Rapport annuel
Document de référence 2006

vivendi

Rapport annuel - Document de référence **2006**

Le présent Document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 28 mars 2007, conformément à l'article 212-13 de son Règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

Sommaire

1 Chiffres clés - Organigramme simplifié du groupe 5

2 Description du groupe et des activités - Litiges - Facteurs de risques 17

Description du groupe p.19
Principales activités du groupe p.29
Variations saisonnières p.40
Environnement réglementaire p.41
Piratage p.47
Concurrence p.48
Matières premières p.50
Recherche et développement p.51
Litiges p.52
Facteurs de risques p.56

3 Informations concernant la société - Gouvernement d'entreprise 59

Informations générales concernant la société p.61
Informations complémentaires concernant la société p.62
Gouvernement d'entreprise p.82
Rapport du Président du Conseil de surveillance de Vivendi sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil et sur les procédures de contrôle interne – exercice 2006 p.109
Rapport des Commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil de surveillance de la société Vivendi, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière p.117

4 Chiffres clés consolidés des trois derniers exercices 120

Rapport financier 2006 121

Notes préliminaires p.122
Synthèse des principaux événements des exercices 2006, 2005 et 2004 p.122
Evénements significatifs intervenus en 2006, 2005 et 2004 p.124
Changements de présentation, de méthode comptable et recours à des estimations p.136
Evolution des résultats des exercices 2006, 2005 et 2004 p.138
Chiffre d'affaires, résultat opérationnel ajusté et flux nets de trésorerie opérationnels par métier des exercices 2006, 2005 et 2004 p.146
Trésorerie et capitaux des exercices 2006 et 2005 p.161
Déclarations prospectives p.179

Annexes au Rapport financier 2006 180

Incidence des changements de présentation des performances du groupe intervenus à compter du 30 juin 2006 p.180

Etats financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006 181

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés 183

Extraits des comptes annuels de Vivendi SA de l'exercice clos le 31 décembre 2006 284

Présentation des comptes annuels p.284

Etats financiers 2006 p.286

Filiales et participations p.291

5 Evénements récents - Perspectives d'avenir 295

Evénements récents p.296

Perspectives d'avenir p.296

Rapport des Commissaires aux comptes sur les prévisions de résultat net ajusté, part du groupe p.298

6 Responsable du Document de référence 299

Responsable du Document de référence p.300

Attestation du responsable du Document de référence p.300

Responsables du contrôle des comptes p.300

Annexe - Assemblée générale mixte du 19 avril 2007 301

Ordre du jour p.303

Rapport du Directoire p.304

Observations du Conseil de surveillance p.307

Projet de résolutions p.307

Projet de mise en harmonie des statuts p.313

Rapport général des Commissaires aux comptes p.320

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés p.321

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital par émission de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital p.324

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription p.325

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux salariés et retraités de la société et des sociétés du groupe Vivendi adhérant au Plan d'épargne groupe p.326

Rapport des Commissaires aux comptes sur la réduction du capital par annulation d'actions achetées p.327

Rapport complémentaire du Directoire sur l'augmentation de capital - 2007 - réservée aux salariés et retraités du groupe Vivendi adhérant au Plan d'épargne groupe p.328

Rapport complémentaire des Commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription p.329

Table de concordance p.330

1 Chiffres clés
Organigramme simplifié du groupe

Chiffre d'affaires par activités 6

Résultat opérationnel ajusté par activités 8

Résultat net, part du groupe et résultat net ajusté, part du groupe 9

Résultat net ajusté, part du groupe par action et dividende par action 10

Résultat net, part du groupe par action et résultat net, part du groupe dilué par action 11

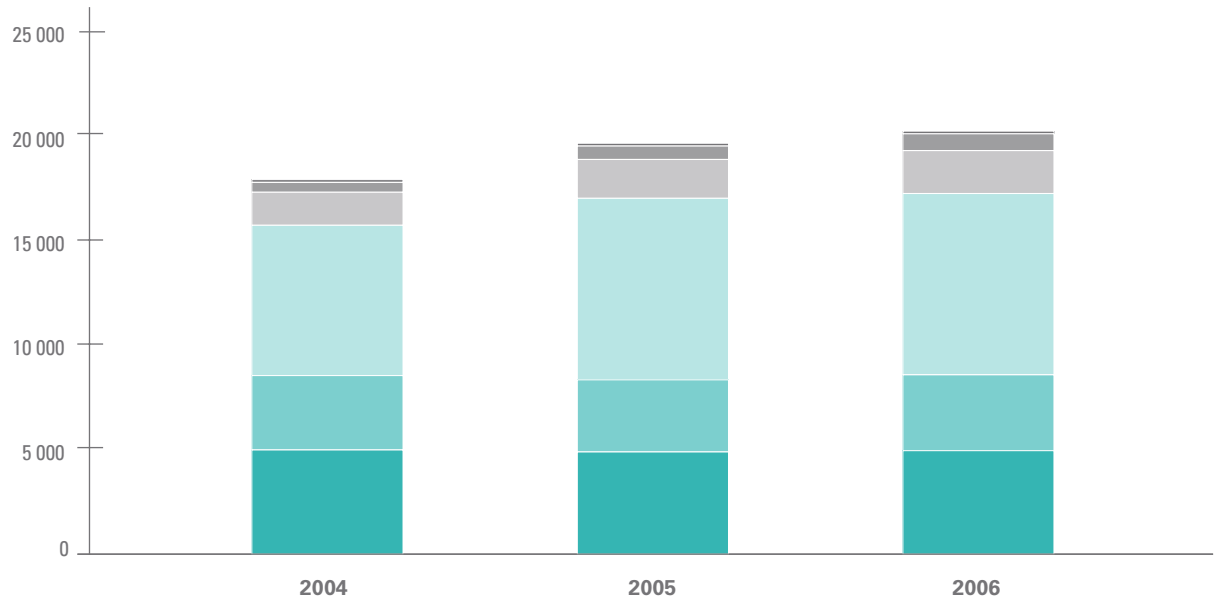
Endettement financier net et capitaux propres 12

Effectif par activités 13

Organigramme simplifié du groupe 15

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITES

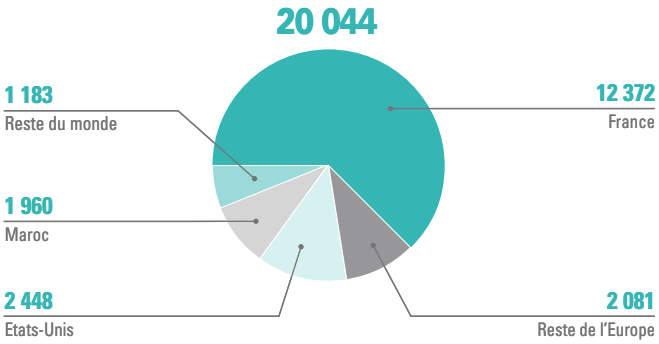
au 31 décembre - en millions d'euros



	2004	2005	2006
Universal Music Group	4 989	4 893	4 955
Groupe Canal+	3 560	3 452	3 630
SFR	7 192	8 687	8 678
Maroc Telecom	1 581	1 860	2 053
Vivendi Games	475	641	804
Activités non stratégiques et éliminations des opérations intra-segment	86	- 49	- 76
Total	**17 883**	**19 484**	**20 044**

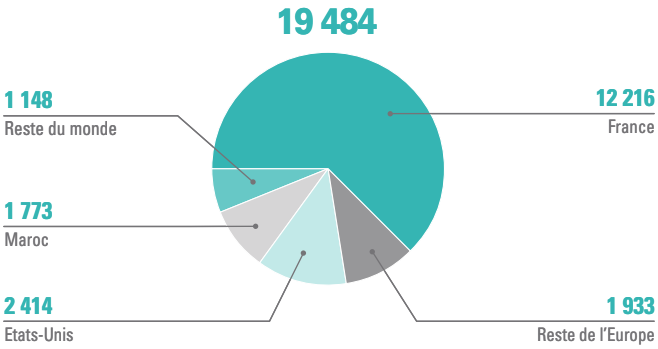
CHIFFRE D'AFFAIRES 2006 PAR ZONES GEOGRAPHIQUES

au 31 décembre - en millions d'euros



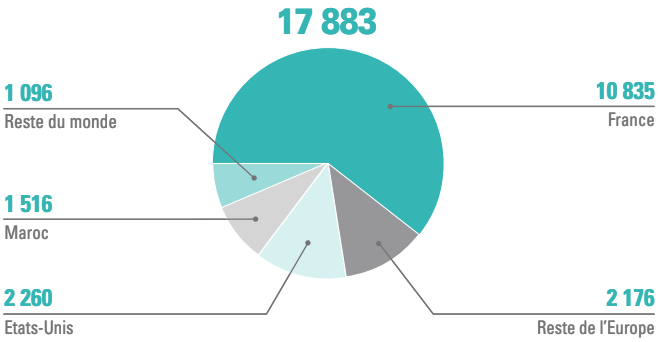
CHIFFRE D'AFFAIRES 2005 PAR ZONES GEOGRAPHIQUES

au 31 décembre - en millions d'euros



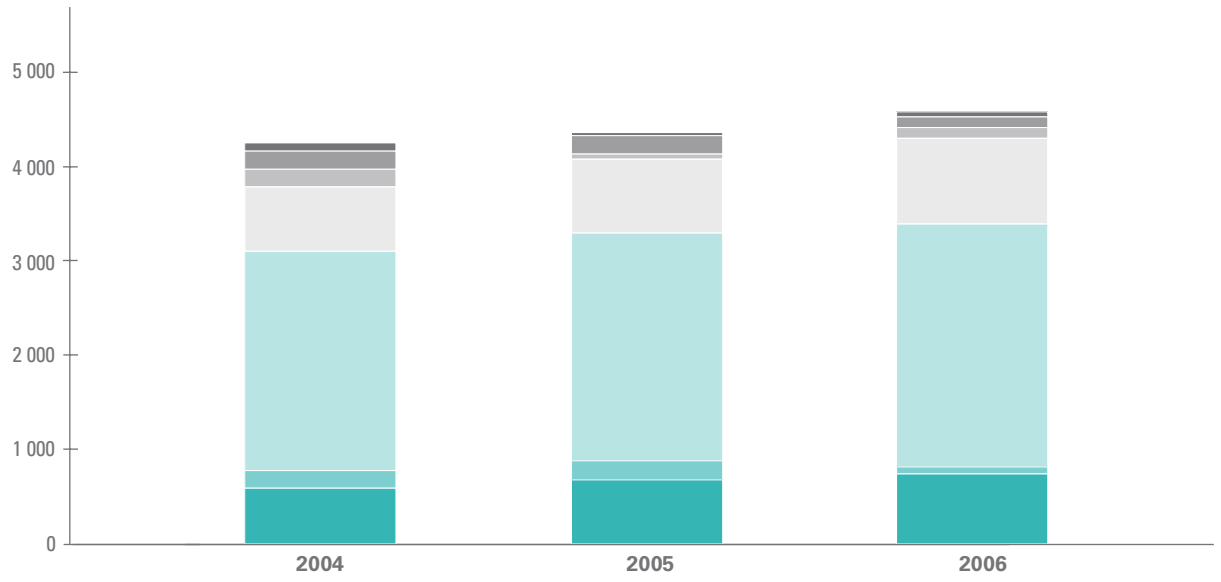
CHIFFRE D'AFFAIRES 2004 PAR ZONES GEOGRAPHIQUES

au 31 décembre - en millions d'euros



RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE PAR ACTIVITES

au 31 décembre - en millions d'euros

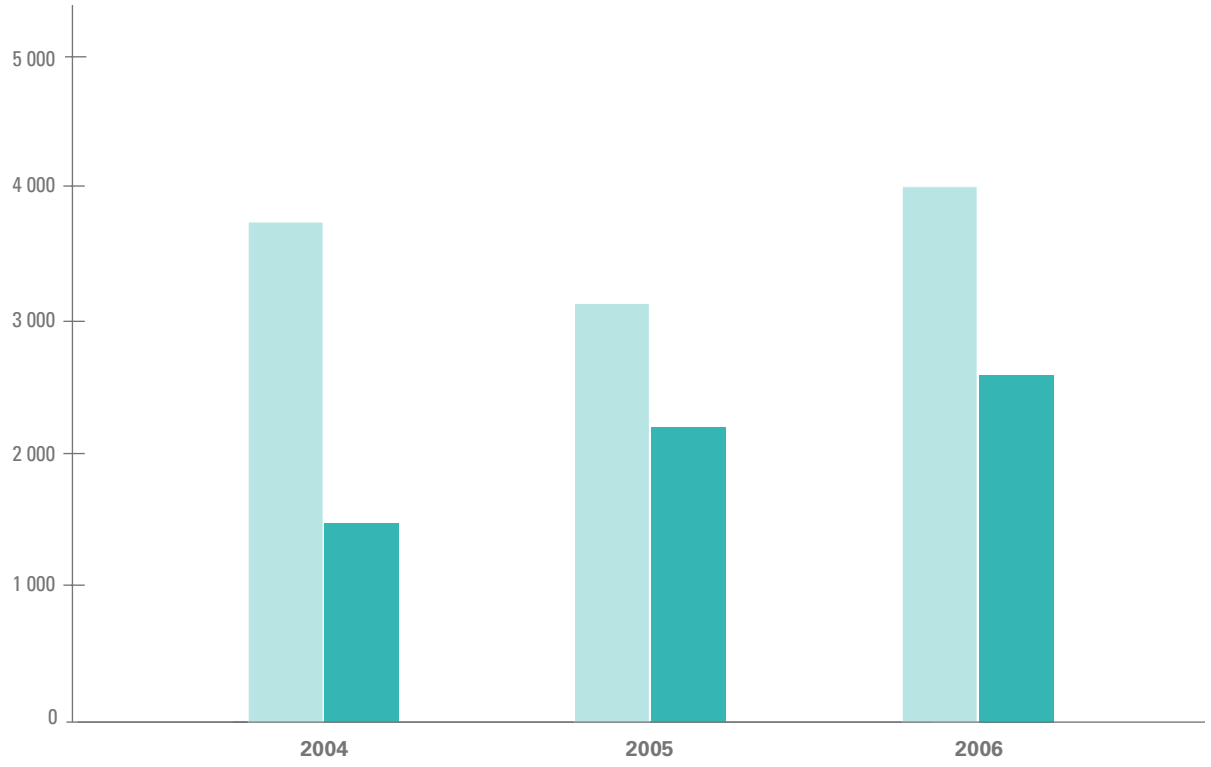


	2004	2005	2006
Universal Music Group	592	681	744
Groupe Canal+	188	203	75
SFR	2 332	2 422	2 583
Maroc Telecom	685	786	912
Vivendi Games	- 188	55	115
Holding & corporate	- 193	- 195	- 113
Activités non stratégiques	88	33	54
Total	**3 504**	**3 985**	**4 370**

La différence entre le résultat opérationnel ajusté et le résultat d'exploitation est constituée par l'amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, qui est exclu du résultat opérationnel ajusté.

RESULTAT NET, PART DU GROUPE ET RESULTAT NET AJUSTE, PART DU GROUPE

au 31 décembre - en millions d'euros

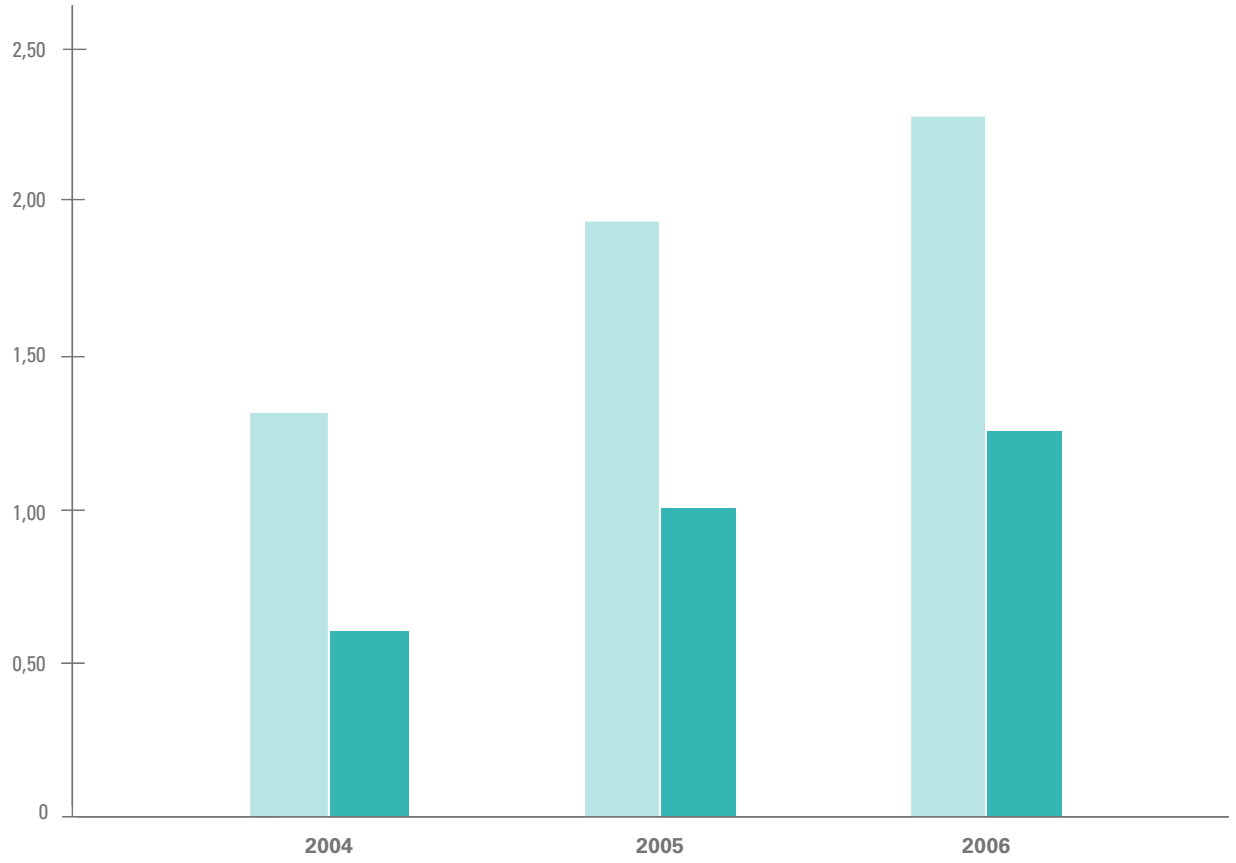


	2004	2005	2006
Résultat net, part du groupe	3 767	3 154	4 033
Résultat net ajusté, part du groupe	1 498	2 218	2 614

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

RESULTAT NET AJUSTE, PART DU GROUPE PAR ACTION ET DIVIDENDE PAR ACTION

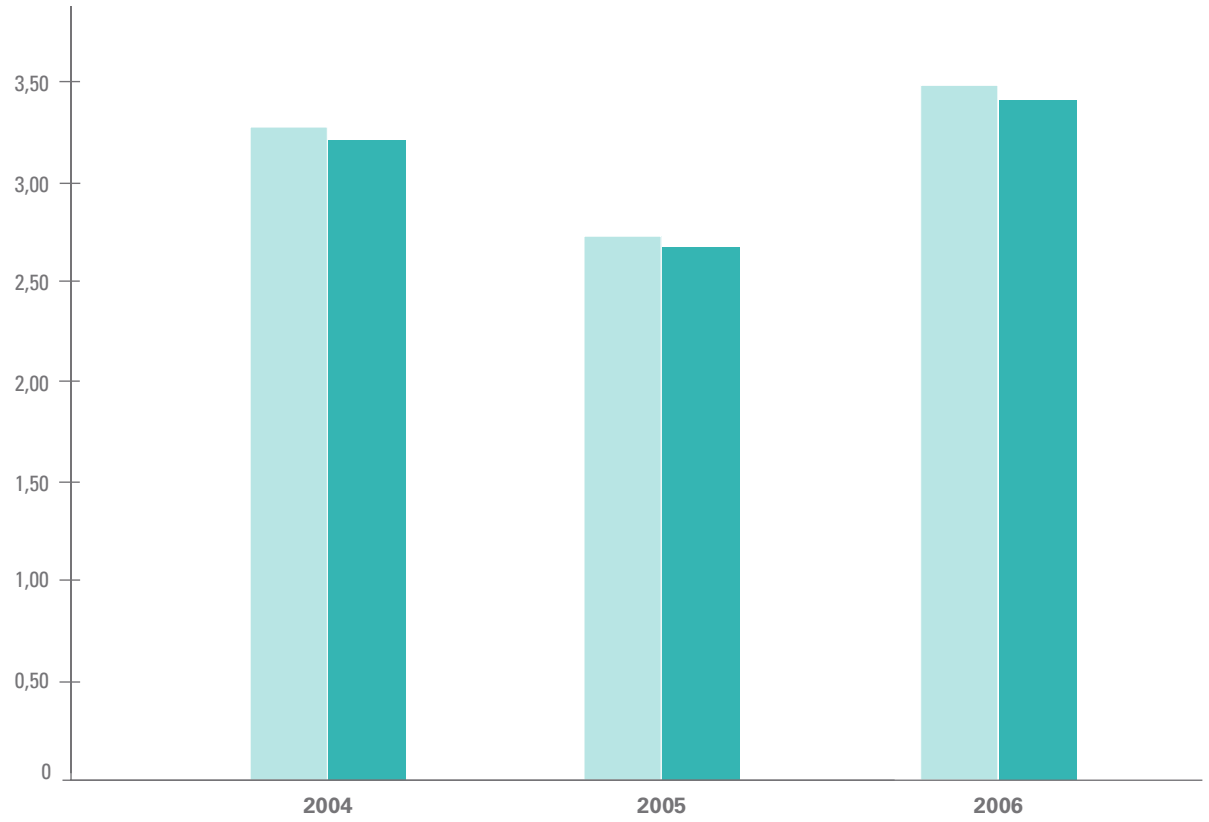
au 31 décembre - en millions d'euros



	2004	2005	2006
Résultat net ajusté, part du groupe par action	1,31	1,93	2,27
Dividende par action	0,60	1,00	1,20

RESULTAT NET, PART DU GROUPE PAR ACTION ET RESULTAT NET, PART DU GROUPE DILUE PAR ACTION

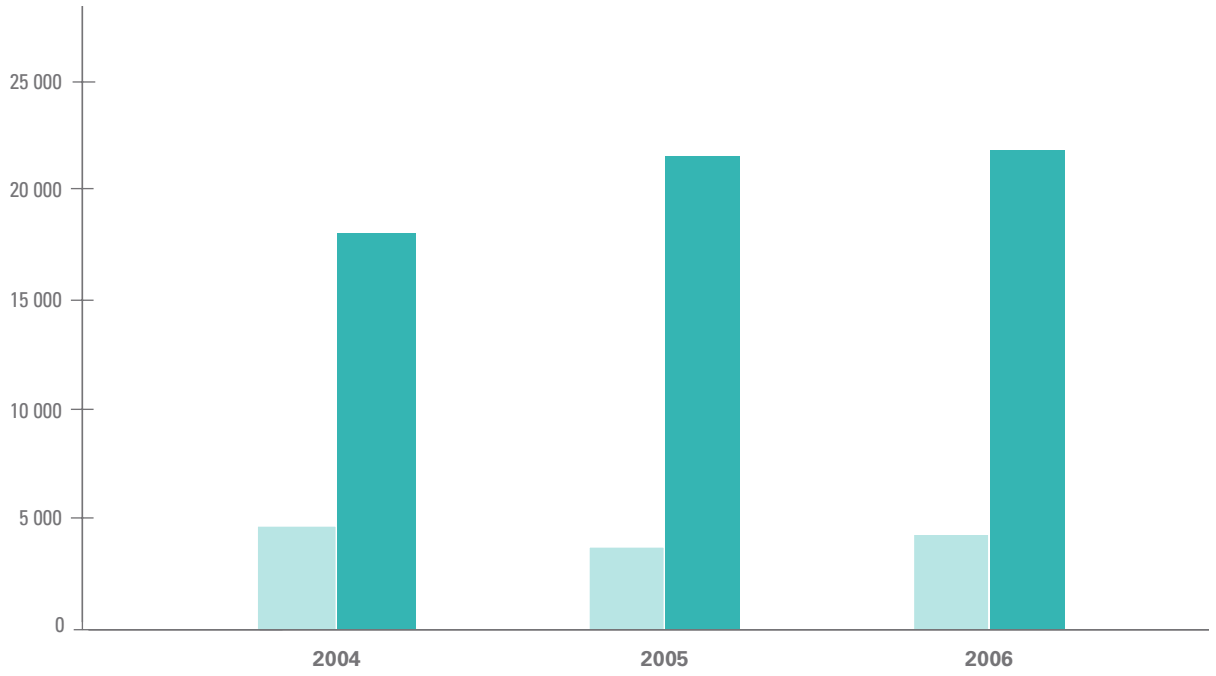
au 31 décembre - en euros



	2004	2005	2006
Résultat net, part du groupe par action	3,29	2,74	3,50
Résultat net, part du groupe dilué par action	3,27	2,72	3,47

ENDETTEMENT FINANCIER NET ET CAPITAUX PROPRES

au 31 décembre - en millions d'euros

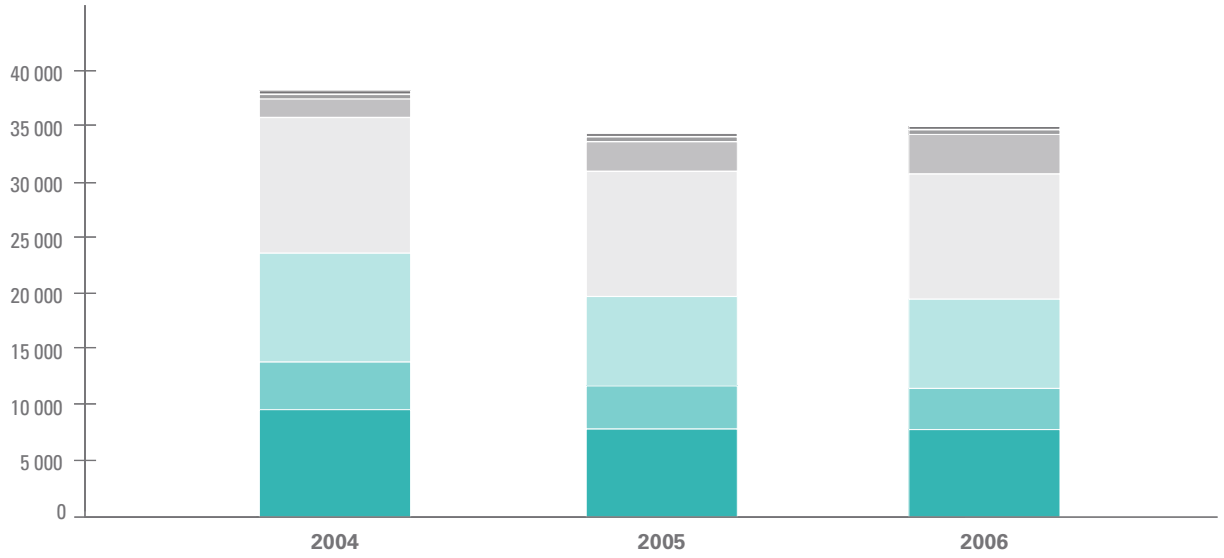


	2004	2005	2006
Endettement financier net	4 724	3 768	4 344
Capitaux propres	18 092	21 608	21 864

Vivendi considère que l'« endettement financier net », agrégat à caractère non strictement comptable, est un indicateur pertinent de la mesure de l'endettement du groupe. L'endettement financier net est calculé comme la somme des emprunts et autres passifs financiers, à court et à long termes, tels qu'ils sont présentés au bilan consolidé, minorés de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, tels qu'ils sont présentés au bilan consolidé, et des instruments financiers dérivés à l'actif et des dépôts en numéraire adossés à des emprunts (inclus au bilan consolidé dans la rubrique « actifs financiers »). L'endettement financier net doit être considéré comme une information complémentaire, qui ne peut pas se substituer aux données comptables telles qu'elles figurent au bilan consolidé, ni à toute autre mesure de l'endettement à caractère strictement comptable.

EFFECTIF PAR ACTIVITES

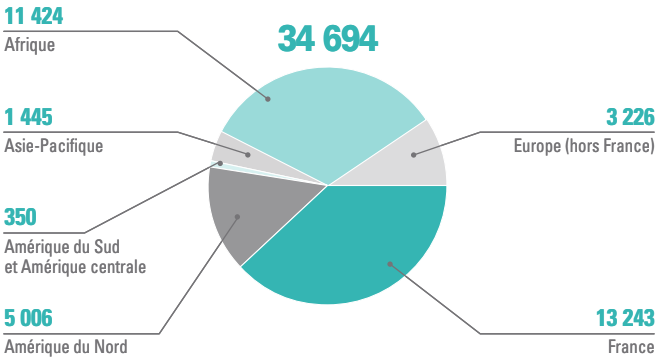
au 31 décembre



	2004	2005	2006
Universal Music Group	9 661	7 915	7 869
Groupe Canal+	4 275	3 880	3 699
SFR	9 781	8 033	8 014
Maroc Telecom	12 204	11 251	11 259
Vivendi Games	1 654	2 657	3 567
Corporate	285	278	271
Autres	46	17	15
Total	**37 906**	**34 031**	**34 694**

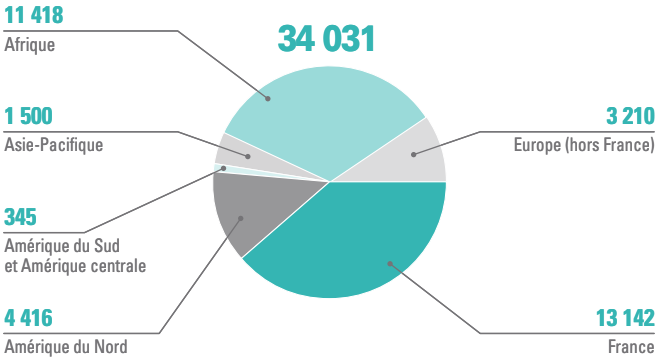
EFFECTIF 2006 PAR ZONES GEOGRAPHIQUES

au 31 décembre



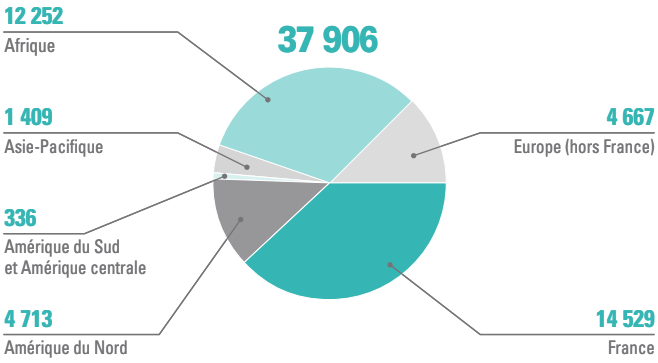
EFFECTIF 2005 PAR ZONES GEOGRAPHIQUES

au 31 décembre



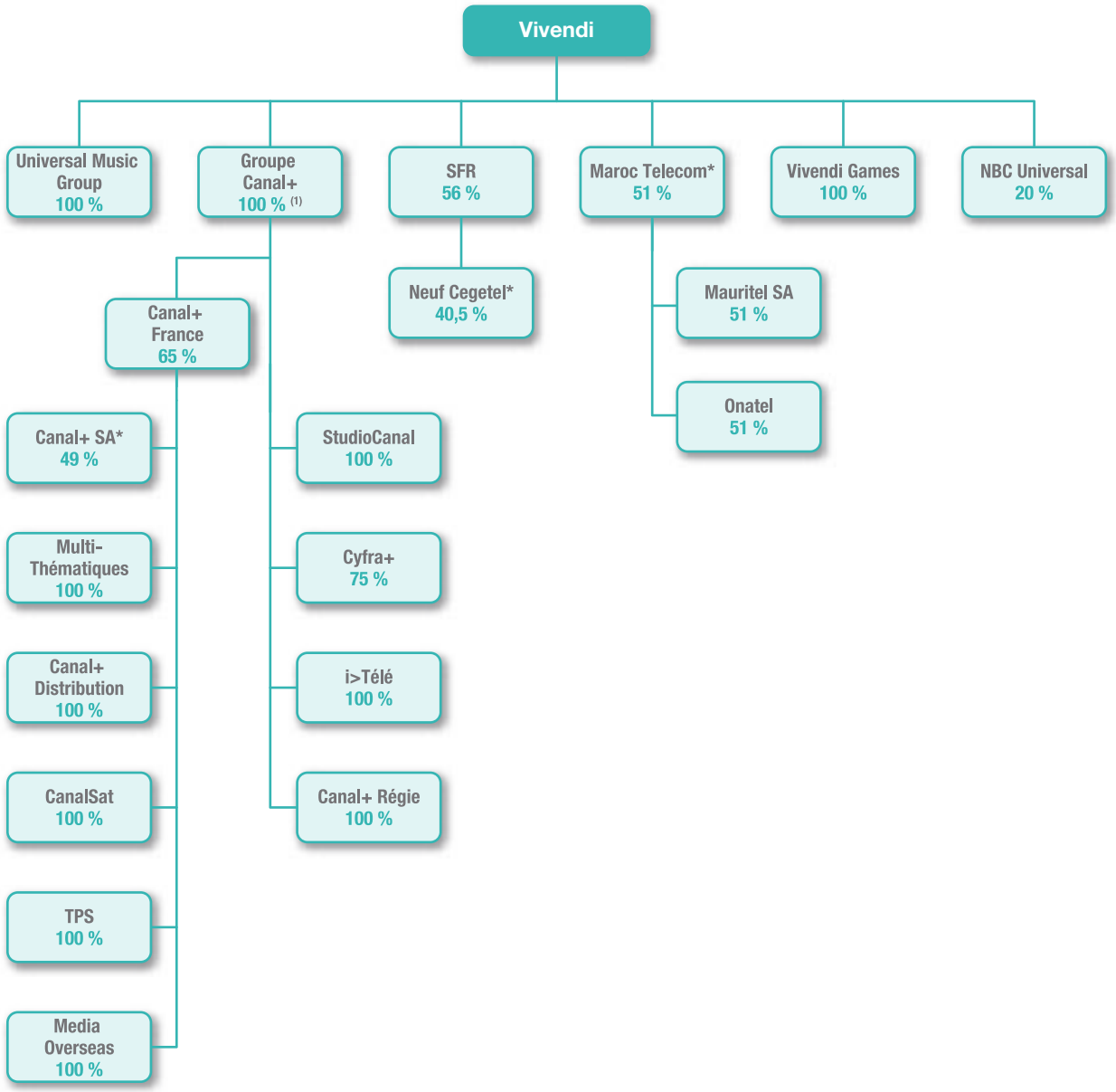
EFFECTIF 2004 PAR ZONES GEOGRAPHIQUES

au 31 décembre



ORGANIGRAMME SIMPLIFIE DU GROUPE

(au 4 janvier 2007)



* Société cotée.

(1) Au 31 décembre 2006, Vivendi détenait 100 % du Groupe Canal+, qui détenait 49 % de Canal+ SA et 66 % de CanalSat. L'organigramme ci-dessus est au 4 janvier 2007 après fusion des activités de télévision à péage du Groupe Canal+ et de TPS. Pour plus d'informations sur cette opération, voir la section 1.1.1. « Rapprochement industriel de Canal+ et TPS » du Rapport financier annuel du chapitre 4.

2 Description du groupe et des activités Litiges Facteurs de risques

1 Description du groupe 19

1.1. Stratégie p. 19

1.2. Faits marquants p. 20
1.2.1. Faits marquants 2006 p. 20
1.2.2. Faits marquants 2007 p. 22

1.3. Politique de communication financière et création de valeur p. 23
1.3.1. Politique d'investissement p. 23
1.3.2. Politique de communication financière p. 24
1.3.3. Création de valeur en 2006 p. 24

1.4. La politique de développement durable p. 25
1.4.1. La responsabilité d'entreprise p. 25
1.4.2. Les enjeux spécifiques à Vivendi p. 25
1.4.3. La mise en œuvre de la politique de développement durable p. 26

1.5. Ressources humaines p. 26
1.5.1. Actionnariat salarié et épargne salariale p. 26
1.5.2. Dialogue social p. 27
1.5.3. Contribution au développement de l'emploi p. 27
1.5.4. Egalité des chances p. 28

1.6. Assurances p. 28

2 Principales activités du groupe 29

2.1. Universal Music Group p. 29
2.1.1. Musique enregistrée p. 29
2.1.2. Edition musicale p. 30
2.1.3. Distribution légale de musique numérique p. 30

2.2. Groupe Canal+ p. 31
2.2.1. Télévision payante en France p. 31
2.2.2. Cinéma p. 34
2.2.3. Autres activités p. 34

2.3. SFR p. 34
2.3.1. Performances p. 34
2.3.2. Le réseau p. 35
2.3.3. Les services p. 36

2.4. Maroc Telecom p. 36
2.4.1. Téléphonie mobile p. 37
2.4.2. Téléphonie fixe, transmission de données et Internet p. 37
2.4.3. Distribution p. 38
2.4.4. Réseau p. 38
2.4.5. Groupe Mauritel p. 38

2.5. Vivendi Games p. 39

2.6. NBC Universal p. 40

3 Variations saisonnières 40

3.1. Universal Music Group p. 40

3.2. Groupe Canal+ p. 40

3.3. SFR p. 41

3.4. Maroc Telecom p. 41

3.5. Vivendi Games p. 41

4 Environnement réglementaire 41

4.1. Universal Music Group p. 41

4.2. Groupe Canal+ p. 42

4.3. SFR p. 43
4.3.1. Zones blanches p. 44
4.3.2. Santé et environnement p. 44

4.4. Maroc Telecom p. 46

4.5. Vivendi Games p. 46

5 Piratage 47

5.1. Universal Music Group p. 47

5.2. Groupe Canal+ p. 47

5.3. SFR p. 47

5.4. Vivendi Games p. 47

6 Concurrence 48

6.1. Universal Music Group p. 48

6.2. Groupe Canal+ p. 48

6.3. SFR p. 49

6.4. Maroc Telecom p. 49

6.4.1. Fixe p. 49

6.4.2. Mobile p. 50

6.4.3. Internet p. 50

6.5. Vivendi Games p. 50

7 Matières premières 50

8 Recherche et développement 51

8.1. Universal Music Group p. 51

8.2. Groupe Canal+ p. 51

8.3. SFR p. 51

8.4. Maroc Telecom p. 51

8.5. Vivendi Games p. 52

9 Litiges 52

10 Facteurs de risques 56

1 Description du groupe

Vivendi est un leader du divertissement présent dans la musique, la télévision, le cinéma, le mobile, l'Internet et les jeux. Chacun des métiers du groupe occupe une position de premier plan sur son marché :

- Universal Music Group : le numéro un mondial de la musique avec plus d'un disque sur quatre vendus dans le monde et une position de premier plan sur le marché de la musique numérisée,
- Groupe Canal+ : le numéro un français de l'édition de chaînes premium et thématiques et de la distribution d'offres de télévision à péage, avec plus de 10 millions d'abonnements (après rapprochement des activités de télévision à péage du Groupe Canal+ et TPS) et un acteur majeur, en France et en Europe, dans le financement, l'acquisition et la distribution de longs métrages,
- SFR : le deuxième opérateur de télécommunications mobiles en France avec 17,9 millions de clients. SFR détient également 40,5 % de Neuf Cegetel, le deuxième opérateur de télécommunications fixes en France,
- Maroc Telecom : le premier opérateur de télécommunications fixes et mobiles et de l'accès à Internet au Maroc avec 10,7 millions de clients en téléphonie mobile et près de 1,3 million de lignes fixes,
- Vivendi Games : le numéro un mondial des jeux de rôle en ligne massivement multijoueurs avec plus de 8,5 millions d'abonnés dans le monde (en mars 2007).

Vivendi détient 20 % de NBC Universal, un acteur majeur des médias, présent dans la production et la distribution de films et d'émissions de télévision, la diffusion de chaînes de télévision et l'exploitation de parcs à thèmes.

1.1. STRATEGIE

Vivendi est un des leaders mondiaux de l'industrie du divertissement. La création et la distribution de contenus sont au cœur des métiers du groupe. Le divertissement est un secteur en forte croissance, porté à la fois par l'augmentation du temps libre (évolution des modes de vie, croissance de l'espérance de vie, développement des loisirs, etc.), par l'aspiration des individus à vivre des expériences exclusives et par les nouvelles technologies qui permettent de disposer de contenus numériques de qualité à tout moment, en tout lieu, à des coûts en diminution constante. Les loisirs sont considérés comme « très importants »[(1)] par 35 % de la population mondiale (de 14 % en Chine à 55 % en Suède, en passant par 45 % au Royaume-Uni, 43 % aux Etats-Unis et 31 % en France). Le divertissement est devenu une composante essentielle de la vie des individus et de la société, et les consommateurs lui consacrent un budget croissant. Les activités de Vivendi – la musique, la télévision, le cinéma, le mobile, l'Internet et les jeux – répondent à ce besoin fondamental. Il s'agit là d'une source de croissance profitable et porteuse d'avenir.

La stratégie de Vivendi est de développer ses métiers de production et de distribution de contenus et de services numériques. Le groupe a consacré en 2006 plus de 5 milliards d'euros d'investissements au développement de ses métiers. Le renforcement des positions de leader des métiers de Vivendi sur leurs marchés est facilité par leur appartenance au groupe. Vivendi est en effet en mesure de faciliter les investissements les plus importants de ses filiales : fusion Canal+ / TPS, acquisition des droits exclusifs du championnat de France de football de Ligue 1, développement de *World of Warcraft,* lancement de la 3G, acquisition de studios de développement de jeux, projet d'acquisition de BMG Music Publishing.

Les métiers de Vivendi partagent de nombreux points communs : ils s'adressent directement au consommateur final *via* des marques fortes (Universal Music, Canal+, SFR, Maroc Telecom, Vivendi Games, etc.) et ils proposent des contenus créatifs qui reposent sur des modèles d'abonnement et des technologies numériques. Ces points communs sont autant d'avantages compétitifs pour Vivendi car ils permettent, par échange de savoir-faire, de développer des compétences fortes en matière de gestion d'abonnements, de marques, de plates-formes de distribution, de création, de droits d'auteur, de maîtrise des technologies numériques. La numérisation du contenu, conjuguée à l'adoption croissante de technologies de diffusion à haut débit, crée des enjeux et des opportunités majeurs. Les forces de Vivendi sont d'anticiper et de répondre aux attentes des consommateurs, d'identifier les futurs relais de croissance et de développer ses métiers.

(1) Source : *Human values and beliefs. A cross-cultural sourcebook,* Inglehart, Basanez and Moreno, The University of Michigan Press.

1.2. FAITS MARQUANTS

Lors de l'Assemblée générale du 20 avril 2006, les actionnaires de Vivendi Universal ont approuvé le changement de nom de la société en Vivendi.

1.2.1. Faits marquants 2006

Janvier

- Vivendi, TF1 et M6 signent un accord industriel visant à rapprocher les activités de télévision à péage en France du Groupe Canal+ et de TPS dans un ensemble contrôlé par Vivendi.
- Le Groupe Canal+ cède au consortium Cinven-Altice sa participation de près de 20 % dans le câblo-opérateur Ypso.
- SFR franchit le cap du premier million de clients exclusivement 3G. L'opérateur, qui a été le premier à lancer la 3G en France, dès novembre 2004, avait déjà atteint fin octobre 2005 les 500 000 clients 3G, avec deux mois d'avance sur son objectif de fin d'année.
- *World of Warcraft*, le jeu de rôle en ligne massivement multijoueur par abonnement (*Massively Multiplayer Online Role-Playing Game*, MMORPG) de Blizzard Entertainment, un studio Vivendi Games, dépasse les 5,5 millions d'utilisateurs. En à peine plus d'un an, *World of Warcraft* est devenu le numéro un des MMORPG dans le monde.
- *50 Cent : Bulletproof*, le jeu à succès lancé par Vivendi Games en novembre 2005, dépasse le cap du million d'exemplaires vendus.

Février

- Vivendi acquiert, pour un montant de 1,15 milliard de dollars, la participation de 7,66 % de Matsushita Electric Industrial Co, Ltd (MEI) dans Universal Studios Holding I Corp. (USHI). Cette opération permet à Vivendi de détenir 100 % d'Universal Music Group (UMG) et 20 % de NBC Universal.
- Vivendi, le Groupe Canal+ et Lagardère annoncent un projet d'accord aux termes duquel Lagardère, déjà partenaire du Groupe Canal+ au sein de CanalSat, rejoindrait le Groupe Canal+, TF1 et M6, au capital de Canal+ France, ensemble qui regrouperait la totalité des activités du Groupe Canal+ et de TPS dans la télévision à péage en France.
- Les premières expérimentations de télévision mobile menées par le Groupe Canal+ (en partenariat avec Nokia, SFR et Towercast) confirment l'intérêt pour la télévision mobile : 73 % des testeurs se déclarent satisfaits du service et plus de 80 % d'entre eux sont satisfaits de l'offre de contenus proposée, un bouquet de chaînes de télévision et de radio diffusé *via* la norme DVB-H.
- Vivendi et UMG maintiennent leur participation dans Amp'd à 19,9 % du capital. Amp'd est un collecteur et créateur de contenus mobiles multimédias, au travers d'une plate-forme adaptée à l'interface utilisateurs, ainsi qu'un opérateur mobile virtuel qui offre des services de téléphonie mobile 3G sur le territoire américain.
- La 48e cérémonie des Grammy Awards honore les artistes UMG qui remportent 40 trophées. U2 (Interscope Records) domine la cérémonie avec cinq trophées, dont celui de l'Album de l'année pour *How to dismantle an atomic bomb* et celui de la Chanson de l'année pour « Sometimes you can't make it on your own ». Mariah Carey (Island Records) et Kanye West (Roc-A-Fella) reçoivent trois trophées chacun.

Mars

- Les Victoires de la musique récompensent huit artistes qui enregistrent sur les labels français d'UMG : Juliette (Artiste interprète féminine de l'année), Zazie (Spectacle de l'année), Louise Attaque (Album pop-rock de l'année), Noir Désir (DVD musical), Souad Massi (Album de musiques du monde), Arthur H et M (Vidéoclip de l'année), Disiz La Peste (Album rap) et Émilie Simon (Bande originale de film).
- Vivendi Games crée Vivendi Mobile Games, une division spécialisée dans les jeux pour téléphones mobiles. Vivendi Mobile Games propose des jeux pour mobiles *via* 70 opérateurs dans 40 pays.

Avril

- Le Groupe Canal+ lance sur le satellite ses premières chaînes en haute définition. CanalSat propose Canal+ HD, soit l'ensemble des programmes de Canal+ en haute définition. Les abonnés peuvent avoir accès à l'ensemble des contenus exclusifs de leur chaîne préférée avec une qualité d'image inégalée et le son Dolby Digital 5.1.
- SFR et CanalSat lancent i>Télé Flash, la première chaîne d'infos spécialement conçue pour le téléphone mobile : adaptée à une visualisation sur petit écran, i>Télé Flash propose une boucle d'information de 7 à 10 minutes, diffusée en permanence et mise à jour régulièrement en fonction de l'actualité.

Mai

- StudioCanal obtient cinq prix au 59e Festival de Cannes pour trois de ses coproductions ou acquisitions : *Babel,* d'Alejandro González Iñárritu, remporte le Prix de la mise en scène ; *Indigènes,* de Rachid Bouchareb, remporte le Prix d'interprétation masculine (attribué à l'ensemble du casting masculin) et *Meurtrières* de Patrick Grandperret obtient le Prix du Président du jury Un certain regard.
- Usant de son droit de préemption, SFR porte sa participation dans Neuf Cegetel de 28,2 % à 34,9 % en se portant acquéreur d'une partie de la participation de Telecom Italia ainsi que de celle d'un investisseur financier.
- SFR propose les premières offres commerciales 3G+ en France en mettant en service la fonction HSDPA (*High Speed Downlink Packet Access*) sur son réseau 3G à Lyon, Rennes, Nantes, Saint-Nazaire et Dijon.

- SFR et le Groupe Canal+ lancent Canal+ Mobile, une offre de vidéo à la demande mobile basée sur les contenus de la chaîne Canal+. Les clients équipés d'un mobile 3G ont accès à différents contenus proposés sous formes d'extraits vidéo, spécialement conçus pour les mobiles, et de contenus multimédias (photos, sonneries...), ainsi que des programmes de la chaîne, en quasi-direct.

Juin

- Vivendi cède sur le marché américain les 16,4 millions d'actions DuPont qu'il détenait depuis sa fusion avec Seagram.
- Le Groupe Canal+ finalise la cession du Paris-Saint-Germain FC conformément aux termes de l'accord conclu en avril avec Colony Capital, Butler Capital Partners et Morgan Stanley.
- StudioCanal acquiert la société anglaise Optimum Releasing spécialisée dans la distribution de films en salles et en vidéo. Optimum Releasing est une société indépendante parmi les plus dynamiques du Royaume-Uni et a notamment distribué *Fahrenheit 9/11* de Michael Moore, *Elephant* de Gus Van Sant et *Le Voyage de Chihiro* de Hayao Miyazaki. Elle exploite un catalogue de 250 titres en DVD.
- Maroc Telecom devient le premier opérateur au Maroc, en Afrique et dans le monde arabe à lancer la télévision sur ADSL. La télévision sur ADSL permet aux téléspectateurs de regarder en toute légalité leurs programmes préférés, sans avoir besoin de parabole. Avec trois bouquets de chaînes au choix, Maroc Telecom répond à tous les goûts, à des tarifs accessibles pour tous.

Juillet

- Vivendi annonce la cession de sa participation résiduelle dans le capital de Veolia Environnement et ne détient plus aucun titre de la société à l'issue de l'opération.
- L'Autorité française de régulation des communications électroniques et des postes (Arcep) attribue des fréquences de boucles locales radio WiMAX au consortium SHD (Société du Haut Débit) constitué de SFR, de Neuf Cegetel et du Groupe Canal+, pour deux régions, l'Ile-de-France et Provence-Alpes-Côte d'Azur. Le WiMAX (*Worldwide Interoperability for Microwave Access*) est une technologie de transmission de données par voie hertzienne : avec un rayon d'accès plus important que celui du WiFi, elle permet de procurer un accès haut débit à de larges zones peu ou pas couvertes par les opérateurs filaires en ADSL.
- Maroc Telecom remporte une licence mobile de 3e génération à l'issue d'un processus d'appel à concurrence internationale.

Août

- Vivendi sort à son initiative du NYSE et met un terme à son programme d'ADR (*American Depositary Receipts*). Cette décision a été prise dans une optique de réduction des coûts et compte tenu du volume très faible des échanges sur le NYSE et du fait que la plupart des investisseurs résidant aux Etats-Unis détiennent des actions ordinaires acquises à la bourse de Paris.
- « Ridin' », le tube de Chamillionaire, l'artiste Universal Motown Records (un label UMG) aux multiples disques de platine, dépasse le cap des 3 millions de sonneries téléchargées sur téléphone mobile aux Etats-Unis. « Ridin' » devient ainsi la sonnerie la plus téléchargée du pays.
- Le Groupe Canal+ reçoit l'autorisation du Ministre de l'économie, des finances et de l'industrie pour le rapprochement des activités de télévision à péage du Groupe Canal+ et de TPS au sein de Canal+ France.
- SFR lance Jeunes Talents (www.sfrjeunestalents.fr), le premier portail mobile et Internet de révélation de nouveaux artistes musicaux. Dès les trois premiers mois, plus de 6 000 artistes s'y inscrivent et y déposent 10 000 titres.

Septembre

- Vivendi et UMG signent un accord avec Bertelsmann pour l'acquisition de BMG Music Publishing, l'activité d'édition musicale de Bertelsmann, pour un montant de 1,63 milliard d'euros en valeur d'entreprise.
- UMG annonce l'acquisition d'Arsenal Music, le plus important label indépendant du Brésil. Cette acquisition renforce la position du numéro un mondial de la musique au Brésil, notamment sur la scène pop-rock.
- SFR porte sa participation dans Neuf Cegetel de 34,9 % à 40,7 % en faisant l'acquisition des 5,8 % détenus par Belgacom. SFR devient ainsi le premier actionnaire de Neuf Cegetel, avant son introduction en bourse.
- Vivendi Games renforce ses capacités de développement grâce à l'acquisition de trois studios : Secret Lair Studios (Etats-Unis), Studio Ch'In (Chine), qui détiennent des positions fortes dans le développement de jeux en ligne, et Centerscore, l'un des développeurs les plus expérimentés et les plus reconnus de jeux pour mobiles aux Etats-Unis.
- Phony, la nouvelle offre de téléphonie fixe de Maroc Telecom, permet de téléphoner en illimité vers les numéros fixes, locaux et nationaux, au Maroc.

Octobre

- UMG acquiert le label indépendant espagnol Vale Music. Parmi les nombreux artistes du label à succès figurent notamment David Bisbal, Bustamente, Rosa et Chenoa.
- UMG et YouTube, le numéro un du partage de vidéos originales *via* Internet, avec plus de 100 millions de visiteurs uniques chaque jour, concluent un accord permettant à YouTube et à ses utilisateurs d'avoir accès aux milliers de vidéos d'artistes de tous genres d'UMG. YouTube et UMG ont élaboré un processus permettant de protéger les droits d'auteur des artistes grâce à des filtres qui empêchent le téléchargement de contenus pirates.
- Précurseur dans le domaine de la haute définition et détenteur d'un des plus importants catalogues cinématographiques, StudioCanal

est le premier éditeur français à proposer des titres en HD DVD et VOD haute définition.

- L'enquête menée en 2006 par l'Arcep sur la qualité des réseaux de téléphonie mobile en France classe à nouveau SFR numéro un, pour la troisième année consécutive, en qualité de service pour les communications vocales et les données multimédia (services Wap, SMS et MMS). SFR est ainsi premier ou premier *ex aequo* sur 28 des 32 domaines fonctionnels testés par l'Arcep.
- SFR lance, pour la première fois en France dans la téléphonie mobile, une offre de communications illimitées vers les numéros fixes métropolitains pour tous les appels passés par l'utilisateur depuis son domicile et autour, 24h / 24 et 7j / 7. Cette offre inédite, lancée dans un premier temps dans les Bouches-du-Rhône et la Haute-Garonne, répond à la demande de continuité et de simplicité des clients qui souhaitent pouvoir utiliser leur mobile pour tous leurs appels, à l'extérieur mais aussi à l'intérieur de leur domicile. L'offre « Happy Zone » utilise le réseau mobile et est disponible depuis le téléphone mobile habituel du client.
- SFR annonce la signature d'un accord avec le groupe Télé2 AB pour l'acquisition des activités de téléphonie fixe et ADSL de Télé2 France. Cette opération est soumise à l'approbation des autorités réglementaires.

Novembre

- Vivendi lance une importante campagne de publicité institutionnelle, sur le thème « le divertissement est un besoin vital ». Cette campagne est déclinée en France, dans la presse écrite (quotidienne et magazine), à la télévision (grandes chaînes hertziennes, du câble et du satellite) et sur certains sites Internet.
- UMG et Microsoft Corporation concluent un accord dans le domaine de la vente de musique numérique. En plus des redevances standard versées à UMG pour la vente de sa musique numérique, Microsoft versera à UMG une portion des ventes de ses baladeurs numériques Zune.
- SFR divise par deux ses tarifs de téléchargement d'un titre de musique sur un mobile SFR afin de rendre le service de téléchargement de musique sur mobile accessible au plus grand nombre. Le prix du téléchargement d'un titre à l'unité passe ainsi de 1,99 euro à 0,99 euro (hors coût de connexion au portail Vodafone *live*!).
- *Scarface : The world is yours,* le jeu à succès de Vivendi Games adapté du film mythique, sorti en octobre, dépasse le cap du million d'exemplaires vendus. Les versions Xbox, PS2 et PSP étaient en tête des ventes aux Etats-Unis en octobre.

Décembre

- Vivendi fait part à General Electric (GE) de sa décision de ne pas exercer ses droits de sortie sur NBC Universal en janvier 2007 et reste ainsi actionnaire de NBC Universal à hauteur de 20 %. Simultanément, les accords qui lient Vivendi et GE sont réaménagés.
- A la fin de l'année 2006, SFR compte 2,7 millions de clients 3G, confirmant ainsi sa position de leader dans l'accès au haut débit mobile.
- SFR Music, avec notamment quatre millions de titres téléchargés en 2006 (655 000 en 2005), devient la première plate-forme de musique mobile en France. Le nombre d'utilisateurs du service SFR Music a été multiplié par quatre en un an, passant de 150 000 en 2005 à 630 000 en 2006.
- SHD, la société commune de SFR et de Neuf Cegetel avec le partenariat du Groupe Canal+, annonce l'ouverture des dix premiers sites de son réseau WiMAX en Ile-de-France. Le déploiement se déroulera progressivement pour atteindre 443 sites sur les deux régions en six ans, avec 306 sites en région Ile-de-France et 137 sites en région PACA.
- Maroc Telecom lance en France Mobisud, un MVNO qui s'appuie sur le réseau de SFR. Mobisud propose une offre pour ceux qui, vivant en France, ont des liens avec les pays du Maghreb (Maroc, Algérie, Tunisie). Cette offre rend plus accessibles leurs communications avec tous leurs proches, qu'ils se trouvent en France ou au Maghreb.
- Maroc Telecom acquiert 51 % du capital d'Onatel, l'opérateur historique de télécommunications du Burkina-Faso. Onatel compte à fin décembre 2006 un parc mobile de plus de 400 000 clients, soit une part de marché de 40 %, et plus de 100 000 clients au téléphone fixe (estimation Onatel à fin 2006).
- Moins d'un an après son émergence en tant qu'éditeur mondial de jeux pour mobiles, Vivendi Games Mobile remporte le prix du meilleur jeu pour mobiles (Video Games Award) avec *SWAT Force*, le jeu d'action pour mobiles adapté du célèbre jeu PC.
- Vivendi Games acquiert Wanako Games, l'un des premiers studios de développement de jeux d'Amérique latine.

1.2.2. Faits marquants 2007

Janvier

- Vivendi et Groupe Canal+ annoncent la création de Canal+ France (rapprochement des activités de télévision à péage du Groupe Canal+ et de TPS). TF1 et M6 apportent TPS en échange de 15 % (respectivement 9,9 % et 5,1 %) de Canal+ France. Parallèlement, Lagardère apporte sa participation de 34 % dans CanalSat et effectue un paiement en numéraire, contre 20 % de Canal+ France. Ce nouvel ensemble, contrôlé exclusivement par Vivendi *via* Groupe Canal+, constitue un acteur français de l'audiovisuel de dimension comparable aux plus grands groupes européens, et est en mesure de répondre à la nouvelle donne concurrentielle et de dynamiser le marché de la télévision, dans le meilleur intérêt des consommateurs.
- CanalPlay, le site de téléchargement de vidéos du Groupe Canal+, lance le téléchargement définitif avec gravure. Après avoir téléchargé la vidéo de son choix (parmi plus de 2 000 vidéos

disponibles sur CanalPlay, dont près de 1 300 films), l'utilisateur peut la conserver définitivement sur son PC, la visionner autant de fois qu'il le souhaite et même, pour la première fois en Europe, en graver une copie unique sécurisée sur un DVD, qui sera lisible sur tout lecteur DVD de salon.

- UMG lance www.classicsandjazz.co.uk, le plus grand site Internet consacré à la musique classique et au jazz, qui propose en téléchargement payant plus de 125 000 morceaux, notamment des enregistrements difficiles à trouver voire introuvables en CD.
- Après avoir lancé le premier bouquet de chaînes de télévision en direct sur le mobile en juin 2005, CanalSat Mobile et SFR renforcent leur partenariat en commercialisant le premier forfait de télévision illimitée sur Vodafone *live*! L'abonné a ainsi accès sans compter à plus de 40 chaînes proposées par CanalSat Mobile sur son mobile SFR.
- Blizzard Entertainment (un studio Vivendi Games) sort *World of Warcraft : The burning crusade,* le premier pack d'extension de son jeu *World of Warcraft. World of Warcraft : The burning crusade* s'est vendu à près de 2,4 millions d'exemplaires en seulement 24 heures et à la fin du premier jour de vente, plus de 1,7 million de joueurs s'étaient connectés pour jouer à la nouvelle version du jeu en ligne. *World of Warcraft* dépasse le cap des 8 millions d'abonnés dans le monde et franchit de nouveaux caps régionaux, avec plus de 2 millions de joueurs en Amérique du Nord, plus de 1,5 million de joueurs en Europe et plus de 3,5 millions de joueurs en Chine.

Février

- La 79e cérémonie des Oscars récompense *Babel* d'Alejandro González Iñárritu qui remporte le trophée de la Meilleure musique. Le film, dont StudioCanal détient les droits pour la France et de nombreux pays francophones, avait également reçu en janvier le Golden Globe du Meilleur film dramatique.
- Les César distinguent trois films StudioCanal : *Je vais bien, ne t'en fais pas* de Philippe Lioret (Meilleur espoir féminin et Meilleur acteur dans un second rôle), *Indigènes* (Meilleur scénario original) et *Fauteuils d'orchestre* (Meilleure actrice dans un second rôle).
- Maroc Telecom acquiert 51 % du capital de Gabon Telecom, l'opérateur historique de télécommunications du Gabon, au terme d'un appel d'offres international. Gabon Telecom compte environ 250 000 clients mobiles, soit une part de marché de l'ordre de 30 %, et plus de 30 000 abonnés fixes (estimations Gabon Telecom à fin 2006).

Mars

- Les Victoires de la musique 2006 marquent le triomphe des jeunes artistes français d'UMG. Olivia Ruiz remporte deux trophées (Artiste féminine de l'année et Tournée de l'année). Grand Corps Malade remporte les récompenses d'Artiste révélation et d'Album révélation de l'année. Le groupe Superbus (Album pop/rock) et Emilie Simon (Album de musiques électroniques) sont également récompensés. Par ailleurs, Juliette Gréco et Michel Polnareff reçoivent des Victoires d'honneur, tandis que la comédie musicale *Le soldat rose* (Album de variétés de l'année) et *Gibraltar* d'Abd Al Malik (Album de musiques urbaines) sont aussi couronnés.
- CanalSat lance sa nouvelle offre avec près de 300 chaînes et services, dont 55 en exclusivité satellite et ADSL. Les abonnés CanalSat bénéficient d'une offre cinéma enrichie et ont accès à 12 nouvelles chaînes.
- Le Groupe Canal+ acquiert les droits exclusifs de diffusion de l'intégralité des matches du Top 14 de rugby pour les quatre prochaines saisons.
- SFR lance SFR Happy Zone et SFR Happy Zone + ADSL, deux nouvelles offres qui apportent une réponse simple et compétitive à tous ceux qui veulent chez eux la téléphonie illimitée vers les fixes avec leur mobile, un accès ADSL (comprenant également la téléphonie en voix sur IP et la télévision) avec la qualité SFR et la continuité des services entre leur mobile et leur ordinateur.
- Maroc Telecom signe un accord pour lancer prochainement Mobisud en Belgique. Grâce à une offre sur mesure de l'opérateur virtuel de Maroc Telecom (qui s'appuiera sur le réseau de Belgacom), les communications entre la Belgique et le Maroc seront bientôt plus faciles et plus accessibles. L'offre Mobisud est déjà disponible en France (depuis décembre 2006) et au Maroc (depuis le 1er mars 2007).
- *World of Warcraft : The burning crusade*, dépasse le cap des 3,5 millions d'exemplaires vendus en moins d'un mois et demi, ce qu'aucun jeu PC n'avait jamais réalisé. *World of Warcraft*, le numéro un mondial des jeux en ligne massivement multijoueurs, compte désormais plus de 8,5 millions d'abonnés.

1.3. POLITIQUE DE COMMUNICATION FINANCIERE ET CREATION DE VALEUR

1.3.1. Politique d'investissement

La création de valeur pour les actionnaires passe par l'accroissement de la rentabilité des activités, les investissements permettant leur développement et le renforcement de leurs positions sur leurs marchés ainsi que par un niveau d'endettement permettant le maintien de la notation *Investment Grade* (égale au moins à un équivalent BBB-).

Les projets d'investissement sont choisis de façon sélective en fonction d'une analyse multi-critères :

- l'impact sur la croissance du résultat net ajusté par action et la capacité de génération de trésorerie pour le groupe,
- le retour sur capital employé par rapport au coût moyen du capital ainsi que le retour sur investissement à moyen et long terme,
- l'évaluation détaillée du risque,
- le renforcement des métiers du groupe, de leur position de leader dans les contenus de divertissement et leur distribution.

Dans le cadre des priorités du groupe, des procédures formalisées d'investissement ont été instaurées dès 2002 et renforcées depuis 2003 (se référer au chapitre 3 « Gouvernement d'entreprise »).

1.3.2. Politique de communication financière

La communication financière vise à assurer à l'ensemble des actionnaires une information exacte, précise et sincère sur la stratégie du groupe, sa situation, ses résultats et son évolution financière. Elle suit les procédures mises en place dans le cadre de l'application des normes françaises (Loi de sécurité financière).

Les documents suivants, en français et en anglais, sont mis à la disposition des actionnaires ou envoyés sur inscription : rapport annuel, comptes trimestriels, comptes semestriels, communiqués de presse, avis financiers, brochure de présentation et rapport de développement durable.

Les actionnaires peuvent également se rendre sur le site Internet de Vivendi (www.vivendi.com) et un numéro à coûts partagés est à leur disposition en France (0 811 902 209, prix d'un appel local à partir d'un poste fixe).

La communication de Vivendi auprès des investisseurs institutionnels s'articule autour de réunions organisées sur les principales places financières mondiales et de la participation des dirigeants à des conférences d'investisseurs.

La Direction des relations investisseurs, à Paris et à New York, maintient des relations permanentes avec les analystes des sociétés de courtage et les responsables et analystes des fonds d'investissement. Elle communique des informations régulières permettant au marché financier de mieux comprendre les différents événements ayant un impact sur les performances immédiates et futures du groupe. Cette équipe gère également la section relations investisseurs (information, métiers, financières, boursières ; actualités et événements) du site www.vivendi.com, qui est actualisée par un flux permanent d'informations à l'intention, plus spécifique et non exclusive, des investisseurs institutionnels.

En 2006, afin de commenter les résultats du groupe et ses perspectives, 73 journées de *road shows* (journées de rencontres avec les investisseurs) ont été organisées. Les dirigeants de Vivendi ont participé à 58 journées, SFR à 4 journées, Universal Music Group à 4 journées et 487 institutions ont été rencontrées. Maroc Telecom a réalisé 12 journées de *road shows*. Ces journées sont complétées par des rencontres tout au long de l'année avec les analystes et les investisseurs.

Les dirigeants de Vivendi et de ses métiers ont également participé à 29 conférences investisseurs.

Vivendi avait initié, fin 2005, un cycle de rencontres régionales avec ses actionnaires individuels. De nouvelles rencontres avec le Président du Directoire, Jean-Bernard Lévy, ont été organisées en 2006 à Lyon, Marseille, Nice et Paris.

Vivendi a annoncé le 17 janvier 2006 sa volonté de mettre un terme à son programme d'ADR (*American Depositary Receipts*) et de demander le retrait de ses ADS (*American Depositary Shares*) du New York Stock Exchange (NYSE). Cette décision a été prise dans une optique de saine gestion et de réduction des coûts et compte tenu du volume très faible des échanges sur le NYSE (moins de 5 % du volume total des actions négociées en 2004 et 2005) et du fait que la plupart des investisseurs résidant aux Etats-Unis détiennent des actions ordinaires acquises à la bourse de Paris.

La cotation des ADR de Vivendi sur le NYSE s'est arrêtée le 3 août 2006 et la clôture de la période d'annulation auprès de Bank of New York le 28 août 2006.

Vivendi a déposé le 31 octobre 2006 un Form 15 auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC) pour mettre fin à ses obligations liées au Securities Exchange Act de 1934. Les investisseurs américains composant une part significative de son actionnariat, Vivendi continue d'entretenir des relations étroites avec le marché américain.

1.3.3. Création de valeur en 2006

Le groupe s'est entièrement consacré en 2006 au développement des performances de ses métiers et de son résultat ainsi qu'aux investissements permettant de renforcer la position de ses métiers sur leur marché.

Du 1er janvier au 31 décembre 2006, le rendement du placement financier réalisé par l'investissement dans une action Vivendi s'est élevé à 15,7 % en tenant compte du gain en capital et du dividende perçu.

Au cours de l'exercice 2006, plusieurs événements significatifs créateurs de valeur sont intervenus :

- l'accord industriel, annoncé en fin d'année 2005 entre le groupe, TF1 et M6 et visant à rapprocher les activités de télévision à péage en France du Groupe Canal+ et de TPS dans un ensemble contrôlé par Vivendi, a été approuvé le 31 août 2006 par le Ministère de l'économie, des finances et de l'industrie. L'opération de rapprochement a été réalisée le 4 janvier 2007 conformément aux accords annoncés. TF1 et M6 ont ainsi apporté TPS en échange de 15 % (respectivement 9,9 % et 5,1 %) de Canal+ France. Parallèlement, Lagardère a apporté sa participation de 34 % dans CanalSat et a effectué un paiement en numéraire, contre 20 % de Canal+ France. Ce nouvel ensemble, contrôlé exclusivement par Vivendi *via* le Groupe Canal+, constitue un acteur français de l'audiovisuel de dimension comparable aux plus grands groupes européens et est en mesure de répondre à la nouvelle donne concurrentielle et de dynamiser le marché de la télévision, dans le meilleur intérêt des consommateurs,
- le rachat des participations minoritaires de Matsushita Electric Industrial, Inc. (MEI) afin de détenir 100 % d'Universal Music Group et 20 % de NBC Universal. Ce rachat a permis la simplification de la structure de détention des activités du groupe en Amérique du Nord,

- le renforcement de la participation de SFR dans Neuf Cegetel de 28,2 % à 40,5 % (au 31 décembre 2006),
- l'accord sur l'acquisition des actifs ADSL et téléphonie fixe de Télé2 France, sous réserve de l'approbation des autorités réglementaires,
- le renforcement de la position d'Universal Music Group en Espagne *via* l'acquisition de Vale Music,
- l'annonce du projet d'acquisition des actifs d'édition musicale de BMG Music Publishing. Cette opération, qui a déjà été approuvée par les autorités américaines, est en cours d'examen par les instances de régulation européennes,
- l'acquisition, par Maroc Telecom, de 51 % de l'opérateur de télécommunications burkinabé Onatel,
- la poursuite du renforcement des capacités de développement de Vivendi Games grâce à l'acquisition des studios Centerscore, Secret Lair Studios et Studio Ch'in,
- la conservation de la participation dans NBC Universal dans une optique de création de valeur et l'aménagement des accords de liquidité avec General Electric.

Le groupe a poursuivi, en 2006, les investissements au sein des métiers pour développer leurs offres avec 1,6 milliard d'euros d'investissements industriels nets.

L'endettement financier net du groupe s'élève à 4,34 milliards d'euros au 31 décembre 2006. La situation financière de Vivendi permet une distribution de dividendes de l'ordre de 50 % du résultat net ajusté, part du groupe et d'envisager, au sein des métiers du groupe, des investissements qui contribueront à la croissance du résultat par action, de la génération de trésorerie et de la valeur du groupe.

Cours de l'action

L'action Vivendi est cotée sur le compartiment A d'Eurolist by Euronext™ (Paris), code ISIN FR0000127771. Au 29 décembre 2006, l'action cotait 29,61 euros (+ 11,3 % depuis le 2 janvier 2006).

Dividende par action

Un dividende de un euro par action a été distribué en 2006 au titre de l'exercice 2005.

Le versement d'un dividende de 1,20 euro par action en 2007 au titre de l'exercice 2006 (+ 20 % par rapport à 2005), représentant un versement global de 1,39 milliard d'euros (contre 1,15 milliard d'euros au titre de l'exercice 2005), est soumis à l'approbation de l'Assemblée générale mixte du 19 avril 2007. Le dividende sera mis en paiement à partir du jeudi 26 avril 2007.

1.4. LA POLITIQUE DE DEVELOPPEMENT DURABLE

L'engagement de Vivendi dans le développement durable est fondé sur une double exigence : la prise en compte de toutes les dimensions de sa responsabilité d'entreprise, économique, sociale et environnementale, ainsi que la connaissance des enjeux spécifiques liés à ses activités de producteur et de distributeur de contenus.

Cette démarche implique que Vivendi affiche clairement ses valeurs et ses responsabilités à l'égard de l'ensemble de ses partenaires : salariés, actionnaires, clients, fournisseurs, administrations, société civile.

Vivendi est référencé dans l'indice boursier international de développement durable, le FTSE4 Good Global, établi par le FTSE, ainsi que dans l'indice ASPI Eurozone établi par l'agence de notation Vigeo et l'indice Ethibel Sustainability Index (ESI) établi par le cabinet Ethibel.

1.4.1. La responsabilité d'entreprise

La démarche de Vivendi repose sur des engagements formels tels que le Programme de vigilance, les Chartes du groupe (Charte des valeurs, Charte de la sécurité au travail, Charte des droits sociaux fondamentaux, Charte des relations avec les fournisseurs, Charte environnement, Charte Internet confiance), et le Programme de conformité aux normes d'environnement, de santé et de sécurité au travail.

Mutualiser les risques par la mobilisation des différentes équipes au sein du groupe, évaluer l'impact potentiel sur la société des nouveaux usages nés de la convergence des réseaux de communication, mieux rendre compte de la nature des enjeux environnementaux liés à son activité, figurent parmi les lignes directrices de la démarche de développement durable de Vivendi.

1.4.2. Les enjeux spécifiques à Vivendi

Dès 2003, tandis que Vivendi se recentrait sur ses métiers stratégiques, des enjeux de développement durable spécifiques au groupe ont été définis : la protection de la jeunesse, la diversité culturelle, le partage des connaissances et, d'une manière plus globale, les nouveaux usages favorisés par la rapide évolution des technologies (haut débit et mobilité).

La protection de la jeunesse est un enjeu sociétal majeur. Téléphones mobiles, Internet, jeux, films, etc., peuvent véhiculer des contenus sensibles ou susciter des modes de consommation non appropriés à un jeune public. La prise en compte de cet enjeu au niveau du groupe

se traduit par une mobilisation transversale des métiers en liaison avec la Direction du développement durable de Vivendi.

Vivendi a choisi de promouvoir la diversité culturelle, partageant la vision de l'Unesco qui, dans sa Convention sur la protection et la promotion de la diversité des expressions culturelles (Paris, octobre 2005), affirme que la diversité culturelle est « un ressort fondamental du développement durable des communautés, des peuples et des nations ». Permettre aux générations présentes et futures de satisfaire leur curiosité, encourager la diversité des répertoires musicaux, favoriser la diversité des expressions cinématographiques, valoriser le patrimoine sont autant d'objectifs partagés par les différents métiers du groupe.

Le partage des connaissances désigne l'ambition qu'a Vivendi de satisfaire les objectifs suivants : l'exigence de qualité des contenus, la sensibilisation du public aux enjeux du développement durable, et la promotion du dialogue entre les cultures. Vivendi développe un réseau d'experts au sein de la société civile afin de bénéficier de la vision la plus large possible dans la prise en compte de ces différents objectifs.

1.4.3. La mise en œuvre de la politique de développement durable

L'instauration du Directoire, structure collégiale de management, qui comprend notamment les responsables des principales filiales du groupe, a contribué au progrès de la démarche de développement durable dans l'ensemble du groupe.

La Direction du développement durable pilote la démarche et coordonne le suivi au sein des filiales. En liaison avec le Secrétariat général, elle contribue à l'application du Programme de conformité aux normes d'environnement, de santé et de sécurité au travail adopté par Vivendi en 2000. Elle contribue également à relayer le Programme de vigilance au sein du groupe.

La Direction du développement durable s'appuie sur un Comité du développement durable, mis en place en 2003. Ce comité rassemble les personnes dédiées aux questions liées au développement durable dans les métiers et les représentants de plusieurs directions fonctionnelles du siège (juridique, finance, ressources humaines, audit, communication et affaires publiques). Il se réunit six fois par an.

1.5. RESSOURCES HUMAINES

1.5.1. Actionnariat salarié et épargne salariale

En 2006, la poursuite du développement de l'actionnariat salarié au sein du groupe Vivendi a été favorisée par l'orientation favorable des marchés financiers et du cours de l'action, d'une part, et par la croissance des montants versés par les sociétés du groupe au titre des différents systèmes participatifs de rémunération, d'autre part. Dans ce contexte, le retour de la confiance des actionnaires salariés, déjà constaté en 2005, s'est encore affirmé. Cette tendance peut être mesurée par les résultats, en croissance significative, de l'augmentation de capital réservée aux salariés de 2006.

Plus largement, c'est donc l'ensemble de l'épargne salariale qui a progressé à nouveau en 2006 au sein des sociétés du groupe, tout en poursuivant sa diversification.

Ainsi, en 2006, le total des versements des sociétés françaises du groupe au titre de l'intéressement, de la participation et de l'abondement du Plan d'épargne groupe (PEG) s'est élevé à 76,5 millions d'euros. Ce montant global représente un accroissement de 20 % par rapport à 2005, à périmètre constant des sociétés éligibles au PEG Vivendi.

Le volume total d'épargne salariale nouvelle se monte à 65,7 millions d'euros, dont 55,6 millions d'euros ont été placés sur les différents fonds du PEG, le solde (10,1 millions d'euros) étant affecté par les salariés à divers fonds spécifiques à leurs sociétés.

Les placements des salariés se caractérisent, en 2006, à la fois par le maintien de la part investie sur des supports d'épargne diversifiés (53,5 % du total) et par un net accroissement du volume de l'épargne affectée à l'actionnariat salarié en titres Vivendi.

Augmentation de capital réservée aux salariés

Comme chaque année, une augmentation de capital réservée aux salariés a été réalisée en 2006 et offerte aux salariés des entreprises du groupe, dans le cadre du PEG. Cette opération, décidée par le Directoire le 21 février 2006, a été conclue avec succès le 19 juillet. Elle a recueilli une épargne de 30,5 millions d'euros, soit 13 % de plus que celle de 2005 et plus du double de celle de 2004. Cette opération a permis la création de 1 471 499 actions nouvelles au prix préférentiel de 20,72 euros (décote de 20 %) au profit des 5 573 salariés qui y ont participé, soit 42 % des salariés éligibles (contre 36 % en 2005).

Attribution gratuite d'actions à l'ensemble des salariés

Par ailleurs, à titre exceptionnel, une attribution gratuite de 15 actions Vivendi à l'ensemble des salariés du groupe ayant une ancienneté de six mois au 31 décembre 2006, a été décidée par le Directoire le 12 décembre 2006. Avec le lancement de ce plan, le Directoire a souhaité saluer la réussite du groupe, qui, après avoir accompli son redressement, est entré dans une phase de développement rapide. Ces résultats étant à mettre au crédit de tous les salariés, le Directoire a voulu y associer chacun d'entre eux de manière uniforme.

Le plan d'attribution gratuite d'actions (AGA) aura, conformément à la législation française en vigueur, une durée de quatre ans, à l'issue de laquelle les bénéficiaires pourront disposer librement de leurs actions. S'agissant d'actions nouvelles, celles-ci seront effectivement créées au terme de deux ans, soit le 13 décembre 2008 ; elles resteront indisponibles deux années supplémentaires, mais bénéficieront des dividendes des exercices 2008 et suivants.

Dans un certain nombre de pays, incluant les Etats-Unis, dans lesquels, notamment pour des raisons fiscales, la législation française concernant les AGA n'était pas optimale pour les salariés ou ne pouvait être mise en œuvre, il a été mis en place un plan d'attribution de 15 « équivalents actions » (ou *Restricted Stock Units,* RSU), répliquant les caractéristiques du plan d'AGA, notamment en termes de valeur de l'attribution aux salariés et de durée du plan.

Ainsi, 32 995 salariés de Vivendi et de ses filiales ont bénéficié de ce plan exceptionnel qui contribuera, parallèlement au PEG, au développement de l'actionnariat des salariés.

1.5.2. Dialogue social

En 2006, les relations sociales entre la Direction et les partenaires sociaux ont été soutenues grâce à un dialogue social constant et au-delà des obligations légales et conventionnelles d'information et de consultation.

Au niveau du groupe Vivendi, le Comité de groupe, l'Instance de dialogue social européen et le Comité d'entreprise du siège ont été informés sur la stratégie du groupe, sa situation financière, sa politique sociale et les principales réalisations de l'exercice. Les échanges de vues se sont poursuivis tout au long de l'année avec l'organisation, pour les membres de l'Instance de dialogue social européen et du Comité de groupe, d'une session de formation de trois jours sur la connaissance des métiers de Vivendi.

Vivendi a signé l'accord cadre national pour l'insertion professionnelle des jeunes par le contrat de professionnalisation. Compte tenu de la diversité des compétences au sein du groupe, chacune des activités développe sa politique de formation et d'insertion des jeunes en alternance, mais toutes y ont cependant recours de façon significative. Comme en 2005, les formations en alternance se partagent pour moitié entre apprentissage et contrat de professionnalisation. La durée des contrats est généralement de deux ans. La quasi-totalité des contrats d'alternance débouche sur des embauches en contrat à durée indéterminée.

L'apprentissage étant considéré à la fois comme une clé pour l'emploi des jeunes et un atout pour l'entreprise, le groupe Vivendi a signé la Charte de l'apprentissage dans laquelle il s'engage à accueillir des apprentis et élèves afin de leur permettre d'acquérir les qualifications nécessaires à l'emploi, accroître le nombre d'apprentis au sein du groupe, et respecter, lors du recrutement, la diversité. Fin 2006, Vivendi employait 188 apprentis (117 en 2005 à périmètre constant). En termes de niveau d'éducation, 35 % des apprentis appartiennent aux niveaux supérieurs, la plupart des autres étant de niveau intermédiaire.

Vivendi a signé, en décembre 2006, avec le Ministère de l'éducation nationale, la Charte d'engagement des entreprises au service de l'égalité des chances dans l'éducation. A l'occasion de cette signature, un réseau national d'entreprises s'est créé auquel Vivendi participe activement.

En matière de formation, Vivendi favorise l'acquisition et le renforcement des compétences nécessaires à ses collaborateurs pour atteindre leurs objectifs et encourager leur évolution professionnelle. Les souhaits et besoins de formation recensés font l'objet de discussions entre la Direction et les instances représentatives du personnel ainsi que lors de l'entretien individuel d'évaluation annuel des collaborateurs. Le pourcentage de la masse salariale consacré à la formation dans le groupe est largement supérieur aux obligations légales.

En 2006, le groupe Vivendi a continué à mettre l'accent sur la sécurité au travail. Le travail accompli par les comités d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail a permis une baisse du taux de fréquence des accidents de travail (3,21 en 2006 contre 3,36 en 2005 et 4,46 en 2004). En 2006, le nombre de collaborateurs formés à la sécurité dans le groupe atteignait 5 818, soit plus du double qu'en 2005.

Le groupe Vivendi s'efforce de renforcer la mobilité entre ses activités au moyen d'un outil informatique dénommé « Invivo » – accessible par l'ensemble des collaborateurs *via* l'Intranet du groupe – qui diffuse les offres d'emploi internes de chaque entité. Par ailleurs, des réunions régulières du réseau mobilité intragroupe favorisent un échange permanent entre les différentes activités. Grâce à l'amélioration des procédures de publication des postes à pourvoir et à une meilleure définition des profils disponibles dans le groupe, 995 collaborateurs ont bénéficié de mesures de mobilité en 2006, soit au sein de leur propre entité, soit dans un autre métier du groupe.

En octobre 2006, SFR a signé un accord intitulé « Anticipation, développement des compétences et progression professionnelle », qui organise la gestion prévisionnelle des emplois et des compétences (GPEC) au sein de SFR pour une durée de trois ans. SFR s'engage ainsi à contribuer à l'évolution professionnelle de ses collaborateurs, en leur permettant de réfléchir à leur avenir et en leur garantissant les moyens et l'accompagnement nécessaires à la réalisation de leur projet professionnel interne ou externe.

Chez Vivendi Games, depuis l'accord relatif à l'organisation du travail en équipes signé en 2005, le développement du jeu *World of Warcraft* a permis d'effectuer plus de 700 embauches en France.

Au sein du Groupe Canal+, un accord de procédure relatif au dialogue social (conclu dans le cadre du projet de rapprochement des activités de télévision à péage en France) a été mis en place. Deux autres accords ont également été conclus au sein du Groupe Canal+, l'un portant notamment sur l'ouverture d'un compte épargne temps pour tous les salariés ayant au moins trois mois d'ancienneté et l'autre sur la constitution d'un répertoire d'emplois types à titre de première étape dans la gestion prévisionnelle des emplois et des compétences.

Chez Universal Music France, un accord a été signé entre les partenaires sociaux concernant l'octroi de journées de formation aux salariés revenant de congé de maternité ou de congé parental afin de faciliter le retour à leur poste de travail.

1.5.3. Contribution au développement de l'emploi

Vivendi s'est engagé auprès des pouvoirs publics français à contribuer à la création d'emplois dans des régions particulièrement touchées

par le chômage et les restructurations industrielles. Ces engagements comprennent deux volets.

Le premier volet concerne la création de 600 emplois liés à l'activité du groupe Vivendi. L'engagement de Vivendi porte sur 100 emplois minimum fin 2005, 400 emplois fin 2006, et 600 emplois fin 2007. Au 31 décembre 2006, 449 emplois ont effectivement été créés.

Le deuxième volet concerne la contribution à la création d'emplois (5 millions d'euros par an pendant cinq ans pour la création de 1 000 emplois en trois ans et 1 500 emplois en cinq ans) non liés à l'activité de Vivendi, sous la forme d'un soutien financier à des projets viables de création ou de développement d'entreprises. Les opérations initiées début 2005 ont permis la validation de 265 emplois sur le bassin de Sarrebourg Château-Salins, 397 emplois sur le bassin du Pays d'Arles et 511 emplois sur le bassin de l'Oise. En février 2006, trois nouvelles opérations ont débuté avec la validation de 151 emplois sur le bassin d'Arras, Saint-Omer, Calais et Berck-Montreuil, de 166 emplois sur le bassin de Chalon-sur-Saône, et de 142 emplois sur le bassin de Dreux. Au total, à fin décembre 2006, les créations d'emplois validés (emplois en cours de création correspondant à des dossiers validés par les comités d'engagements) se sont élevées à 1 632 et Vivendi avait versé 10 millions d'euros. Les emplois réellement créés se sont élevés à 806, représentant environ la moitié des emplois validés.

Compte tenu du bon avancement des travaux de prospection et des réalisations mises en œuvre, trois nouveaux bassins d'emplois ont été désignés : le bassin d'Abbeville, Montdidier, le bassin de Thann-Cernay, et le bassin du Tonnerrois. Les premières réunions de travail ont débuté fin 2006.

1.5.4. Egalité des chances

En créant le « Passeport ingénieur télécoms », SFR et les pouvoirs publics ont souhaité favoriser l'accès aux écoles d'ingénieurs aux jeunes des quartiers sensibles, avec en perspective une carrière de haut niveau dans les métiers des technologies de la communication. L'objectif pour SFR est de créer, dans les quartiers et dans les entreprises, des exemples de réussites académiques et professionnelles de jeunes issus de la diversité, en s'appuyant sur l'attrait exercé par les métiers des télécommunications. Ce programme est le premier à associer tous les acteurs : enseignants, entreprises, grandes écoles, responsables de la politique de la ville et jeunes.

Ce programme s'adresse à des élèves titulaires d'un BTS à dominante génie électrique, qui s'orientent ensuite vers une des 22 classes préparatoires ATS (adaptation technicien supérieur) qui préparent, en un an, l'accès aux écoles d'ingénieurs. Dès la rentrée 2005, 149 étudiants étaient accompagnés par 100 tuteurs SFR : 123 en classe préparatoire ATS et 26 en écoles d'ingénieurs. Parmi les 123 étudiants en classe préparatoire, 91 (74 %) ont intégré en 2006 une école d'ingénieurs et 11 autres (9 %) ont intégré l'université.

En 2006, cette initiative a pris une nouvelle ampleur avec la création de l'association « Cercle passeport promotions télécoms ». Cette association, présidée par le Président-Directeur général de SFR, associe SFR à cinq grands équipementiers télécoms en France (Alcatel, Ericsson France, Motorola France, Nokia France, Siemens France). Ensemble, les six entreprises s'engagent pour l'égalité des chances et la promotion professionnelle des jeunes des quartiers aux côtés de l'Etat français représenté par cinq ministères (Ministère de l'emploi, de la cohésion sociale et du logement, Ministère de l'éducation nationale, de l'enseignement supérieur et de la recherche, Ministère délégué à la promotion de l'égalité des chances, Ministère délégué à la cohésion sociale et Ministère délégué à l'enseignement supérieur et à la recherche).

Bénéficiant de l'expérience de SFR, deux nouvelles filières d'excellence viennent s'ajouter à la filière « Passeport ingénieur télécoms », avec l'ouverture du programme aux bacheliers de la filière technologique, à dominante technique ou commerciale, dans 15 nouvelles classes préparatoires.

Depuis la rentrée 2006, 400 étudiants sont accompagnés par 350 tuteurs volontaires du Cercle, issus des six entreprises partenaires, témoignant de la mobilisation des acteurs de terrain autour de ce programme (collaborateurs, étudiants, enseignants).

1.6. ASSURANCES

Vivendi dispose d'une politique centralisée de couverture des risques par des programmes d'assurance applicables aux métiers qu'elle contrôle majoritairement.

Les programmes d'assurance sont mis en place en complément des procédures de prévention des risques sur les sites. Il existe par ailleurs des plans de reprise d'activité ou de secours en cas de sinistre touchant un centre névralgique pour un métier donné ainsi que des mesures de protection de l'environnement.

En 2006, Vivendi a souscrit ou renouvelé les principaux programmes d'assurance suivants.

Dommages et pertes d'exploitation

Des programmes généraux d'assurance pour l'ensemble du groupe sont en place pour un montant global de couverture cumulée pouvant atteindre 400 millions d'euros par sinistre. Ces programmes couvrent les risques d'incendie, de dégâts des eaux, d'événements naturels, de terrorisme (selon les contraintes législatives de chaque pays / État concerné) et les pertes d'exploitation consécutives à ces événements. En règle générale, la franchise applicable par sinistre est de 100 000 euros pour les sites industriels et 50 000 euros pour les autres établissements.

Maroc Telecom a intégré le programme du groupe à compter du 1er janvier 2006.

Responsabilité civile

Des programmes de couverture de responsabilité civile exploitation et produits sont en place pour un montant total de garantie cumulée de 150 millions d'euros par an pour l'ensemble du groupe. Ce montant intervient en complément des différentes polices dites de première ligne souscrites directement par les filiales (Universal Music Group, Groupe Canal+, SFR, Maroc Telecom, Vivendi Games) pour un montant compris entre 2 et 15 millions de dollars ou d'euros selon les cas.

Accidents du travail

Certains programmes sont spécifiques aux activités conduites aux Etats-Unis, notamment pour couvrir le risque accidents du travail, dont l'obligation d'assurance est à la charge de l'employeur. Des programmes dits *Workers Compensation*, qui répondent aux obligations des différentes législations fédérales et des Etats, sont en place.

2 Principales activités du groupe

2.1. UNIVERSAL MUSIC GROUP

Filiale à 100 % de Vivendi depuis le 7 février 2006 (contre 92 % précédemment), à la suite de l'acquisition de la participation minoritaire détenue par Matsushita Electric Industrial Co, Ltd (voir section 1.1.2. «Rachat de la participation de 7,7 % détenue par MEI dans Universal Studios Holding» du Rapport financier annuel du chapitre 4), Universal Music Group (UMG) est le numéro un mondial de la musique, présent sur les segments de la musique enregistrée et de l'édition musicale.

Dans le domaine de la musique enregistrée, UMG achète, commercialise et distribue de la musique enregistrée à travers un réseau de filiales, de joint-ventures et de sociétés sous licence dans 77 pays. UMG vend et distribue également de la musique en vidéo et DVD et concède sous licence des droits d'auteur relatifs à des enregistrements. UMG est un acteur important de la distribution de musique sur Internet et sur les réseaux de téléphonie mobile, le câble et le satellite et propose une part importante de ses contenus sous forme numérique.

Dans le domaine de l'édition musicale, UMG détient et achète des droits d'auteur sur des compositions musicales (par opposition aux enregistrements) afin de les concéder sous licence en vue de leur utilisation dans des enregistrements et autres usages, tels que des films, des publicités ou lors de concerts. Selon des estimations internes, UMG est le numéro trois mondial de l'édition musicale, avec un catalogue de plus d'un million de titres, en propriété ou en gestion. Le 6 septembre 2006, Vivendi et UMG ont signé un contrat avec Bertelsmann portant sur le rachat de BMG Music Publishing. L'opération est soumise à l'approbation des autorités de la concurrence européennes. Pour plus d'informations sur cette opération, voir section 1.1.6. « Accord pour l'acquisition des activités d'édition musicale de BMG Music Publishing par UMG » du Rapport financier annuel du chapitre 4.

2.1.1. Musique enregistrée

Leader mondial de la musique enregistrée, UMG détient des positions particulièrement solides en Amérique du Nord et en Europe, marchés qui représentent ensemble près des trois quarts du chiffre d'affaires mondial du secteur.

UMG détient de nombreux grands labels parmi lesquels figurent des labels de musique pop tels que Island Def Jam Music Group, Interscope Geffen A&M Records, Lost Highway Records, MCA Nashville, Mercury Nashville, Mercury Records, Polydor et Universal Motown Records Group ; des labels de musique classique tels que Decca, Deutsche Grammophon et Philips, et des labels de jazz tels que Verve et Impulse! Records.

Parmi les meilleures ventes d'albums de 2006 figurent les nouveaux albums de U2, Andrea Bocelli, Snow Patrol, Nelly Furtado et The Killers. L'album des Pussycat Dolls, sorti en 2005, a encore enregistré d'excellentes ventes en 2006. Les artistes locaux continuent à représenter une part importante de l'activité de musique enregistrée d'UMG ; les meilleures ventes régionales comprennent Wolfmother en Australie, Rosenstolz en Allemagne, Samsons and Spitz en Indonésie et Masaharu Fukuyama au Japon. Au Royaume-Uni, UMG a connu une année remarquable : les trois meilleures ventes de 2006 ont été enregistrées par des artistes UMG (Snow Patrol, Take That et Scissor Sisters). Deux autres artistes UMG, Razorlight et James Morrison, ont également figuré parmi les 10 meilleures ventes de 2006 au Royaume-Uni.

Les ventes d'anciens titres représentent chaque année une part importante et stable du chiffre d'affaires d'UMG dans la musique enregistrée. UMG possède le plus important catalogue de musique enregistrée au monde, composé d'artistes américains, britanniques et du monde entier, et notamment ABBA, Louis Armstrong, Chuck Berry,

James Brown, The Carpenters, Eric Clapton, Patsy Cline, John Coltrane, Count Basie, Def Leppard, Dire Straits, Ella Fitzgerald, The Four Tops, Marvin Gaye, Johnny Hallyday, Jimi Hendrix, Billie Holiday, Buddy Holly, The Jackson Five, The Jam, Elton John, Herbert von Karajan, Kiss, Andrew Lloyd Webber, Lynyrd Skynyrd, The Mamas & The Papas, Bob Marley, Van Morrison, Nirvana, Luciano Pavarotti, Tom Petty, Edith Piaf, The Police, Smokey Robinson, The Rolling Stones, Diana Ross & The Supremes, Michel Sardou, Cat Stevens, Rod Stewart, Caetano Veloso, Muddy Waters, Barry White, Hank Williams et The Who.

UMG commercialise ses enregistrements et ses artistes par le biais de la publicité et de la promotion dans les médias (magazines, radio, télévision, Internet, etc.) et par la publicité sur les lieux de vente. Les apparitions en public et les concerts sont également des éléments importants du processus de marketing.

Le marketing télévisé joue un rôle de plus en plus important pour les compilations et les nouveaux albums. Le marketing est réalisé pays par pays, même si les priorités et stratégies mondiales sont définies de façon centralisée pour certains artistes.

A la suite de la vente, en mai 2005, de ses unités de production et de distribution aux Etats-Unis et en Allemagne à Glenayre Technologies, société mère d'Entertainment Distribution Corporation (EDC), UMG sous-traite l'essentiel de ses activités de production et de distribution à des tiers ou à des joint-ventures avec d'autres maisons de disques. UMG conserve toutefois ses sites de distribution au Royaume-Uni et en France ainsi que les sites sur lesquels sont implantées les usines de production et de distribution qui ont été vendues à EDC en Allemagne.

2.1.2. Edition musicale

L'édition musicale consiste à acquérir les droits relatifs à des œuvres musicales (par opposition aux enregistrements) et à les concéder sous licence. UMG conclut des contrats avec des compositeurs et des auteurs d'œuvres musicales afin d'acquérir une participation aux droits d'auteur sous-jacents de manière à pouvoir concéder ces œuvres musicales sous licence dans le cadre d'enregistrements, de films, de vidéos, de publicités ou de concerts, en direct ou en télédiffusion. UMG cède également sous licence les droits relatifs à des œuvres destinées à être reproduites sous forme de partitions ou de recueils de chansons. UMG cherche généralement à acquérir les droits sur les œuvres musicales mais gère aussi des œuvres musicales pour le compte de tiers propriétaires, qu'il s'agisse d'autres éditeurs musicaux ou d'auteurs qui ont soit gardé des droits, soit racheté des droits préalablement cédés.

Le catalogue d'UMG compte plus d'un million de titres, en propriété ou en gestion, parmi lesquels figurent certaines des chansons les plus connues au monde comme « R.E.S.P.E.C.T. », « American pie », « Strangers in the night », « Born to be wild », « Good vibrations », « I want to hold your hand », « Your song », « I will survive », « Smoke gets in your eyes » et « (Sitting on) the dock of the bay ». Parmi les auteurs-compositeurs et les interprètes de renom du catalogue d'édition musicale d'UMG figurent notamment ABBA, The Mamas & The Papas, 50 Cent, The Beach Boys, Mary J. Blige, Jon Bon Jovi, The Corrs, Gloria Estefan, No Doubt, Prince, André Rieu, Andrew Lloyd Webber et U2. Parmi les compositeurs de renom représentés figurent Leonard Bernstein, Paul Simon, Elton John, Bernie Taupin et Henry Mancini. En 2006, UMG a signé un certain nombre de nouveaux contrats avec, entre autres, Juanes, Babyface, Dashboard Confessional, Sacha Skarbek (James Blunt), Hoobastank, Eminem, Red Jumpsuit Apparatus, Mika, Antonio Carmona, Beatstaz et Carol Bayer Sager.

En septembre, UMG a annoncé le rachat de BMG Music Publishing (pour plus d'informations, voir section 1.1.6. «Accord pour l'acquisition des activités d'édition musicale de BMG Music Publishing par UMG» du Rapport financier annuel du chapitre 4). L'opération a été approuvée par le département américain de la justice et la Competition and Consumer Division d'Australie, mais reste soumise à l'approbation des autorités de la concurrence européennes.

2.1.3. Distribution légale de musique numérique

La distribution légale de musique numérique a poursuivi son expansion en 2006, les téléchargements numériques et les sonneries poursuivant leur développement à un rythme soutenu, tandis que de nouveaux produits et circuits de distribution faisaient leur apparition, permettant la diversification de ce qui est devenu un flux de chiffre d'affaires important. L'augmentation du chiffre d'affaires est le résultat de plusieurs facteurs, parmi lesquels :

- la croissance des offres de téléchargement aux Etats-Unis, en Europe et au Japon,
- les téléchargements *over-the-air* (OTA) achetés par téléphone mobile aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et au Japon,
- l'adoption de produits de personnalisation des téléphones mobiles, particulièrement aux Etats-Unis et en Asie,
- l'accès payant aux vidéos musicales par téléchargement ou gratuit en *streaming*, financé par la publicité.

L'utilisation d'Internet pour acheter une chanson ou un album s'est répandue encore davantage en 2006. Aux Etats-Unis, le téléchargement de musique numérique UMG (singles et morceaux extraits d'albums) a franchi le seuil des 300 millions au cours de l'année, soit une progression de près de deux tiers par rapport à 2005. La progression des téléchargements a été stimulée par iTunes d'Apple et, surtout en fin d'année, par les téléchargements OTA, lancés sur le marché vers la fin 2005. Selon SoundScan, le marché de la musique a enregistré une augmentation de 65 % des ventes en ligne de morceaux de musique numériques en 2006 et un doublement des ventes d'albums numériques. On peut anticiper une poursuite de cette croissance, compte tenu de l'augmentation de la pénétration des baladeurs numériques et de l'accès à Internet à haut débit. Les téléchargements OTA ont commencé à générer des volumes significatifs au cours de l'année car les opérateurs de téléphonie mobile ont renforcé leurs efforts marketing à l'appui de ce nouveau produit. Grâce à l'augmentation du nombre de terminaux mobiles compatibles en circulation et au développement

des réseaux mobiles haut débit aux Etats-Unis, les téléchargements sur téléphones mobiles devraient continuer à progresser.

Hors des Etats-Unis, le chiffre d'affaires généré par les téléchargements numériques a connu une progression importante. La croissance a été particulièrement marquée au Royaume-Uni, au Japon, en Allemagne et en France, ainsi qu'en Australie, où iTunes a été lancé fin 2005.

Aux Etats-Unis, le chiffre d'affaires généré par les services sur abonnement, tels que Rhapsody et Napster, était stable même si plusieurs de ces services ont connu une légère baisse de leur nombre de clients. Ces services bénéficient toutefois de la croissance des abonnements pour appareils portables (qui génèrent de plus fortes marges) qui permettent de transférer des morceaux de musique sur un lecteur numérique avec un compte actif. Le chiffre d'affaires mondial généré par ce type de service a toutefois progressé en 2006, grâce aux abonnés aux services portables qui constituent un pourcentage plus élevé du total des abonnés. L'augmentation du nombre d'abonnés et du chiffre d'affaires devrait se manifester parallèlement à l'amélioration de la qualité des lecteurs portables et à l'optimisation de ces services.

Le chiffre d'affaires généré par la téléphonie mobile aux Etats-Unis a poursuivi sa croissance en 2006. UMG a vendu plus de 100 millions de sonneries, la grande majorité des ventes étant générée par les sonneries *hypersound*. Les sonneries d'attente, lancées en 2005 mais dont la promotion par les opérateurs n'a vraiment débuté qu'en 2006, ont généré un nouveau flux de chiffre d'affaires en progression rapide, qui devrait connaître une très forte croissance en 2007. Le chiffre d'affaires généré par la téléphonie mobile hors des Etats-Unis, où les sonneries *hypersound* constituent encore la majorité des ventes, a poursuivi son expansion à un rythme soutenu. En 2006, ce sont les sonneries d'attente qui ont progressé le plus rapidement et ont particulièrement séduit le public en Chine et dans le reste de l'Asie.

Depuis 2005, UMG tire profit de l'exploitation en ligne de ses actifs de vidéos musicales par le biais de diffusion de vidéos en *streaming*, financées par la publicité, sur des portails comme Yahoo!, AOL et MSN, ainsi que par des ventes de téléchargements sur iTunes. Le chiffre d'affaires total de la vidéo généré par ces deux sources aux Etats-Unis a augmenté en 2006, grâce à la vague de recettes publicitaires en ligne et à la disponibilité sur l'ensemble de l'année de vidéos UMG sur iTunes. Hors des Etats-Unis, les flux de chiffre d'affaires générés par la vidéo ont progressé essentiellement grâce à la vente de téléchargements de vidéos, possibles depuis fin 2005. Les téléchargements de vidéos sur téléphone mobile, tout juste émergents aux Etats-Unis, constituent déjà un flux de chiffre d'affaires significatif au Japon, en France, en Allemagne, en Italie et en Suède. A mesure que les modes d'exploitation des vidéos musicales poursuivront leur développement, le chiffre d'affaires qu'ils génèrent dépassera largement le coût de la production vidéo qui, par le passé, était considéré comme une charge liée à la promotion.

UMG a joué un rôle phare dans la mutation des sites communautaires de mise en réseau et de contenus générés par l'utilisateur vers des partenariats légaux, grâce à des contraintes de filtrage et à des contrats de licence. Fin 2006, UMG a conclu un accord avec YouTube portant sur le partage des recettes publicitaires générées par les contenus UMG. Cet accord ouvre la voie à la conclusion de nouveaux partenariats avec des sites de même nature. En outre, 2006 a été l'année de l'émergence de services audio financés par la publicité et gratuits pour les consommateurs. Napster s'est déjà lancé sur le marché avec ce service et sera suivi en 2007 par plusieurs autres sociétés qui proposeront des offres comparables. UMG exploite ces nouveaux modèles économiques pour segmenter le marché, afin d'éviter de cannibaliser d'autres flux de chiffre d'affaires tout en se positionnant de manière à tirer profit de la forte augmentation des dépenses publicitaires sur Internet, qui pourraient dépasser 20 milliards de dollars aux Etats-Unis en 2007.

En 2006, UMG a conservé sa position de leader dans la distribution de musique numérique grâce à son catalogue de musique numérique (le plus grand du marché), à la livraison de nouveautés aux distributeurs numériques dès leur sortie, *via* son infrastructure de distribution numérique, et à la collaboration avec les distributeurs numériques pour promouvoir ses produits. UMG continue à innover en améliorant son offre de téléchargement, en assouplissant sa tarification et en proposant des contenus supplémentaires tels que livrets de CD et versions alternatives de chansons. De nouveaux produits tels que le téléchargement de vidéos OTA, les sonneries vidéo et les vidéos en *streaming* font leur apparition sur le marché, afin de continuer à satisfaire une demande toujours croissante de produits de musique mobile. Dans toutes les catégories de produits, UMG a pour objectif de maximiser son chiffre d'affaires et de développer la consommation en lançant de nouvelles configurations de produits de musique numérique pour tous. Les autres opportunités de croissance en 2007 comprennent les offres groupées pour baladeurs numériques, téléphones mobiles et ADSL ainsi que des modèles économiques propres à certains territoires en Asie et à d'autres marchés émergents.

2.2. GROUPE CANAL+

2.2.1. Télévision payante en France

Le Groupe Canal+ est un acteur de référence dans l'édition de chaînes de télévision premium et thématiques et la distribution d'offres de télévision payante, ainsi qu'un pionnier dans les nouveaux usages télévisuels. Il compte plus de 10 millions d'abonnements à l'ensemble de ses offres (y compris TPS).

Le Ministre de l'économie, des finances et de l'industrie a autorisé, le 31 août 2006, le rapprochement des activités de télévision à péage en France du Groupe Canal+ et de TPS au sein de Canal+ France. Le rapprochement est effectif depuis le 4 janvier 2007. Ce nouvel ensemble, qui comprend Canal+ (49 %), CanalSat, Canal+ Distribution, MultiThématiques, TPS, Media Overseas et GIE Numérique, est détenu à 65 % par le Groupe Canal+, 20 % par Lagardère et 9,9 % et 5,1 %

respectivement par TF1 et M6. Le rapprochement de CanalSat et de TPS au sein de Canal+ France marque la naissance d'un acteur français de l'audiovisuel de dimension comparable aux plus grands groupes européens, en mesure de répondre à la nouvelle donne concurrentielle liée au développement rapide de nouvelles offres et de nouveaux services. Il contribuera à accélérer le développement du groupe en proposant aux consommateurs une offre plus riche, diversifiée et attractive.

2.2.1.1. Activités d'édition

Canal+ chaîne premium

Canal+ est pionnière dans le domaine de la télévision à péage depuis 1984. Elle est disponible sur l'ensemble des plates-formes de diffusion : hertzien analogique et numérique (TNT), satellite (y compris TPS depuis le 7 novembre 2006), câble, ADSL. Les abonnés numériques de Canal+ bénéficient depuis le 5 mars 2005 de Canal+ Le Bouquet qui propose, autour de Canal+, des chaînes à contenus premium (Canal+ Cinéma, Canal+ Sport, Canal+ Décalé, avec leurs programmes et leur identité propre, et Canal+ Hi-Tech). C'est la première offre multichaînes premium en France.

Canal+ est une chaîne généraliste premium. Elle propose un format unique de programmation avec du cinéma récent en exclusivité, du sport, de l'information, des documentaires, de la fiction française et étrangère et des émissions originales de divertissement.

Canal+, la chaîne du cinéma, diffuse 430 films par an, dont 300 en première exclusivité. Canal+ propose à ses abonnés tous les genres cinématographiques ainsi que toutes les grandes manifestations du 7e art (Cannes, César, Oscars…) en exclusivité. Canal+ a consacré en 2006 plus de 145 millions d'euros à l'acquisition de films d'expression originale française. Canal+ détient les droits en première exclusivité de plusieurs grands studios américains dont 20th Century Fox, NBC Universal, Sony/Columbia ou DreamWorks. Canal+ est également diffuseur des longs métrages produits par les studios d'animation Walt Disney et Pixar.

Le 16 mai 2004, Canal+ et l'ensemble des organisations professionnelles du cinéma ont signé un accord garantissant un partenariat renforcé avec le 7e art et une offre cinéma enrichie pour les abonnés de Canal+. Cet accord (voir la section « Environnement réglementaire » du présent chapitre) est entré en vigueur le 1er janvier 2005 pour une durée de cinq ans.

Canal+ a développé une véritable expertise dans la couverture du sport, caractérisée notamment par des programmes exclusifs, l'absence de coupures publicitaires, un temps d'antenne qui permet de proposer des sujets d'avant-matches, à la mi-temps et après les matches, des commentaires précis et pertinents avec des consultants prestigieux et une réalisation riche avec des plans de caméras originaux et des innovations techniques.

Le 10 décembre 2004, la Ligue de football professionnel a attribué au Groupe Canal+ l'intégralité de la diffusion des matches de la Ligue 1 pour les saisons 2005/2006 à 2007/2008. Cet accord est entré en vigueur en juillet 2005.

Au 31 décembre 2006, la chaîne Canal+ comptait 5,14 millions d'abonnements (collectifs et individuels, en métropole et dans les DOM-TOM), soit une hausse nette de plus de 76 000 abonnements par rapport à 2005. Sur l'année, la chaîne a réalisé 646 000 recrutements bruts, soit plus qu'en 2005 quand la chaîne avait déjà enregistré ses meilleures ventes depuis 1987. A 11,95 %, le taux de résiliation de Canal+ continue à se situer parmi les plus faibles en Europe.

Depuis le 4 janvier 2007, date du rapprochement avec TPS, TPS Star complète l'offre premium du Groupe Canal+. Chaîne de première exclusivité, TPS Star diffuse principalement du cinéma (français et américain) et des événements sportifs (football, boxe, basketball).

Chaînes thématiques

Le Groupe Canal+ édite une vingtaine de chaînes couvrant les thématiques leaders : cinéma (chaînes CinéCinéma), sport (Sport+), information (i>Télé), documentaire (chaînes Planète), divertissement (Comédie !), art de vivre (Cuisine TV, Seasons), séries (Jimmy). Depuis le 4 janvier 2007, s'ajoutent à ces chaînes celles éditées par le groupe TPS, notamment dans le domaine du cinéma, du sport (InfoSport) et de la jeunesse (Piwi, Télétoon).

2.2.1.2. Activités de distribution

CanalSat

Le Groupe Canal+ opère la plate-forme CanalSat, le premier bouquet numérique de chaînes thématiques diffusé en France. Leader du numérique, le bouquet comptait à fin 2006 près de 3,46 millions d'abonnements, soit une progression nette de près de 272 000 abonnements par rapport à fin 2005. Sur l'année, CanalSat a recruté plus de 510 000 nouveaux abonnés (+ 6 % par rapport à 2005) tout en maintenant son taux de résiliation autour de 10,6 %.

CanalSat propose une offre de plus de 280 chaînes et services, dont 55 en exclusivité satellite. Depuis le 19 décembre 2006, les abonnés de CanalSat ont accès à TF1 et M6 en qualité numérique. CanalSat a une stratégie multiplates-formes : en plus du satellite et de l'ADSL, CanalSat propose depuis novembre 2005 un « Minipack » sur la TNT payante. Un bouquet de chaînes spécialement conçu pour les téléphones 3G est diffusé depuis juin 2005 sur le réseau 3G de SFR et depuis mars 2006 sur le portail i-mode haut débit de Bouygues Telecom.

Le 4 avril 2006, le Groupe Canal+ a commencé la commercialisation de son offre de télévision en haute définition (HD) sur CanalSat. Sont proposées exclusivement sur le satellite, la chaîne Canal+ – dont l'ensemble des programmes est diffusée en HD – TF1 et M6 ainsi que National Geographic Channel HD.

Media Overseas

Media Overseas, filiale à 100 % de Canal+ France, est l'opérateur de Canal+ et de bouquets de programmes commercialisés sous la marque CanalSat dans les territoires et départements d'outre-mer.

Unique réseau extérieur français, Media Overseas assure l'exploitation en propre de quatre plates-formes satellite (Afrique, Caraïbes, océan Indien, Pacifique), dont elle est actionnaire à plus de 50 %, couvrant 500 millions de personnes dans le monde et les deux tiers des pays francophones. Media Overseas, *via* sa filiale Multi TV Afrique, est aussi éditeur de Canal+ Horizons.

Media Overseas assure également la gestion de la plate-forme satellite polonaise Cyfra+, ainsi que le développement du Groupe Canal+ hors de France. En développant des bouquets de chaînes en langue française en réception directe par satellite, Media Overseas n'a cessé d'affirmer sa vocation : promouvoir la culture et la langue françaises à l'étranger.

Fin 2006, Media Overseas comptait 765 000 abonnements individuels actifs dans les DOM-TOM et en Afrique.

Cyfra+ (Pologne)

Le Groupe Canal+ est leader sur le satellite en Pologne *via* sa filiale Cyfra+, qu'il détient à 75 %. Cyfra+ est éditeur du bouquet Canal+ qui comporte la chaîne Premium Canal+, Canal+ Film et Canal+ Sport. Il édite aussi cinq chaînes thématiques : Ale Kino, Zigzap, Minimini, Planete, Kuchnia TV.

Cyfra+ propose à ses abonnés un bouquet de 80 chaînes de télévision et de radio, dont 63 en langue polonaise, ainsi qu'une centaine de chaînes supplémentaires accessibles en clair par satellite. Elle compte à fin 2006 plus de 910 000 abonnés, soit une croissance nette de 100 000 abonnés en 2006.

Télévision par ADSL

Le Groupe Canal+ s'est engagé dans la distribution de la télévision par ADSL à partir du premier trimestre 2004 afin de toucher de nouveaux foyers, notamment au cœur des grandes villes. Les offres du groupe, Canal+ Le Bouquet et CanalSat (100 chaînes et services), sont disponibles avec Neuf Cegetel, Orange, Free et Darty Box.

Télévision numérique terrestre (TNT)

Depuis novembre 2005, le Groupe Canal+ propose sur la TNT deux offres payantes. La première, composée de Canal+, Canal+ Cinéma et Canal+ Sport, est la seule offre multichaîne premium accessible immédiatement en *plug & play*. La seconde, qui regroupe Planète, Canal J, Eurosport et Paris Première, forme une offre thématique de complément à bas prix. Parallèlement à ces offres payantes, le Groupe Canal+ diffuse en clair sa chaîne d'information généraliste en continu, i>Télé.

En mars 2007, le Groupe Canal+ a annoncé qu'il allait proposer TNTSat, la TNT gratuite par satellite. Grâce à un accès libre par satellite, 100 % des Français pourront recevoir, notamment dans les zones non couvertes en hertzien par la TNT, les 18 chaînes gratuites de la TNT, ainsi que France Ô. Dès le 15 juin 2007, un bouquet réunissant l'ensemble des chaînes de la TNT gratuite sera ainsi disponible par satellite.

Télévision sur téléphone mobile et télévision mobile

Le Groupe Canal+ propose deux offres sur téléphone mobile.

La première, commercialisée sous la marque CanalSat Mobile, est un bouquet de plus de 30 chaînes accessibles en direct, couvrant les principales thématiques de la télévision payante (cinéma, sport, jeunesse, découverte, etc.). Cette offre, qui comprend également la chaîne Canal+ (émissions en clair), est disponible chez SFR et Bouygues Telecom.

La deuxième, Canal+ Mobile, est une offre multimédia de VOD essentiellement basée sur les contenus de la chaîne Canal+ : cinéma, sport, humour, information et charme. Pour chaque rubrique, ce service propose des vidéos adaptées au téléphone. Elle est accessible chez Orange, SFR et Bouygues Telecom.

En septembre 2005, le Groupe Canal+, à la tête d'un groupement constitué également de Nokia, SFR et Towercast, a lancé une expérimentation de télévision mobile sur l'agglomération parisienne utilisant la norme DVB-H auprès de 500 abonnés (dont 250 abonnés Canal+). Cette première expérimentation, autorisée par le CSA le 13 septembre 2005, avait pour objectif, en plus de la validation des solutions techniques, de déterminer les usages et les situations de consommation de télévision en mobilité.

Téléchargement légal de vidéo et vidéo à la demande

CanalPlay est le service de téléchargement légal de vidéo du Groupe Canal+. Accessible à partir d'un PC, www.canalplay.com propose une offre riche et variée de près de plus de 2 000 titres dont plus de 1 000 films de cinéma. CanalPlay est également disponible sur l'offre de télévision par ADSL de l'opérateur Free.

En 2006, ce sont près de 2,4 millions de vidéos qui ont été achetées sur CanalPlay (sur Internet et sur la télévision par ADSL).

En janvier 2007, CanalPlay a lancé le téléchargement définitif avec gravure. Après avoir téléchargé la vidéo de son choix, l'utilisateur peut la conserver définitivement sur son PC, la visionner autant de fois qu'il le souhaite et même, pour la première fois en Europe, en graver une copie unique sécurisée sur un DVD, qui sera lisible sur tout lecteur DVD de salon.

La vidéo à la demande a fait l'objet d'un protocole d'accord interprofessionnel sur le cinéma à la demande en date du 20 décembre 2005 (se référer à la section « Environnement réglementaire » du présent chapitre).

2.2.1.3. TPS

Lancé en décembre 1996, TPS est un bouquet de télévision payante offrant à la fois des chaînes premium et thématiques au sein d'une même offre. Fin 2006, TPS était disponible sur tous les réseaux de distribution : satellite, ADSL (depuis décembre 2003) et numérique terrestre (depuis février 2006). A fin décembre 2006, TPS totalisait 1,44 million d'abonnements (individuels et collectifs). Le taux de résiliation de TPS était de 17,8 % fin 2006, contre 16,9 % fin 2005.

TPS propose une offre pour mobiles qui est disponible sur l'offre 3G de SFR et sur i-mode de Bouygues Telecom.

2.2.2. Cinéma

StudioCanal, filiale à 100 % du Groupe Canal+, est un acteur majeur en France et en Europe dans le financement, l'acquisition et la distribution de films de cinéma. Aux côtés de Canal+, StudioCanal est l'un des principaux partenaires du cinéma français, par ses apports en coproduction et minima garantis dans l'exploitation des films. StudioCanal possède un catalogue riche de plus de 5 000 titres français, anglais et américains, tels que *Basic Instinct, Les Bronzés, Le Pianiste* ou *Podium*. Certains droits sont détenus par StudioCanal pour le monde entier, d'autres se limitent à l'Europe ou à la France.

En 2006, StudioCanal s'est classé premier distributeur français en salles (troisième globalement derrière Gaumont / Columbia / TriStar Films et 20th Century Fox) grâce au succès de *Prête-moi ta main* et *Indigènes*.

En juillet 2006, StudioCanal a acquis la société britannique Optimum Releasing, spécialisée dans la distribution de films en salles et en vidéo. Optimum Releasing est une société indépendante parmi les plus dynamiques du Royaume-Uni et a notamment distribué *Fahrenheit 9/11* de Michael Moore, *Elephant* de Gus Van Sant, *Le Voyage de Chihiro* de Hayao Miyazaki. Elle exploite un catalogue de 250 titres en DVD.

StudioCanal a été le premier éditeur de vidéos français à lancer son offre HD DVD en octobre 2006.

2.2.3. Autres activités

Le 31 janvier 2006, Groupe Canal+ a finalisé la cession au consortium Cinven-Altice de sa participation de près de 20 % dans le câblo-opérateur Ypso.

Le 20 juin 2006, Groupe Canal+ a finalisé la cession du Paris-Saint-Germain FC à trois actionnaires institutionnels : Colony Capital, Butler Capital Partners et Morgan Stanley.

2.3. SFR

SFR, créée en 1987, est le deuxième opérateur de télécommunications mobiles en France, avec 17,9 millions de clients au 31 décembre 2006. SFR est une filiale à 56 % de Vivendi (Vodafone en détient 44 %).

SFR propose des services de téléphonie mobile par abonnement (de façon post-payée) ou par carte (de façon prépayée), avec ou sans terminaux, ainsi que des services multimédia mobiles (diffusion d'images et de sons) et de transmission de données pour les particuliers, les professionnels et les entreprises en France métropolitaine mais également à La Réunion et à Mayotte *via* sa filiale à 100 %, la Société Réunionnaise du Radiotéléphone (SRR).

SFR est également présente dans le secteur des télécommunications fixes (voix, transmission de données et accès Internet haut débit) à travers sa participation dans Neuf Cegetel. En 2006, cette participation a été portée à 40,5 %. Neuf Cegetel est le second opérateur de télécommunications fixes en France, avec une position de leader des opérateurs alternatifs sur les marchés grand public et professionnels, entreprises et opérateurs sous ses deux marques Neuf Telecom, d'une part, et Cegetel, d'autre part. A la fin de l'année 2006, Neuf Cegetel comptait 2,2 millions de clients pour ses services Internet ADSL.

En 2006, SFR a signé un accord avec Télé2 AB afin d'acquérir les activités fixes et ADSL de Télé2 France. Cet accord est soumis à l'approbation des autorités réglementaires.

2.3.1. Performances

Selon l'Autorité de régulation des communications électroniques et des postes (Arcep), le marché de la téléphonie mobile a continué de croître en France en 2006, avec un parc de clients qui a augmenté de 3,6 millions, soit une croissance nette annuelle de 7,6 %. Le nombre total de clients en France s'élève à 51,7 millions au 31 décembre 2006. Le taux de pénétration du marché s'élève à 81,8 % à fin 2006 contre 76,1 % à fin 2005.

En 2006, le marché français a été marqué par la pression du régulateur et une forte dynamique concurrentielle avec :

- la baisse, imposée par le régulateur, des tarifs réglementés de la terminaison d'appels vers un réseau mobile et de la terminaison SMS et la mise en place d'une redevance variable de 1 % sur le chiffre d'affaires afférent au réseau 2G,
- la poursuite du développement des MVNO (*Mobile Virtual Network Operators*, opérateurs mobiles virtuels) sur le marché français avec notamment l'arrivée des acteurs de la grande distribution (Auchan et Carrefour). Les MVNO en métropole ont représenté 31 % des ventes nettes du marché en 2006,
- la généralisation des forfaits à large usage (voix et données) et le fort développement des offres de téléphonie de troisième génération (3G/3G+) qui ont contribué au développement des usages du mobile,
- l'apparition d'offres convergentes fixe / mobile lancées par les FAI (fournisseurs d'accès Internet) et Orange / Wanadoo.

Dans ce contexte, SFR a tiré profit du dynamisme du marché et du développement des usages du mobile :

- la marque SFR a enregistré 685 000 nouveaux clients sur l'année (soit 19 % des ventes nettes du marché). SFR a porté son parc à 17,9 millions de clients, soit une croissance de 4,0 % par rapport à

2005. SFR accueille par ailleurs 728 000 clients sur son réseau pour le compte de VNO (*Virtual Network Operators*, opérateurs réseau virtuels), soit près de 50 % du total des clients VNO du marché. Enfin, SFR a réalisé d'excellentes performances sur le segment des entreprises avec une croissance de 16 % du nombre de lignes. La part de SFR, hors MVNO, dans le marché de la téléphonie mobile en France s'élève à 34,6 % en 2006 contre 35,8 % en 2005,

- SFR a dépassé ses objectifs en nombre de clients 3G avec près de 2,7 millions de clients,
- les usages voix et données ont poursuivi leur progression en 2006 avec une hausse de l'usage voix (*Average Usage Per User,* AUPU) à 327 minutes par mois en 2006 contre 296 minutes par mois en 2005 et une forte progression des services de données, essentiellement autour des contenus (musique, jeux, TV-Vidéo) et des services interpersonnels (SMS et MMS). Le revenu moyen par client de SFR a cependant diminué à 455 euros à fin 2006 contre 485 euros fin 2005 : la croissance des usages ayant été plus que compensée, d'une part, par des offres tarifaires entraînant une baisse du prix par minute de plus de 10 % et, d'autre part, par la baisse des prix imposée par le régulateur (baisse de la terminaison d'appels vers un réseau mobile de 24 % début 2006 et baisses de la terminaison SMS de 19 % début 2006 puis de 30 % supplémentaires à la mi-septembre 2006). Ces fortes baisses de prix imposées par le régulateur ont très lourdement pesé sur la croissance du secteur en France.

Ces performances confirment la pertinence de la stratégie, centrée sur le mobile, de SFR qui consiste, par le développement de la substitution du fixe par le mobile (au domicile, en entreprise) et par la présence des services SFR sur de nouveaux supports de communication (PC et Internet), à offrir à chaque individu des usages personnalisés et une continuité de service en toute situation.

Dans ce cadre, quatre éléments sont déterminants :

- la stratégie d'investissement de SFR dans ses propres réseaux de télécommunications, et notamment dans son réseau UMTS (*Universal Mobile Telecommunications Service*, UMTS ou 3G) et l'introduction de la fonctionnalité HSDPA (*High Speed Downlink Packet Access*, HSDPA ou 3G+). Cette dernière permet de répondre au développement des usages des clients SFR en augmentant de manière significative la capacité disponible pour la voix et le débit de transfert des données. En 2006, SFR a été le premier opérateur à lancer des offres 3G+ en France et dispose à la fin de l'année 2006 du plus grand réseau HSDPA en Europe,
- le lancement, en mars 2007, de l'option « Happy Zone », qui offre un usage illimité du mobile vers les fixes au domicile,
- le lancement, en mars 2007, de l'option ADSL pour les clients SFR,
- la couverture commerciale dans toute la France avec 7 000 points de vente, dont 750 « espaces SFR ».

2.3.2. Le réseau

Les services mobiles de SFR fonctionnent soit par le biais du GSM (*Global System for Mobile Communications*) / GPRS (*Global Packet Radio Service*), la norme internationale de système pour télécommunications mobiles et la norme numérique dominante en Europe, soit par le biais de l'UMTS.

A fin 2006, le réseau de SFR couvre plus de 98 % de la population française et plus de 87 % du territoire en GSM / GPRS. Le réseau UMTS (3G / 3G+) couvre, quant à lui, 65 % de la population en 2006 contre 60 % en 2005. De plus, SFR a introduit sur son réseau 3G la fonctionnalité HSDPA (3G+) qui couvre, à fin 2006, la totalité de son réseau 3G. Grâce à cette technologie, le débit théorique est de 1,8 Mbit/s à fin 2006. Les premières offres ont été lancées auprès des entreprises en mai 2006 et auprès des clients grand public en juin 2006.

Par ailleurs, SFR a décidé de renforcer sa couverture GSM / GPRS par la mise en œuvre, dans les zones non couvertes par l'UMTS, de la norme EDGE (*Enhanced Data for Global Evolution*), et ce, afin d'offrir à ses clients entreprises des débits de communication plus élevés que ceux permis par le GSM / GPRS. A fin 2006, le réseau EDGE couvrait 16 % du territoire.

L'accent mis sur la qualité de service offerte au client est reflété dans les enquêtes de qualité et de satisfaction menées par l'Arcep : SFR a été classée 28 fois premier ou premier *ex æquo* sur les 32 critères pris en compte par l'Arcep lors de son audit annuel 2005 / 2006 sur la qualité des réseaux de télécommunications mobiles en France, faisant de SFR le seul opérateur à avoir obtenu un tel classement sur trois années consécutives.

Aux termes des conditions de renouvellement de sa licence GSM, arrivée à expiration le 25 mars 2006, SFR doit, à compter de cette date et pendant une durée de 15 ans, verser une redevance annuelle comprenant une part fixe de 25 millions d'euros et une part variable de 1 % du chiffre d'affaires afférent.

Pour mémoire, SFR s'est vu concéder en 2001 une licence UMTS pour une durée de 20 ans (2001-2021) par l'Etat français, moyennant une contrepartie de 619 millions d'euros, versée en une seule fois en septembre 2001, et d'une redevance annuelle égale à 1 % du chiffre d'affaires futur provenant de ce réseau de troisième génération.

En 2006, la technologie WiFi était disponible pour les clients de SFR au travers de 10 000 *hotspots* (point ou borne permettant la communication sans fil) dans le monde et plus de 30 000 *hotspots* en France, grâce aux accords nationaux et internationaux signés par SFR. En juin 2006, SFR a obtenu deux licences WiMAX, en Ile-de-France et en Provence-Alpes-Côte d'Azur (PACA), *via* la co-entreprise SHD (la Société du Haut Débit, société commune de SFR et de Neuf Cegetel). Le déploiement se déroulera progressivement pour atteindre 443 sites sur les deux régions d'ici 2008, avec 306 sites en région Ile-de-France et 137 sites en région PACA. En décembre 2006, SHD a ouvert les 10 premiers sites de son réseau en Ile-de-France.

De plus, SFR a engagé l'évolution de son réseau vers la convergence des accès et services sur IP (*Internet Protocol*) afin que le cœur de réseau soit « tout-IP » d'ici 2009. L'IP est le mode de transport de données de l'avenir car il permet souplesse, évolutivité et sécurité à moindre coût.

2.3.3. Les services

Pour les services voix, SFR commercialise notamment depuis 2006 :

- des offres tarifaires incluant des communications illimitées vers trois autres clients SFR, qui contribuent à faire baisser sensiblement le prix à la minute payé par les clients,
- l'option « Happy Zone », lancée avec succès en octobre 2006 dans les Bouches-du-Rhône et la Haute-Garonne, pour poursuivre le développement de l'usage mobile au domicile avec des communications illimitées vers les fixes en France métropolitaine. L'offre « Happy Zone » a été étendue à la France métropolitaine en mars 2007.

Pour les services « non voix », l'année 2006 a été marquée par :

- le fort développement du nombre de clients 3G / 3G+ et des services phares associés que sont le téléchargement de musique, l'accès à la vidéo et à la télévision, les jeux et la visiophonie,
- le nombre de clients SFR exclusivement 3G s'élève à près de 2,7 millions à fin 2006,
- le nombre de clients SFR équipés de mobiles Vodafone *live*! atteint 6,5 millions fin 2006 contre 4,8 fin 2005,
- SFR Music figure dans le top 3 des plates-formes légales de téléchargement en France grâce, d'une part, aux accords stratégiques signés avec les grandes maisons de disques permettant à SFR d'offrir un catalogue musical de 600 000 titres et, d'autre part, à la division par deux de ses tarifs de téléchargement en novembre 2006. A fin 2006, SFR totalise près de 4 millions de téléchargements, contre 655 000 en 2005,
- l'offre TV-Vidéo sur mobile de SFR est riche de 80 chaînes (dont les 38 chaînes du bouquet CanalSat qui compte près de 40 000 clients à fin décembre 2006, les 11 chaînes du bouquet TPS et les 31 chaînes du bouquet SFR) et plus de 60 programmes vidéo. Au total, plus de 14 millions de sessions TV-Vidéo ont été téléchargées sur l'année 2006 dont plus de 2 millions pendant la Coupe du monde de football,
- plus de 4 millions de jeux vidéo ont été téléchargés en 2006 avec plus de 600 jeux disponibles en téléchargement,
- l'usage de la visiophonie s'est développé avec un taux d'utilisation s'élevant à un client 3G sur cinq en 2006,
- l'envoi de messages texte (Texto) et multimédia a continué d'augmenter avec 6,3 milliards de SMS (*Short Messaging Services*) à fin 2006 et 168 millions de MMS (*Multimedia Messaging Services*) fin 2006 contre respectivement 5,4 milliards et 98 millions en 2005,
- enfin, SFR a développé sa présence sur Internet avec, d'une part, des nouveaux services clients assurant la continuité de ses services mobiles sur Internet et rendant l'environnement mobile accessible sur PC et, d'autre part, le lancement de sites communautaires tels que « SFR Jeunes Talents », premier portail mobile et Internet de révélation de jeunes artistes musicaux, qui a enregistré 6 000 comptes d'artistes en 2006.

Pour les services aux entreprises, l'année 2006 a été marquée par une forte dynamique commerciale qui se confirme depuis plusieurs années, ainsi que par des innovations stratégiques importantes. Le développement d'offres de mobilité destinées aux entreprises, en partenariat notamment avec des constructeurs informatiques, marque, notamment, la volonté de SFR de promouvoir une approche globale à destination des entreprises :

- le nombre de lignes entreprises s'est accru de 16 % par rapport à 2005,
- l'année 2006 a été marquée par la très forte croissance des services de données avec l'augmentation de 69 % en un an du nombre de cartes PC Mobile Connect Card et de 86 % des offres de messagerie mobile BlackBerry®. Le parc *machine-to-machine* (permettant à un serveur central d'échanger des informations avec un groupe distant de machines fixes ou mobiles) s'est accru de 52 % en un an.

Enfin, SFR a signé des accords de *roaming* (itinérance) avec plus de 215 pays ou destinations en GSM ou GPRS et 57 pays en UMTS et a lancé, en 2005, l'option Vodafone Passport qui, moyennant le paiement d'un prix de connexion, permet de communiquer depuis l'étranger au prix des communications nationales au-delà du forfait.

2.4. MAROC TELECOM

Créé en 1998 à la suite de la scission de l'Office national des postes et télécommunications (ONPT), Maroc Telecom est l'opérateur historique de télécommunications au Maroc. Premier opérateur marocain, Maroc Telecom est présent sur les segments de la téléphonie fixe, de la téléphonie mobile et de l'Internet – marchés en pleine expansion – où il demeure le leader national. Par ailleurs, Maroc Telecom détient, avec un groupement d'investisseurs locaux, une participation de 51 % dans Mauritel, l'opérateur historique mauritanien et a acquis le 29 décembre 2006 une participation de 51 % dans l'opérateur burkinabé Onatel au terme d'un processus d'appel d'offres international. Par ailleurs, Maroc Telecom a lancé le 1er décembre 2006 en France le MVNO (*Mobile Virtual Network Operator*, opérateur mobile virtuel) Mobisud. En février 2007, Maroc Telecom a également acquis une participation de 51 % dans Gabon Télécom, l'opérateur historique du Gabon.

Vivendi est devenu le partenaire stratégique du Royaume du Maroc dans Maroc Telecom après avoir acquis une participation de 35 % en 2001, à la suite d'un appel d'offres organisé par le gouvernement du Royaume du Maroc. Vivendi détenait le contrôle de Maroc Telecom au titre d'un pacte d'actionnaires conclu au moment de l'acquisition de sa participation. Le 18 novembre 2004, le Royaume du Maroc et Vivendi ont annoncé leur accord sur la cession de 16 % de Maroc Telecom à Vivendi. Cette opération, réalisée le 4 janvier 2005, permet à Vivendi de détenir aujourd'hui 51 % du capital de Maroc Telecom.

Le gouvernement du Royaume du Maroc a poursuivi le processus de privatisation de Maroc Telecom par la cession au public, au travers d'une offre publique de vente, de 14,9 % du capital de la société. Cette opération a connu un grand succès et a conduit, le 13 décembre 2004, à l'admission à la cote des actions Maroc Telecom simultanément sur les places de Casablanca et de Paris.

Courant 2006, le Royaume a cédé 0,1 % du capital sur le marché. A la suite de cette opération, Maroc Telecom est détenu à hauteur de 51 % par Vivendi, 34 % par le Royaume du Maroc et 15 % par le public.

2.4.1. Téléphonie mobile

Le marché marocain des télécommunications mobiles a connu une forte expansion grâce à l'introduction d'offres prépayées en 1999 et à la libéralisation du secteur en 2000.

Le taux de pénétration du marché atteint 53,54 % à fin décembre 2006 et Maroc Telecom détient une part de marché de 66,9 %, en progression de 0,4 % par rapport à 2005 (source : ANRT, Agence nationale de réglementation des télécommunications). En 2006, le nombre de clients de Maroc Telecom sur le segment mobile a augmenté de 2,47 millions, soit une hausse de 30 %, pour atteindre 10,7 millions de clients, dont 96 % en prépayé. Ce système de prépaiement répond au besoin des clients de bien maîtriser leurs dépenses de communication et d'éviter les dépassements de forfaits.

Afin de fidéliser sa clientèle et conquérir de nouveaux clients, Maroc Telecom continue de développer son offre commerciale et d'introduire de nouveaux services.

En 2006, sur le segment prépayé, Maroc Telecom a introduit un nouveau tarif d'accès à 30 dirhams TTC (environ 2,50 euros) et une nouvelle recharge « 10 + 20 dirhams », tout en poursuivant la dématérialisation des moyens de recharge avec la mise en place d'un nouveau système de recharge « Express ». Par ailleurs, la politique de promotions visant le développement de l'usage s'est poursuivie avec des offres illimitées de communications voix et données pendant des plages horaires prédéfinies, ainsi que des offres sur les gammes de recharges.

Sur le segment post-payé, Maroc Telecom a généralisé les offres illimitées à l'ensemble des forfaits existants, et a permis aux clients post-payés de recharger leur propre compte ou celui d'un prépayé. Toujours précurseur sur le marché, Maroc Telecom a également introduit de nouveaux services comme la messagerie Internet mobile (« Mobimail ») et le *push-to-talk* (« Mobitalkie »).

Pour permettre à tous les clients de s'équiper, la gamme de terminaux a été enrichie des dernières nouveautés, et Maroc Telecom a procédé à de nouvelles baisses de prix, avec des tarifs de packs à partir de 249 dirhams TTC (environ 23 euros).

Conséquence de la croissance rapide du parc et de la baisse des frais d'accès, le taux de résiliation (*churn*) moyen s'est établi à 20,3 % à fin 2006, contre 12,2 % en 2005. Sous l'effet conjugué de la forte croissance de la base client et de la baisse du prix des communications, le revenu moyen par utilisateur (*Average Revenue Per User,* ARPU) s'établit à 111 dirhams (soit environ 10 euros), en baisse de 9 % par rapport à 2005.

Maroc Telecom demeure la référence sur le marché des messages texte (SMS) et multimédia (MMS) au Maroc, et propose l'itinérance (*roaming*) MMS à l'ensemble de ses clients et l'itinérance GPRS aux clients post-payés. En 2006, le nombre de SMS facturés par Maroc Telecom a atteint près de 1,4 milliard, en hausse de 23 % par rapport à 2005.

En 2006, le service de messagerie vocale a été enrichi par l'introduction de nouvelles fonctionnalités, telles que la notification des appels manqués, le traitement des messages avant dépôt et la personnalisation de l'annonce d'accueil.

En juillet 2006, Maroc Telecom a remporté l'une des trois licences mobiles de 3G à l'issue d'un processus d'appel à concurrence internationale.

2.4.2. Téléphonie fixe, transmission de données et Internet

Maroc Telecom a été jusqu'à fin 2006 l'unique fournisseur de services de téléphonie fixe et le principal fournisseur de services Internet et de services de transmission de données au Maroc. Ces marchés ont été ouverts à la concurrence en 2005 avec l'octroi de licences de télécommunications fixes à deux nouveaux opérateurs, qui n'étaient toutefois pas encore opérationnels au 31 décembre 2006.

Les principaux services de télécommunications fixes fournis par Maroc Telecom sont :

- la téléphonie,
- l'interconnexion avec les opérateurs nationaux et internationaux,
- la transmission de données au marché professionnel et aux fournisseurs d'accès à Internet ainsi qu'aux autres opérateurs télécoms,
- l'Internet (qui comprend des services d'accès à Internet et des services associés tel que l'hébergement),
- la télévision sur ADSL.

Le nombre de lignes fixes était de 1,266 million au 31 décembre 2006, en baisse de 5,6 % par rapport à 2005.

Le parc résidentiel représente 813 000 lignes à fin 2006, en baisse de 8,1 % par rapport à 2005. La gamme de produits destinée à ce segment, commercialisée sous la marque El Manzil, regroupe forfaits de communications, packs et forfaits plafonnés avec possibilité de recharge. Pour fidéliser et attirer de nouveaux clients, Maroc Telecom a introduit en septembre 2006 de nouvelles offres de téléphonie fixe illimitées, nommées « Phony », permettant à ses clients d'appeler sans limite vers tous les numéros fixes Maroc Telecom en local et national.

Le nombre d'abonnés professionnels et entreprises a atteint près de 296 000 à fin 2006, en hausse de 1,4 % par rapport à 2005.

La téléphonie publique est composée d'un réseau de cabines publiques et d'un large réseau de téléboutiques. Cette activité a fortement progressé depuis octobre 2004, notamment grâce à l'abandon de la règle de « chaînage » fixant à 200 mètres la distance minimale entre deux téléboutiques afin de permettre la densification du réseau. Fin 2006, le nombre de lignes a atteint 157 000, en baisse de 4,3 % par rapport à 2005.

Les téléboutiques sont gérées par des privés qui louent, en moyenne, quatre lignes par magasin. Les exploitants des téléboutiques réalisent une marge correspondant à la différence entre le tarif de détail et le tarif qui leur est facturé par Maroc Telecom. Grâce aux réaménagements tarifaires intervenus fin 2005, les revenus moyens de ce segment se sont significativement appréciés en 2006.

L'activité de transmission de données fournit aux entreprises des solutions pour le transfert de leurs données notamment X25, Frame relay, liaisons louées numériques et analogiques, ainsi que des liaisons VPN IP.

Les activités liées à l'Internet proposent aux clients résidentiels et aux entreprises des offres d'accès Internet sous la marque Menara. Depuis le lancement, en octobre 2003, de son service ADSL, le parc de clients Internet a enregistré une forte croissance. Avec la baisse des tarifs ADSL de mars 2005 et de mai 2006, ainsi que les promotions fréquentes, Maroc Telecom compte, à fin 2006, près de 391 000 accès à ses services Internet, dont plus de 98 % sont des abonnés ADSL. En 2006, Maroc Telecom a lancé la télévision par ADSL, une première au Maroc, en Afrique et dans le monde arabe, permettant ainsi à ses clients de recevoir quatre bouquets différents et plus de 60 chaînes nationales et internationales.

2.4.3. Distribution

Maroc Telecom dispose d'un réseau de distribution, direct et indirect, étendu avec plus de 41 000 points de vente Maroc Telecom faisant l'objet d'accords de distribution avec des revendeurs locaux ou des distributeurs nationaux et régionaux.

Au 31 décembre 2006, les différents canaux de distribution étaient les suivants :

- le réseau direct, composé de 287 agences commerciales,
- le réseau indirect local, formé de petits commerçants indépendants liés par des accords d'exclusivité et gérés par l'agence commerciale Maroc Telecom la plus proche. Une partie importante de ces revendeurs exerce aussi une activité de téléboutique agréée par Maroc Telecom,
- un réseau de proximité indépendant, constitué de distributeurs nationaux et régionaux. En 2006, Maroc Telecom a conclu des accords avec trois nouveaux distributeurs, qui viennent s'ajouter à GSM Al Maghrib,
- des distributeurs structurés à l'échelle nationale dont les télécommunications ne sont pas l'activité principale (grande distribution, distribution de la presse, régie des tabacs ou encore les bureaux de poste de Barid Al Maghrib).

2.4.4. Réseau

Le réseau de téléphonie fixe et transmission de données de Maroc Telecom a une capacité de commutation de plus de 1,85 million de lignes et assure une couverture nationale, grâce à l'accent mis sur la desserte des zones d'habitation urbaines nouvellement créées.

Maroc Telecom gère un réseau entièrement numérique ainsi qu'une infrastructure de transmission interurbaine en fibre optique, pouvant transporter des données à haut débit. La bande passante Internet internationale a été multipliée par huit entre 2004 et 2006 pour répondre aux besoins des internautes et a atteint 12,1 Gbits/s à fin 2006, contre 1,4 Gbit/s fin 2004. Pour répondre au besoin croissant en capacité internationale des activités d'*off-shoring* au Maroc et d'Internet haut débit, Maroc Telecom a lancé en 2006 la construction d'un câble sous-marin, dénommé Atlas Offshore, entre Asilah et Marseille.

En téléphonie mobile, Maroc Telecom s'est concentré sur l'amélioration de sa couverture du territoire national et de la population. A fin 2006, Maroc Telecom disposait de plus de 4 600 stations de base GSM (contre 4 180 en 2005) permettant de couvrir plus de 97 % de la population marocaine. Au 31 décembre 2006, Maroc Telecom avait conclu un total de 414 accords d'itinérance pour ses clients post-payés avec des opérateurs partenaires dans 212 pays. Maroc Telecom offre également l'itinérance pour ses clients prépayés avec 76 opérateurs dans 48 pays, et pour ses services GPRS et MMS avec 91 opérateurs dans 62 pays.

2.4.5. Groupe Mauritel

Le 12 avril 2001, Maroc Telecom a acquis 54 % du capital de l'opérateur historique mauritanien. En 2002, Maroc Telecom a procédé au transfert de sa participation à une holding (Compagnie Mauritanienne de Communications, CMC) et à la cession de 20 % de la holding à un groupement d'investisseurs mauritaniens puis, en 2003, à la cession de 3 % du capital de Mauritel SA aux salariés.

Actuellement, Groupe Mauritel est contrôlé à 51,5 % par la holding CMC, détenue à 80 % par Maroc Telecom.

Groupe Mauritel est constitué des sociétés Mauritel SA et de sa filiale à 100 %, Mauritel Mobiles.

Mauritel SA est l'unique opérateur de téléphonie fixe en Mauritanie et fournit des services de téléphonie fixe (voix et données) et d'accès à Internet. Le parc de téléphonie fixe s'établit à près de 37 500 lignes au 31 décembre 2006, soit un taux de pénétration de 1,3 %.

A fin décembre 2005, Mauritel SA avait réalisé l'ensemble des engagements pris à l'égard du gouvernement mauritanien par Maroc Telecom, lors de l'entrée de ce dernier dans le capital de Groupe Mauritel en 2001. En 2006, le régulateur mauritanien des télécommunications (ARE) a attribué une licence fixe à un nouvel opérateur.

Mauritel Mobiles est, quant à elle, dédiée à l'activité de téléphonie mobile. Le parc de Mauritel Mobiles est passé de moins de 7 200 clients à la fin de l'année 2000, à plus de 601 000 clients au 31 décembre 2006, en hausse de 29,2 % par rapport à 2005. Le taux de pénétration du mobile en Mauritanie est estimé à près de 30 % de la population.

Mauritel Mobiles est le premier opérateur mobile en Mauritanie avec une part de marché estimée à 70 % (estimation Mauritel Mobiles), devant son concurrent la société Mauritano-Tunisienne de Télécommunications (Mattel) détenue en partie par l'opérateur historique tunisien. En 2006, l'ARE a accordé une licence mobile 3G à Mauritel Mobiles et des licences mobiles de 2G et 3G à un nouvel opérateur.

2.5. VIVENDI GAMES

Vivendi Games est un développeur, éditeur et distributeur mondial de jeux interactifs multiplates-formes. La société est le leader des jeux de rôle en ligne massivement multijoueurs (*Massively Multi-Player Online Role-Playing Game,* MMORPG). Vivendi Games renforce sa position sur le marché des jeux pour PC, consoles de salon et consoles portables et a fait son entrée sur les segments du jeu occasionnel en ligne et sur mobile, qui connaissent une forte croissance. Avec des équipes de développement dans le monde entier, Vivendi Games développe des franchises à succès et des jeux sous licence. Vivendi Games exploite également de nombreuses créations propres dont elle détient les droits de propriété intellectuelle. Vivendi Games entretient des relations étroites avec des partenaires stratégiques tels que NBC Universal, Universal Music Group et 20th Century Fox. Les activités de Vivendi Games sont structurées autour de quatre pôles afin de tirer profit des opportunités du secteur : Blizzard Entertainment, Sierra Entertainment, Sierra Online et Vivendi Games Mobile.

Blizzard Entertainment est un studio de développement et un éditeur de renommée mondiale essentiellement connu pour avoir créé *World of Warcraft*, *Diablo*, *StarCraft* et *Warcraft. World of Warcraft* est le leader mondial des jeux MMORPG, avec plus de 8 millions d'abonnés à fin 2006 (plus de 8,5 millions en mars 2007). *World of Warcraft* est disponible en six langues. Blizzard Entertainment a mis en place, pour chaque région, un service d'assistance intégré au jeu. Blizzard Entertainment prévoit de développer sa base d'abonnés sur le marché MMORPG avec la sortie de l'extension *World of Warcraft : The burning crusade* (janvier 2007) et de contenus supplémentaires qui apporteront de nouvelles fonctions attractives tout au long de l'année. Blizzard Entertainment compte à son actif neuf jeux *best-sellers* et a plusieurs fois reçu le prix du « Jeu de l'année ».

Sierra Entertainment crée et publie des jeux innovants et de qualité pour les consoles de salon, les consoles portables et les PC. Grâce à ses créations originales, à ses jeux sous licence et aux talents de ses créatifs, Sierra Entertainment est bien placé pour poursuivre sa croissance dans les jeux pour toutes les plates-formes et développer des produits pour les consoles de nouvelle génération de Microsoft, Nintendo et Sony. Sierra Entertainment possède quatre studios intégrés qui développent des jeux dans différents genres pour un public mondial : High Moon Studios (San Diego, Californie), spécialisé dans le développement de jeux de tir objectif (*third person shooter*) ; Massive Entertainment (Malmö, Suède), développeur de premier plan de jeux de stratégie en temps réel (*real time strategy*) et créateur du titre pour PC *World in Conflict* (actuellement en développement) ; Radical Entertainment (Vancouver, Canada), spécialiste de la création de jeux à monde ouvert (*open world games*) dont *Scarface : The world is yours,* et Swordfish Studios (Birmingham, Angleterre), qui développe des jeux de tir subjectif (*first person shooter*). Sierra Entertainment a conçu de nombreuses franchises et jeux à succès. *Scarface : The world is yours,* lancé en octobre 2006, s'est classé numéro un des ventes de jeux pour consoles aux Etats-Unis le mois de sa sortie. En 2006, Sierra Entertainment a lancé de nouveaux titres de ses franchises *Crash Bandicoot*, *Spyro le dragon* et *F.E.A.R.* et a sorti le jeu *Ice age 2* pour toutes les plates-formes. Sierra Entertainment a lancé ses premiers titres pour les consoles de nouvelle génération : *F.E.A.R.* est désormais disponible pour la Xbox 360 et *Ice age 2* est le premier jeu Sierra Entertainment pour la Wii de Nintendo.

Sierra Online, créée en 2006, développe et édite des jeux en ligne, de courte et moyenne session, pour PC, Xbox Live Arcade et de nombreuses autres plates-formes. Sierra Online exerce son activité dans le monde entier et possède des studios régionaux à Santiago (Chili), Seattle (Etat de Washington, Etats-Unis) et Shanghai (Chine). En décembre 2006, Sierra Online a lancé son premier titre pour la Xbox Live Arcade de Microsoft, *Assault heroes*, qui a reçu le prix du Jeu Xbox Live Arcade de l'année, décerné par IGN.com (premier site d'information sur les jeux vidéo).

Vivendi Games Mobile crée et publie des jeux pour téléphones mobiles dans le monde entier. En septembre 2006, Vivendi Games Mobile a acheté le studio de développement Centerscore. Vivendi Games Mobile publie des jeux d'action, des jeux de stratégie, des jeux occasionnels

et des jeux d'arcade reposant sur des créations propres, sur des licences et sur des jeux à succès de Sierra. Les jeux de Vivendi Games Mobile sont distribués par plus de 90 opérateurs et par des dizaines de portails Internet dans 60 pays. Parmi ses titres phares figurent, notamment, *Black hawk down*, *Crash racing, Empire earth, Eragon, Leisure suit Larry, Spyro le dragon*, *Surviving high school* et *SWAT Force*. *SWAT Force* a reçu le prix du Meilleur jeu sans fil de l'année, décerné par Spike TV en décembre 2006.

Aux Etats-Unis, Vivendi Games exploite un site d'assemblage et de distribution à Fresno, en Californie. Tous les matériels et équipements qui se trouvent sur ce site sont la propriété de Vivendi Games. En Europe et en Australie, Vivendi Games a recours à des partenaires extérieurs pour la fabrication et la distribution physique.

2.6. NBC UNIVERSAL

NBC Universal (NBCU), un acteur majeur des médias, a été créé en mai 2004 par le rapprochement des actifs de Vivendi Universal Entertainment et de NBC. Vivendi détient 20 % de NBCU.

NBCU est présent dans les activités de médias et de divertissement, notamment : la production d'émissions de télévision en direct et en différé ; la production et la distribution de longs métrages ; la diffusion, sous licence de la Federal Communications Commission (FCC), de chaînes de télévision ; la diffusion d'une chaîne de télévision à des stations affiliées aux Etats-Unis ; la diffusion de chaînes de télévision par câble et par satellite à travers le monde ; l'exploitation de parcs à thèmes ; et des activités d'investissement et de programmation dans le multimédia et l'Internet. La chaîne NBC est l'un des quatre grands réseaux de télévision aux Etats-Unis où elle est diffusée par 230 stations de télévision affiliées. NBCU détient et exploite également Telemundo, un leader de la télévision hispanophone aux Etats-Unis.

Au 31 décembre 2006, NBCU détenait ou exploitait 26 stations VHF et UHF y compris celles situées à Los Angeles, San Francisco et San Diego (Californie) ; Hartford (Connecticut) ; Miami (Floride) ; Chicago (Illinois) ; New York (New York) ; Philadelphie (Pennsylvanie) ; Dallas (Texas) ; et Washington DC. Les activités de diffusion et de programmation de NBCU (NBC Television Network, Telemundo Network, autres chaînes de télévision) sont soumises aux règlements de la FCC.

Les activités de NBCU comprennent également l'investissement et la programmation dans la télévision câblée (notamment à travers USA Network, Bravo, CNBC, Sci Fi Channel, MSNBC, CNBC Europe, CNBC Asia, des chaînes de divertissement en Europe et en Amérique latine) ; des participations dans Arts and Entertainment, The History Channel, Sundance Channel, ValueVision Media, Inc., ainsi qu'une participation, non assortie de droits de vote, dans ION Media Networks.

NBCU détient les droits de diffusion pour les Etats-Unis des Jeux olympiques jusqu'en 2012.

3 Variations saisonnières

3.1. UNIVERSAL MUSIC GROUP

Les ventes de musique sont plus importantes au dernier trimestre de l'année civile, au cours duquel se concentre environ un tiers du chiffre d'affaires annuel. Le développement de l'activité numérique, (généralement comptabilisée un à trois mois après la vente), a entraîné un léger glissement de l'activité vers le premier trimestre de l'année civile. La croissance du secteur numérique devrait entraîner l'accélération de cette tendance.

3.2. GROUPE CANAL+

S'agissant d'une activité par abonnement et compte tenu de la durée des contrats, l'activité de télévision à péage du Groupe Canal+ témoigne d'une régularité dans ses revenus mensuels et donc d'une bonne visibilité dans ses recettes. En termes de recrutements, l'activité est cyclique sur l'année, plus de 50 % des recrutements s'effectuant sur les quatre derniers mois de l'année.

3.3. SFR

Les ventes (acquisitions brutes de clients) de SFR sont marquées par une saisonnalité importante sur la fin de l'année.

3.4. MAROC TELECOM

Les mois d'été, avec le retour des Marocains résidant à l'étranger, et la quinzaine précédant l'Aïd El Adha (le 12 janvier en 2006) connaissent traditionnellement une activité soutenue (mobile et téléphonie publique essentiellement), tandis que le mois du Ramadan (du 24 septembre au 24 octobre en 2006) est un point bas de consommation tant au niveau du fixe que du mobile.

3.5. VIVENDI GAMES

Les ventes de logiciels de jeux pour PC et pour consoles connaissent généralement un pic au dernier trimestre de l'année. Les jeux MMORPG, qui reposent sur un modèle d'abonnement mensuel ou qui nécessitent l'achat de cartes horaires, génèrent un chiffre d'affaires plus régulier sur l'année.

Le chiffre d'affaires généré par *World of Warcraft* a permis de lisser le chiffre d'affaires de Vivendi Games. Pour les jeux sur mobiles, on constate une légère augmentation des ventes en fin d'année du fait des achats de téléphones portables pendant les fêtes.

4 Environnement réglementaire

4.1. UNIVERSAL MUSIC GROUP

UMG ne dépend d'aucun artiste ni d'aucune tendance musicale spécifique grâce à la diversité de ses labels, présents sur l'ensemble des grands marchés et sur la majorité des marchés locaux, qui se complètent mutuellement en mettant l'accent sur différents genres, sous-genres et segments du marché, permettant ainsi de minimiser l'effet lié à l'évolution du goût des consommateurs.

Les activités d'UMG sont soumises à des dispositions législatives et réglementaires propres à chaque territoire. Aux Etats-Unis, certaines filiales d'UMG ont conclu un *consent decree* (accord amiable) en 2000 avec la Federal Trade Commission (FTC), aux termes duquel elles se sont engagées, pour une durée de sept ans, à ne pas lier la réception de fonds publicitaires groupés pour leur musique enregistrée au prix ou niveau de prix annoncé par voie publicitaire ou promotionnelle. Toujours aux Etats-Unis, une filiale UMG a conclu, en 2004, un *consent decree* avec la FTC, aux termes duquel elle acceptait de se conformer aux dispositions de la loi intitulée *Children's Online Privacy Protection Act* (protection des données personnelles des mineurs en ligne) et de conserver des fichiers démontrant le respect de ses engagements.

En 2003, après une action en justice intentée par la FTC, celle-ci a prononcé une ordonnance aux termes de laquelle UMG s'engage à ne conclure aucun accord avec des tiers ayant pour objet de fixer, relever ou stabiliser les prix ou les niveaux de prix de vente de produits audio ou vidéo aux Etats-Unis et à ne pas pratiquer de publicité mensongère pour les produits audio et vidéo aux Etats-Unis.

En 2006, une filiale d'UMG a conclu un accord avec le Procureur général de l'Etat de New York concernant ses relations commerciales avec des stations de radio ainsi que son recours à des promoteurs de radio indépendants. Dans le cadre de cet accord, UMG a accepté une série de réformes de ses pratiques de promotion à la radio, ainsi qu'une transaction d'un montant de 12,1 millions de dollars.

Au Canada, UMG est tenu de poursuivre son investissement dans le secteur canadien de la musique, dans le cadre d'un engagement pris auprès du Ministère du Patrimoine canadien à l'occasion de l'acquisition de Seagram par Vivendi.

4.2. GROUPE CANAL+

Les métiers de la communication audiovisuelle en Europe sont soumis à des lois et à des règlements nationaux, dont l'application est contrôlée par des autorités de tutelle telles que le Conseil supérieur de l'audiovisuel (CSA) en France. Ces autorités accordent en règle générale des autorisations d'émettre pour des durées spécifiques. En France, Canal+ détient une autorisation d'émettre la chaîne Canal+ *via* les réseaux hertziens, et les réseaux n'utilisant pas des fréquences assignées par le CSA, tels que le satellite, le câble et l'ADSL, qui a été renouvelée en décembre 2000 pour une période de cinq ans, puis prorogée pour cinq ans par décision du CSA en date du 22 novembre 2005, publiée au *Journal officiel* du 4 décembre 2005, depuis le lancement de la chaîne en TNT.

L'Union européenne émet régulièrement des directives qui encadrent les activités du Groupe Canal+, notamment en matière de concurrence. L'Union européenne a également adopté une série de directives qui influent sur les métiers de la communication, notamment la directive dite « télévisions sans frontières » et celles sur la propriété intellectuelle, le commerce électronique, la protection de données ou encore sur les télécommunications.

En vertu de la loi française, le Groupe Canal+ ne peut posséder une participation supérieure à 49 % dans les activités d'édition de la chaîne Canal+. Le Groupe Canal+ détient, par l'intermédiaire de sa filiale Canal+ France, le contrôle de Canal+ SA, société cotée au compartiment B d'Eurolist by Euronext™ (Paris), qui détient l'autorisation d'émettre la chaîne Canal+. Le capital de la société titulaire de cette autorisation d'émettre ne peut être détenu à plus de 20 % par un actionnaire non communautaire.

Dans le cadre de son autorisation d'émettre en France, Canal+ SA est notamment soumise aux obligations suivantes : 60 % des œuvres audiovisuelles et des films diffusés par la chaîne doivent être des œuvres européennes et 40 % doivent être d'expression originale française.

Canal+ doit investir 4,5 % de son chiffre d'affaires dans des œuvres audiovisuelles (fictions télé, documentaires, séries, etc.) contribuant au développement de la production d'œuvres audiovisuelles européennes ou d'expression originale française (dont les deux tiers doivent être consacrés au développement de la production indépendante).

Le 16 mai 2004, Canal+ et l'ensemble des organisations professionnelles du cinéma ont signé un accord garantissant un partenariat renforcé avec le 7e art et une offre cinéma enrichie pour les abonnés de Canal+. Cet accord, entré en vigueur le 1er janvier 2005 pour une durée de cinq ans, prévoit notamment :

- de nouvelles cases de diffusion sur Canal+ pour mieux exposer les films. La chaîne propose à ses abonnés des longs métrages tous les soirs de la semaine (le vendredi soir, sans restriction liée au nombre d'entrées en salles, le samedi soir avec la diffusion de films n'ayant pas excédé 1,5 million d'entrées en salles) et le mercredi après-midi,
- un enrichissement de l'offre numérique de la chaîne cryptée : les déclinaisons de Canal+ en numérique peuvent diffuser un tiers de programmes différents de ceux de la chaîne premium,
- une politique de diversité plus ambitieuse : Canal+ consacre 17 % de son obligation d'acquisition d'œuvres cinématographiques d'expression originale française à l'acquisition de films d'un budget inférieur ou égal à 4 millions d'euros.

La chaîne veille également à contribuer au financement d'une large variété de films et intervient de manière équilibrée sur tous les segments de budget du marché.

Canal+ a renouvelé son engagement financier en faveur de l'ensemble de l'industrie cinématographique et doit consacrer au moins 12 % de son chiffre d'affaires à l'acquisition d'œuvres cinématographiques européennes, dont 9 % à des œuvres d'expression originale française. Cet investissement peut atteindre 12,5 % du fait de l'aménagement du régime de la prime au succès. Dans le cadre de cet accord, Canal+ s'est engagé à conserver sa pratique de préachat en acceptant de continuer à consacrer 80 % de ses obligations françaises au préachat de films avant le premier jour de tournage. Cet accord du 16 mai 2004 a été entériné par la modification de la réglementation applicable aux chaînes cinéma et par la signature, le 6 janvier 2005, d'un avenant à la convention conclue entre Canal+ et le CSA.

La loi n° 2004-669 du 9 juillet 2004 relative aux communications électroniques et aux services de communication audiovisuelle a de nouveau modifié la loi n° 86-1067 du 30 septembre 1986 relative à la liberté de communication notamment sur deux points pouvant concerner les activités du Groupe Canal+ :

- confirmation et uniformisation du régime du *must carry*, c'est-à-dire de l'obligation pour les distributeurs de services sur des réseaux n'utilisant pas de fréquences terrestres assignées par le CSA (notamment : câble, satellite, ADSL) :
  - de mettre gratuitement à disposition de leurs abonnés les services des chaînes du groupe France Télévisions (France 2, France 3, France 5), Arte et TV5 ainsi que les services spécifiquement destinés au public métropolitain édités par RFO, sauf si ces éditeurs estiment que l'offre de services est manifestement incompatible avec le respect de leurs missions de service public, les coûts de transport et de diffusion étant à la charge des distributeurs de services,
  - de mettre gratuitement à disposition de leurs abonnés, dans les collectivités d'outre-mer, les services de la société RFO qui sont diffusés par voie hertzienne terrestre dans la collectivité, sauf si cette société estime que l'offre de services est manifestement incompatible avec le respect de ses missions de service public, les coûts de transport et de diffusion étant à la charge des distributeurs de services,

- de diffuser en clair et à leurs frais les programmes et les services interactifs associés de La Chaîne parlementaire, selon des modalités techniques de diffusion équivalentes à celles des sociétés nationales de programmes, sauf opposition des organes dirigeants des sociétés de programmes de La Chaîne parlementaire,
- de mettre gratuitement à disposition du public les services destinés aux sourds et malentendants associés aux programmes des services de télévision qu'ils offrent, les dispositions techniques nécessaires étant à leur charge,
- enfin, tout distributeur de services par un réseau n'utilisant pas de fréquences assignées par le CSA et autre que satellitaire met à disposition de ses abonnés les services d'initiative publique locale destinés aux informations sur la vie locale, dans les limites et conditions définies par décret n° 2005-1355 du 31 octobre 2005 relatif au régime déclaratif des distributeurs de services de communication audiovisuelle,

- augmentation du nombre d'autorisations : le nombre d'autorisations dont une même société peut être titulaire, directement ou indirectement, pour un service national de télévision diffusé par voie hertzienne terrestre numérique, a été porté de cinq à sept autorisations.

Concernant la télévision numérique terrestre (TNT), par un arrêt du 20 octobre 2004, le Conseil d'État a annulé les autorisations octroyées par le CSA le 10 juin 2003 pour la diffusion en TNT des chaînes Sport+, i>Télé, CinéCinéma, Planète, CanalJ et MCM. L'autorisation de la chaîne Canal+ n'était pas concernée par cette décision. Préalablement à cette décision, la loi a été modifiée, portant le nombre maximum d'autorisations de cinq à sept (cf. *supra*). Le 19 juillet 2005, suite à un nouvel appel à candidatures, le CSA a attribué quatre nouvelles autorisations au Groupe Canal+ en plus de celle déjà détenue pour la chaîne Canal+. Le Groupe Canal+ détient donc cinq autorisations : quatre pour des chaînes payantes (Canal+, Canal+ Cinéma, Canal+ Sport et Planète) et une pour les chaînes gratuites (i>Télé).

La loi sur la télévision du futur, adoptée le 22 février par le Parlement, qui prévoit la fin de la diffusion analogique au profit du numérique le 30 novembre 2011, et prépare le passage à la haute définition, a été publiée le 8 mars 2007 au *Journal officiel*.

Le gouvernement a choisi la norme MPEG2 pour les services gratuits de la TNT et le MPEG4 pour les services payants.

S'agissant des activités d'éditeur de vidéo à la demande de Canal+ Active, le protocole d'accord interprofessionnel sur le cinéma à la demande intervenu le 20 décembre 2005 est désormais échu. Cet accord, conclu pour une période de 12 mois, permettait d'intégrer le nouveau mode d'exploitation des films que constitue la vidéo à la demande dans la chronologie des médias. De nouvelles discussions sont en cours entre les différentes parties concernées.

Dans le cadre de l'opération de rapprochement des activités de télévision à péage du Groupe Canal+ et de TPS, 59 engagements significatifs ont été pris par Vivendi et le Groupe Canal+ garantissant que l'opération n'aura d'effets anticoncurrentiels sur aucun des marchés concernés. Ces engagements sont décrits dans la section "Concurrence" du présent chapitre.

4.3. SFR

En tant qu'opérateur de services, SFR n'intervient directement dans aucun processus industriel. Les éléments d'infrastructure de son réseau, ainsi que les terminaux et les cartes SIM qu'il vend à ses clients, sont achetés auprès de fournisseurs diversifiés de manière à ne pas présenter de dépendance à cet égard.

SFR noue de nombreux accords industriels et de services nécessaires à son activité, selon deux groupes distincts :

- accords conclus avec les fabricants d'infrastructures de réseaux de télécommunications, de plates-formes de services, de terminaux mobiles et accords d'intégration ou de développement de solutions logicielles (logiciels réseaux, logiciels de gestion) : ces accords comportent des clauses aux termes desquelles l'entité de SFR concernée bénéficie soit d'une licence d'usage des droits de propriété intellectuelle du fournisseur, soit d'un transfert de la propriété des logiciels et des développements et études réalisés à l'entité concernée,
- accords de commercialisation de services développés par des tiers : ces accords autorisent l'entité de SFR concernée à intégrer les services développés par des tiers dans sa propre offre de services, l'étendue et la durée des droits consentis par le tiers étant alors fonction de l'usage pour lequel l'accord est conclu.

En matière de réglementation, l'année 2006 a été marquée par le renouvellement pour SFR, pour une durée de 15 ans, de son autorisation GSM dans les bandes 900 et 1 800 MHz (décision Arcep du 31 janvier 2006). La nouvelle autorisation s'inscrit dans la continuité de l'autorisation jusqu'alors en vigueur ; les principales dispositions nouvelles visent notamment des obligations de couverture renforcées, portant à 99 % la portion de la population couverte à partir de fin 2007, en prenant en compte la couverture des zones blanches ainsi que la possibilité pour SFR de demander la réutilisation des fréquences dans les bandes 900 et 1 800 MHz pour l'exploitation de son réseau radioélectrique de troisième génération.

L'année 2006 a également été l'année de clôture des analyses de marchés menées par l'Arcep concernant les marchés 16 (terminaison

d'appel voix) et le marché de la terminaison d'appel SMS (inédit au sein de l'Union européenne). Par deux décisions successives et à la suite des avis favorables du Conseil de la concurrence et de la Commission européenne, l'Arcep a confirmé sa volonté de réguler *ex ante* ces deux marchés ; par une décision n° 06-0593 du 27 juillet 2006, elle a ainsi fixé le tarif maximal de la terminaison d'appel SMS en métropole à 3 centimes d'euro par SMS (contre 4,3 centimes d'euro précédemment) pour SFR et Orange France et à 3,5 centimes d'euro pour Bouygues Telecom ; l'Arcep réexaminera ces plafonds tarifaires à l'automne 2007. Par décision n° 06-0779 du 14 septembre 2006, elle a fixé le niveau de la terminaison d'appel pour SFR et Orange France à 7,5 centimes d'euro par minute (contre 9,5 centimes d'euro précédemment), 9,24 centimes pour Bouygues Telecom, applicables dès le 1er janvier 2007 jusqu'au 8 décembre 2007 dans l'attente d'un réexamen des différences de coûts et de revenus entre opérateurs. L'Arcep a ainsi annoncé qu'elle s'appuiera sur des outils complémentaires qui prendront la forme de travaux de modélisation en coûts incrémentaux de long terme (CMILT) et lancé un programme ambitieux pour élaborer ces modèles de coûts (consultation publique relative à la structure d'un modèle technico-économique de coûts d'un opérateur mobile métropolitain lancée le 9 février 2007) ; l'Arcep a également mis en consultation publique et notifié à la Commission européenne le même jour un projet de décision portant sur la spécification des obligations comptables des opérateurs mobiles métropolitains.

S'inscrivant dans le processus d'analyse des marchés pertinents, l'Autorité a initié, comme annoncé supra, le 14 mars 2007, un deuxième cycle d'analyse portant sur le marché de gros de la terminaison d'appel vocal sur les réseaux mobiles. L'analyse mise en consultation publique porte sur une durée de trois ans (2008- 2010) : dans la continuité de la régulation actuellement en place, l'Autorité estime nécessaire de maintenir les obligations existantes (obligation d'accès, de non discrimination, de transparence et de contrôle tarifaire). Ce n'est qu'à l'issue de cette première procédure de consultation publique des acteurs et du Conseil de la concurrence que l'Arcep transmettra son projet de décision à la Commission européenne ainsi qu'aux autres autorités de régulation nationales des pays de l'Union européenne. Cette seconde consultation devrait avoir lieu à l'été 2007 ; l'Arcep devrait soumettre à cette occasion le détail des obligations, en particulier de contrôle et d'encadrement des tarifs de gros qu'elle se proposera d'adopter.

Concernant le marché de l'accès et du départ d'appel (marché 15), à la suite d'une consultation publique visant à identifier l'intérêt d'acteurs pour une quatrième licence UMTS dans les bandes à 2,1 GHz encore disponibles et le constat d'une possible animation de ce marché du fait de l'arrivée d'un nouvel acteur, l'Arcep a décidé d'en reporter encore l'analyse ; elle maintient en conséquence ce marché sous surveillance. Le processus d'attribution de la quatrième licence de téléphonie mobile est enclenché. Le Ministre a publié le 8 mars 2007 au *Journal officiel* les conditions techniques ainsi que les conditions financières de l'appel à candidatures pour la quatrième licence 3G en France métropolitaine. Les conditions financières sont identiques à celles des trois licences actuelles (une part fixe d'un montant de 619 millions d'euros et une part variable annuelle égale à 1 % du montant total du chiffre d'affaires généré par ce service 3G). La quatrième licence pourrait donc être attribuée à la fin de l'année ou début 2008, sauf suspension du processus.

Sur le marché du *roaming* international (marché 17), l'Arcep avait conclu, dans son projet de décision, à l'absence de position dominante individuelle des opérateurs mobiles sur le marché de détail et à l'absence de position dominante conjointe sur le marché de gros. En février 2006, la commissaire européenne à la société de l'information a envisagé de proposer un règlement européen visant à limiter les frais d'itinérance à l'international, jugés trop élevés. Les Etats membres ont accepté le principe d'une double intervention réglementaire au niveau des prix de gros et des prix de détail, mais la question des modalités pratiques reste très discutée. Les eurodéputés devront voter sur le texte en première lecture en mai 2007. Si un consensus entre le Parlement et le Conseil des ministres se dégage d'ici juin 2007, on peut imaginer une entrée en vigueur du règlement à l'été 2007 et une application de ses obligations dans les mois qui suivront.

Le décret d'application sur la portabilité a été publié le 27 janvier 2006 et sa mise en place par les opérateurs est prévue pour avril 2007. SFR a pris la décision unilatérale de proposer aux clients un premier palier d'un mois pour la portabilité, dès le 12 avril 2006.

Par ailleurs, les projets législatifs lancés par le gouvernement en 2006 devraient voir le jour en 2007 : que ce soit dans le domaine de l'audiovisuel (adaptation en particulier du cadre législatif permettant la diffusion de services de télévision sur les mobiles) ou de la protection des consommateurs.

4.3.1. Zones blanches

Respectant son objectif de déploiement, SFR couvre à fin 2006 près de 500 communes principalement situées en zones rurales dans le cadre du programme zones blanches.

Plus de 330 sites sont aujourd'hui mis en service dont environ 100 sont inscrits dans la deuxième phase du programme. Celle-ci est intégralement à la charge des opérateurs alors que la première fait l'objet d'un financement réparti entre l'Etat, les collectivités et les opérateurs de téléphonie mobile. L'ensemble du programme représente pour SFR un coût de 150 millions d'euros environ. Exemple remarquable de partenariat public / privé, le programme de couverture des zones blanches permettra d'étendre la téléphonie mobile à 99 % de la population sur l'ensemble du territoire.

4.3.2. Santé et environnement

Le développement rapide de la téléphonie mobile au cours de ces dernières années a ouvert un débat international sur les risques potentiels des ondes électromagnétiques sur la santé des personnes. SFR a ainsi mis en place, dès fin 2000, une direction dédiée assistée par un conseil scientifique comprenant un épidémiologiste, une spécialiste de l'environnement et un sociologue. Ses objectifs : suivre les travaux de recherche dans ces domaines, mieux comprendre les attentes des différentes parties prenantes et recommander, si

nécessaire, des mesures adaptées qui sont validées au sein d'un comité de pilotage santé présidé par le Président-Directeur général de SFR.

L'analyse globale des données scientifiques disponibles sur les effets des ondes électromagnétiques n'indique à ce jour aucun effet néfaste pour la santé des personnes en dessous des limites établies à l'échelle internationale. Ainsi, l'Organisation mondiale de la santé (OMS) a confirmé à Ottawa, en juillet 2005, la position qu'elle avait adoptée dès juin 2000 : « Parmi les études entreprises récemment, aucune ne permet de conclure que l'exposition à des champs de radiofréquences émis par les téléphones mobiles ou leurs stations de base ait une incidence néfaste quelconque sur la santé. » Ce constat est repris dans les différents rapports d'experts à travers le monde et notamment dans le rapport de l'Agence française de sécurité sanitaire de l'environnement et du travail (AFSSET), paru en juin 2005. SFR suit avec vigilance les travaux des experts à l'échelle internationale, qui convergent tous vers l'innocuité des antennes-relais. Ainsi, l'OMS conclut dans son aide-mémoire n° 304 de mai 2006 *Stations de base et technologies sans fil* : « Compte tenu des très faibles niveaux d'exposition et des résultats des travaux de recherche obtenus à ce jour, il n'existe aucun élément scientifique probant confirmant d'éventuels effets nocifs des stations de base et des réseaux sans fil pour la santé. »

A la différence des antennes-relais, qui bénéficient du recul acquis sur d'autres émetteurs de radiofréquences tels que les antennes de radio et de télévision, les études sur les effets sanitaires liés à l'utilisation du téléphone mobile sont plus récentes. Par ailleurs, certains résultats méritent d'être approfondis, notamment sur les effets à long terme de leur usage. Pour ces raisons, les recherches dans ce domaine se poursuivent. Le Centre international de la recherche sur le cancer (CIRC), mandaté par l'OMS, a ainsi mené une étude épidémiologique de grande ampleur, qui implique treize pays et dont l'ensemble des conclusions devrait être publié en 2007.

En attendant ces résultats, les groupes d'experts recommandent certaines précautions d'usage comme privilégier les zones où la réception est de bonne qualité ou utiliser un kit piéton (fourni gratuitement dans tous les packs SFR depuis septembre 2002). Dans le cas de l'utilisation d'un kit piéton, l'arrêté ministériel du 8 octobre 2003 recommande d'éloigner le téléphone du ventre pour les femmes enceintes et du bas-ventre pour les adolescents tout en précisant que « ces conseils sont donnés par simple mesure de prudence, aucun danger lié à l'utilisation d'un téléphone mobile n'ayant été constaté ». SFR affiche également les niveaux d'exposition (encore appelés DAS pour débit d'absorption spécifique), fournis par les constructeurs, des téléphones qu'elle commercialise sur son site Internet et dans ses brochures commerciales depuis la mi-2002 et sur les linéaires de ses espaces commerciaux depuis début 2003.

Dans le cadre de sa vigilance active pour promouvoir les recherches scientifiques relatives au domaine des radiofréquences et de la santé, SFR a aussi beaucoup œuvré, courant 2004, avec le soutien du Ministère délégué à la recherche et en partenariat avec d'autres industriels, pour la mise en place d'une fondation « Santé et radiofréquences ». Celle-ci, reconnue d'utilité publique en janvier 2005, s'est fixé pour missions, d'une part, de définir, promouvoir et financer des programmes de recherche sur les effets de l'exposition des personnes aux champs électromagnétiques utilisés notamment pour les communications électroniques et, d'autre part, de diffuser les connaissances acquises dans ces domaines auprès des professionnels et du public. Afin d'organiser une réflexion sur les attentes de la société en matière de recherche et d'information et sur les réponses à apporter, la fondation a mis en place une instance de concertation ouverte à l'ensemble des parties prenantes.

En plus du respect de la réglementation mise en place en France avec le décret du 3 mai 2002 concernant les valeurs limites d'exposition du public aux champs électromagnétiques, SFR a eu le souci permanent d'informer le grand public, les collectivités et les bailleurs, sur l'état des connaissances et la réglementation dans ce domaine. SFR s'est, en particulier, appuyé sur l'Association française des opérateurs mobiles (AFOM), créée en février 2002, pour accentuer ses efforts de dialogue et de transparence qui se sont intensifiés au cours de ces trois dernières années.

En avril 2004, un guide des bonnes pratiques a notamment été signé par l'AFOM et l'Association des maires de France pour généraliser à l'ensemble du territoire français la démarche de concertation déjà engagée, par les opérateurs pour une installation plus concertée, plus transparente et plus harmonieuse des antennes-relais. Ces engagements se sont traduits par une mobilisation accrue des équipes techniques régionales de SFR avec, en particulier, des campagnes de mesures de champs électromagnétiques renforcées, réalisées par des bureaux de contrôle indépendants et accrédités par le Comité français d'accréditation, selon le protocole officiel de l'Agence nationale des fréquences. Pour renforcer encore la transparence qui a toujours présidé à la réalisation des mesures de champs électromagnétiques, SFR propose par ailleurs aux maires de pouvoir être les seuls informés de la date, de l'heure et de l'endroit de leur mise en œuvre.

Concernant l'environnement, SFR met en place un système de management environnemental (SME) avec pour objectif de faire certifier ISO 14001 certaines de ses activités d'ici début 2008. La certification ISO 14001 du SME de SFR a déjà été obtenue pour trois sites pilotes :

- les sites techniques de Champlan (Ile-de-France) et de Vitrolles (Méditerranée),
- le site tertiaire de Rennes (Ouest).

Le site de Séquoia (Ile-de-France) a été certifié pour les activités de coordination du SME. La certification (certificat n° ENV/2006/27942), délivrée par « AFAQ AFNOR Certification », garantit la maîtrise des processus et l'efficacité du SME de SFR. Cette certification constitue la première étape avant le déploiement du SME, prévu en 2007, sur l'ensemble des activités réseaux et sur deux sites tertiaires supplémentaires.

En 2006, les deux chantiers historiques de SFR dans le domaine environnemental sont entrés dans une phase de maturité : 94 % des nouvelles antennes-relais installées dans l'année ont été intégrées aux paysages et plus de 120 000 mobiles usagés ont été collectés.

4.4. MAROC TELECOM

L'Agence nationale de réglementation des télécommunications (ANRT) est en charge de l'application du cadre réglementaire.

L'ANRT a publié en 2004 une note d'orientations générales pour la libéralisation du secteur des télécommunications pour la période 2004-2008.

Cette note était destinée à préciser les conditions dans lesquelles cette libéralisation sera réalisée au cours des années à venir et en particulier (i) les actions spécifiques devant être entreprises en matière de réglementation et (ii) la stratégie de libéralisation qui vise, à terme, la mise en place d'une concurrence entre trois opérateurs (y compris les opérateurs en place) sur tous les segments des marchés fixe et mobile.

En 2005, les décrets relatifs à l'interconnexion et aux conditions générales d'exploitation des réseaux publics de télécommunications ont été modifiés et complétés, respectivement, par les décrets n° 2-05-770 et n° 2-05-771 du 13 juillet 2005, et un nouveau décret n° 2-05-772 du 13 juillet 2005, relatif à la saisine de l'ANRT, a été adopté. Ces trois décrets ont été publiés au *Bulletin officiel* n° 5336 du 21 juillet 2005.

Par ailleurs, l'ANRT, lors de son Conseil d'administration du 23 décembre 2005, a pris les décisions suivantes :

- lancement de l'appel à concurrence pour l'octroi de licences mobiles 3G le 2 mai 2006,
- mise en œuvre effective des leviers de régulation selon le calendrier suivant :
  - présélection du transporteur le 8 juillet 2006,
  - dégroupage partiel de la boucle locale le 8 janvier 2007,
  - dégroupage total de la boucle locale le 8 juillet 2008.

En 2006, l'ANRT a fixé les dates de mise en œuvre de la portabilité des numéros selon le calendrier suivant :

- portabilité des numéros mobiles au plus tard le 1er janvier 2007 (délai repoussé au 1er février 2007),
- portabilité des numéros fixes au plus tard le 31 mars 2007.

Enfin, le cadre légal est complété par de nombreuses décisions de l'ANRT, à caractère général ou individuel, prises tant pour réglementer le secteur que pour trancher des litiges entre opérateurs. Maroc Telecom assure les missions qui lui sont assignées par son cahier des charges en tant qu'opérateur du fixe et du mobile, au titre du service universel. Au Maroc, le service universel comprend les services de télécommunications dont un service téléphonique d'une qualité spécifiée, à un prix abordable, les services à valeur ajoutée dont le contenu et les modalités d'exécution sont fixés dans le cahier des charges des exploitants de réseaux publics de télécommunications (dont les services permettant l'accès à l'Internet), l'acheminement des appels d'urgence, la fourniture d'un service de renseignements et d'un annuaire sous forme imprimée ou électronique.

4.5. VIVENDI GAMES

Vivendi Games applique volontairement certaines des mesures d'autorégulation mises en place par différents organismes du secteur des jeux à travers le monde. En Europe et aux Etats-Unis, par exemple, Vivendi Games se conforme aux principes adoptés par l'Entertainment Software Rating Board (ESRB) et adhère également au système de classification PEGI (Pan European Game Information) : mention sur les emballages et dans les publicités de la tranche d'âge à laquelle le produit est destiné, déontologie publicitaire, principe du respect de la vie privée pour les jeux en ligne et brève description du contenu du produit sur son emballage.

En 2005, Vivendi Games est devenu leader sur le marché des jeux de rôle en ligne massivement multijoueurs (MMORPG) grâce au succès de *World of Warcraft*. Un jeu en ligne massivement multijoueurs est un jeu qui se joue uniquement en ligne, *via* une connexion Internet à haut débit, et auquel participent simultanément des milliers de joueurs connectés. Après avoir acheté un exemplaire du jeu et l'avoir installé sur un ordinateur, le joueur souscrit un abonnement de la durée de son choix, qui lui donne accès à l'univers du jeu, dont la caractéristique principale est sa disponibilité permanente. Le service d'assistance, disponible 24 heures sur 24 et 7 jours sur 7, est assuré par des « maîtres du jeu » qui peuvent intervenir à tout moment pour aider les joueurs à régler les difficultés rencontrées, qu'il s'agisse d'incidents techniques ou de problèmes liés au comportement d'autres joueurs. Les administrateurs de communautés de joueurs prennent note des idées, remarques et plaintes qui leur sont adressées par les abonnés sur des forums de discussion.

En 2005, Vivendi Games a mis en place un système de contrôle parental destiné aux parents dont les enfants jouent à *World of Warcraft*. Ce système permet aux parents (les détenteurs du compte) de s'assurer que le temps de jeu de leurs enfants reste dans les limites du raisonnable. En activant le système de contrôle parental, les parents peuvent décider des jours et des heures auxquels leurs enfants peuvent jouer (le week-end, un ou plusieurs jours prédéterminés dans la semaine, de telle heure à telle heure, etc.), ainsi que la fréquence des pauses (toutes les demi-heures, une fois par heure, etc.) ; toute connexion en dehors des plages horaires ainsi autorisées est refusée.

5 Piratage

5.1. UNIVERSAL MUSIC GROUP

Le secteur de la musique enregistrée continue à subir les effets négatifs du piratage sur CD, de la gravure de CD à domicile et du téléchargement illégal sur Internet. Selon l'IFPI, l'association professionnelle de l'industrie du disque, le marché mondial de la musique a perdu 4 % en valeur au premier semestre 2006, malgré des ventes numériques qui ont plus que doublé, en raison d'une baisse de 10 % des ventes physiques. Selon l'IFPI, les ventes de musique piratée se sont élevées à 4,5 milliards de dollars (en valeur de ventes pirates) en 2005 (dernières données disponibles). Ce montant est pratiquement inchangé depuis trois ans, en dépit de l'évolution des modes de fabrication de CD piratés qui proviennent de plus en plus de petits laboratoires commerciaux et non plus d'une fabrication industrielle. L'IFPI estime que 37 % du total des achats de CD dans le monde sont des copies pirates et que dans 30 pays, les ventes d'enregistrements illégaux dépassent les ventes légales. Elle estime également que près de 20 milliards de morceaux de musique ont été téléchargés illégalement.

Les services de musique en ligne continuent à être développés de manière à offrir aux consommateurs une source de musique en ligne viable, légale et protégée contre les copies. Tout en offrant de nouveaux produits et services, UMG renforce sa lutte contre le piratage et met en place de nombreuses initiatives telles que les actions en justice, la participation à l'effort de l'industrie musicale pour faire évoluer les législations, des campagnes de sensibilisation et d'éducation, et le développement de techniques de protection.

5.2. GROUPE CANAL+

Le Groupe Canal+ mène une lutte active contre le piratage de ses programmes afin de protéger ses propres intérêts commerciaux ainsi que ceux de ses ayants droit.

Le Groupe Canal+ s'est donné les moyens d'agir de manière efficace face aux différentes tentatives de piratage audiovisuel en créant une filiale, CK2 Security, dédiée à la veille et à la recherche technologiques, regroupant une quinzaine de personnes. Sur le plan judiciaire, le Groupe Canal+ entreprend des actions pénales contre les pirates.

Par ailleurs, l'accord conclu en 2003 avec Nagra+, qui reconduit la fourniture par cette société du système d'accès conditionnel utilisé pour la diffusion analogique de la chaîne premium Canal+ en France, a permis au Groupe Canal+ de changer toutes les clés analogiques en février 2005 afin d'améliorer encore la sécurité du système.

5.3. SFR

SFR mène une politique active de lutte contre le piratage pour ses services de téléchargement de musique. La protection des titres musicaux et la traçabilité des droits correspondants sont des enjeux majeurs pour SFR. Des solutions standard de DRM (*Digital Rights Management*) ont déjà été développées dans le cadre de l'Open Mobile Alliance (OMA), organisme de standardisation qui regroupe toute la chaîne des acteurs de la communication mobile (opérateurs, éditeurs, constructeurs de terminaux, etc.), et dont SFR est membre. SFR utilise actuellement les solutions DRM à la norme OMA 1.0. SFR poursuit sa collaboration avec les éditeurs de musique partenaires afin de mettre en place les évolutions nécessaires des solutions de protection des droits (DRM 2.0 ou autres solutions) dans le cadre législatif français actuel.

5.4. VIVENDI GAMES

Le piratage est une préoccupation pour l'ensemble des éditeurs de jeux. Grâce à sa direction anti-piratage, Vivendi Games combat le piratage directement ou en collaboration avec des tiers, qu'il s'agisse d'autres éditeurs ou d'associations professionnelles. Vivendi Games privilégie de nouveaux modèles économiques, tels que les jeux MMORPG développés par Blizzard Entertainment qui, tout en étant compatibles avec Internet, incorporent une technologie anti-piratage. L'activité de Vivendi Games est également menacée par les serveurs non autorisés qui permettent de jouer en utilisant des logiciels piratés. Vivendi Games réagit vigoureusement en ouvrant des enquêtes et en intentant des actions en justice contre les cibles prioritaires.

6 Concurrence

6.1. UNIVERSAL MUSIC GROUP

La rentabilité d'une maison de disques dépend de sa capacité à attirer, développer et promouvoir des artistes, de l'accueil réservé à ces derniers par le public, ainsi que du succès remporté par les enregistrements sortis au cours d'une période donnée. UMG est en concurrence avec les autres majors (EMI, Sony BMG Entertainment et Warner Music Group) dans la recherche de talents, qu'il s'agisse d'artistes débutants ou reconnus. UMG doit également faire face à la concurrence de labels indépendants, souvent distribués par les autres majors. Bien que ces labels indépendants détiennent ensemble une part de marché importante, aucun d'entre eux n'exerce à lui seul une influence significative sur le marché. Les évolutions des parts de marché dépendent essentiellement de l'« écurie » d'artistes d'une maison de disques et de son calendrier de sorties.

Le secteur de la musique est également en concurrence, pour ce qui concerne les dépenses de loisirs des consommateurs, avec d'autres produits de divertissement, comme les jeux et les films. La concurrence pour le mètre linéaire dans les points de vente s'est accentuée au cours des dernières années avec le succès des DVD et la concentration accrue dans le secteur de la distribution aux Etats-Unis et en Europe.

Enfin, le secteur de la musique enregistrée continue à être affecté par le piratage sur CD, la gravure de CD à domicile et les téléchargements illégaux sur Internet (voir la section « Piratage » du présent chapitre).

6.2. GROUPE CANAL+

Le 4 janvier 2007, les activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS ont été consolidées au sein de Canal+ France, une nouvelle entité détenue à 65 % par le Groupe Canal+, à 20 % par Lagardère, à 9,9 % par TF1 et à 5,1 % par M6.

A la suite des analyses et des recommandations du Conseil de la concurrence et de la DGCCRF, 59 engagements significatifs ont été pris par Vivendi et le Groupe Canal+ garantissant que l'opération n'aura d'effets anticoncurrentiels sur aucun des marchés concernés. Sans remettre en cause le modèle économique de la télévision payante, ni la logique industrielle de l'opération et ses bénéfices pour le consommateur, ces engagements répondent plus particulièrement aux objectifs suivants[1] :

- faciliter l'accès des opérateurs de télévision et de VOD aux droits sur les contenus audiovisuels attractifs, en particulier les films français et américains et les manifestations sportives. Par ailleurs, le Groupe Canal+ s'engage à rétrocéder dans le cadre de mises en concurrence, les droits de diffusion en clair sur les séries télévisées américaines à succès et sur le sport, que la nouvelle entité pourrait détenir et qu'elle n'exploiterait pas,
- mettre à disposition des distributeurs d'offres de télévision payante (sauf TNT et câblo-opérateurs), sur une base non exclusive, plusieurs chaînes de qualité qui permettront le développement d'offres attractives,
- permettre aux chaînes dites « indépendantes » rémunérées d'être reprises au sein des offres satellitaires de la nouvelle entité. La proportion actuelle du nombre de ces chaînes au sein de ces offres sera au minimum préservée, y compris dans l'offre de base.

Tous ces engagements ont été pris pour une durée maximale de six ans, exception faite des engagements sur les mises à disposition de chaînes et sur la VOD qui ne peuvent excéder cinq ans.

Aujourd'hui, sur le secteur de la télévision payante en France, les principaux concurrents du Groupe Canal+ dans la distribution de chaînes sont le câblo-opérateur Noos-Numéricâble (issu de la fusion entre UPC-Noos et NC Numéricâble en 2006) et les opérateurs ADSL.

La multiplication des canaux de diffusion numériques liée aux développements technologiques, et notamment du haut débit (comme la TNT ou les normes de diffusion sur mobiles) favorise l'arrivée de nouveaux entrants dans le secteur de la télévision à péage.

On assiste ainsi au développement d'une concurrence multiservices. Depuis 2004, les opérateurs de télécommunications ont en effet développé des offres multi services couplées (*triple play)* qui allient téléphonie, accès à Internet et chaînes de télévision.

La numérisation des contenus sur support physique (DVD) ou électronique, favorisé par l'émergence d'équipements de haute technologie tels que le *home cinema* ou les nouvelles générations

[1] *Seul le texte des engagements tel que validé par le Ministre de l'économie a force obligatoire et valeur juridique.*

de baladeurs multimedia, constitue également un réel élément de concurrence pour une chaîne premium telle que Canal+.

De même, le développement très rapide de la VOD se traduit par l'existence d'une pression concurrentielle de plus en plus forte sur les offres traditionnelles de cinéma de télévision payante. La VOD constitue ainsi un axe important de développement pour les opérateurs ADSL.

Dans l'univers des chaînes thématiques, la concurrence est plus internationale que dans celui de la télévision payante classique. On assiste au développement international de labels, initié par les sociétés de communication et les studios américains, tels que Discovery, MTV, Fox Kids ou Disney Channel.

Dans le secteur du cinéma, StudioCanal est en concurrence avec les autres producteurs, qu'ils soient américains, européens ou français.

6.3. SFR

En plus de la baisse des tarifs réglementés, SFR fait face à une forte concurrence sur le marché de la téléphonie mobile en France qui est resté dynamique en 2006 avec un taux de pénétration en progression de 5,7 points, passant de 76,1 % à fin 2005 à 81,8 % à fin 2006.

Les concurrents de SFR en téléphonie mobile sont Orange France et Bouygues Telecom, pour ce qui est des opérateurs de réseaux, les MVNO tels qu'Auchan, Carrefour, Neuf Cegetel[1], Debitel, Télé 2, MobiSud, NRJ Mobile et les FAI, qui proposent des offres convergentes.

A fin 2006, le nombre de MVNO s'élevait à onze, dont six sur le réseau SFR. La part de marché détenue par ses concurrents s'élevait respectivement à 45 % pour Orange France, 16,9 % pour Bouygues Telecom et 3,5 % pour les MVNO métropole et autres opérateurs contre 34,6 % pour SFR.

La part de marché réseau de SFR, y compris les MVNO sur son réseau, s'élève ainsi à environ 36 % à fin 2006 (environ 36 % à fin 2005 également). Fin 2006, l'arrivée sur le marché français des MVNO Auchan et Carrefour (respectivement sur le réseau SFR et sur le réseau Orange) a continué d'intensifier la concurrence sur le marché des mobiles, en apportant diversité et complémentarité aux offres existantes.

6.4. MAROC TELECOM

Au Maroc, 18 licences d'opérateurs de télécommunications ont été attribuées : trois licences d'opérateur de réseau public fixe de télécommunications (Maroc Telecom, Médi Télécom et Wana, anciennement Maroc Connect), deux licences GSM (Maroc Telecom, et Médi Télécom (Méditel)), trois licences UMTS (Maroc Telecom, Médi Télécom et Wana), cinq licences d'opérateurs de réseaux de télécommunications par satellite de type GMPCS, trois licences d'opérateurs de réseaux de télécommunications par satellite de type VSAT et deux licences d'opérateurs de réseaux radioélectriques à ressources partagées (3RP).

En 2005, le processus d'ouverture à la concurrence a été relancé sur le segment fixe et deux licences de téléphonie fixe ont été attribuées :

- une licence fixe incluant la boucle locale (sans mobilité restreinte), le transport national et le transport international, à Méditel en juillet 2005,
- une licence fixe incluant la boucle locale (avec mobilité restreinte), le transport national et le transport international, à Maroc Connect en septembre 2005.

En 2006, trois licences de réseaux de 3e génération (UMTS) ont été attribuées à Maroc Telecom, Wana et Méditel. Au terme de cette attribution, l'ANRT a précisé que la finalisation de ce processus constituait la dernière étape de la libéralisation du secteur des télécommunications au Maroc telle qu'elle a été tracée dans la note d'orientations générales du Premier Ministre pour la période 2004-2008.

6.4.1. Fixe

Au 31 décembre 2006, les opérateurs attributaires des deux nouvelles licences de téléphonie fixe n'avaient pas encore lancé leurs services. Leur exploitation devrait intervenir au courant de l'année 2007.

Néanmoins, la concurrence s'exerçait déjà avant l'attribution de ces licences sur le segment de marché de la téléphonie publique et sur le segment entreprise.

Sur le marché de la téléphonie publique, la concurrence a commencé à se développer en 2004 avec deux nouveaux entrants ; Méditel qui déploie depuis le printemps 2004 des téléboutiques utilisant une technologie GSM, et Globalstar qui déploie des téléboutiques utilisant une technologie satellitaire.

A fin 2006, la part de Maroc Telecom sur le marché de la téléphonie publique est estimée à environ 90 % du nombre de lignes.

Méditel s'est introduite sur le marché de la téléphonie fixe entreprises en y installant des passerelles GSM dites « LO-Box » (*Link Optimization Box*). L'installation de ces équipements en sortie de PABX permet de

[1] *SFR détient, au 31 décembre 2006, une participation de 40,5 % dans Neuf Cegetel.*

transformer le trafic fixe à mobile en trafic mobile à mobile sans passer par le réseau fixe de Maroc Telecom.

La concurrence sur les services de transmission de données est relativement limitée. Elle est exercée par les fournisseurs d'accès à Internet (FAI), les opérateurs satellitaires et l'opérateur international Equant.

6.4.2. Mobile

Maroc Telecom a pour concurrent sur ce segment l'opérateur Méditel, titulaire d'une licence mobile depuis août 1999. Méditel est détenue en majorité par les groupes Telefonica et Portugal Telecom à hauteur de 32,18 % chacun, et par un groupement d'investisseurs marocains conduit par la Banque Marocaine du Commerce Extérieur.

Maroc Telecom détient 66,9 % du marché global au 31 décembre 2006, contre 66,5 % en 2005 (source : ANRT).

6.4.3. Internet

Maroc Telecom détient une part de marché de plus de 97 % sur le marché de l'Internet tous modes d'accès confondus (source : ANRT). Parmi ses principaux concurrents figurent Wana, qui détiendrait moins de 3 % de part de marché, et divers autres FAI.

Maroc Telecom a une position très forte sur le marché de l'ADSL, segment en forte croissance, avec une part de marché de plus de 98 % (source : ANRT).

6.5. VIVENDI GAMES

Vivendi Games est le leader[1] du marché des jeux MMORPG grâce à *World of Warcraft* de Blizzard Entertainment. *World of Warcraft* est le seul MMORPG auquel il est possible de jouer sur l'ensemble des principaux marchés et il est disponible dans six langues. Parmi les concurrents de la société sur le segment MMORPG, figurent NC Soft et Sony Online Entertainment.

Les concurrents dans les jeux pour PC et pour consoles comprennent Electronic Arts, Activision, Take 2, THQ et Ubisoft. Sur le segment des jeux occasionnels en ligne, on trouve Atari, Buena Vista Games, Electronic Arts et PopCap Games. Sur le segment des jeux pour mobiles, Vivendi Games est en concurrence avec les éditeurs Digital Chocolate, EA Mobile, Gameloft, Glu Mobile, Hands-On Mobile et Namco Bandai.

7 Matières premières

Les principales matières premières utilisées par les activités de Vivendi sont le polycarbonate pour la production de CD et de DVD et le papier pour les emballages des produits. Ces matières premières ne connaissent pas de variations de prix pouvant avoir un impact significatif sur l'activité de Vivendi.

Les activités de Vivendi ne présentent pas de dépendance vis-à-vis de fournisseurs de matières premières. Voir la section « Environnement réglementaire » du présent chapitre.

[1] *Sources externes et estimations internes Vivendi Games.*

8 Recherche et développement

8.1. UNIVERSAL MUSIC GROUP

UMG a pour objectif d'exploiter les opportunités de distribution numérique et de protéger ses droits d'auteur ainsi que les droits de ses artistes contre toute distribution numérique ou physique non autorisée. UMG a créé eLabs, une division stratégie et technologie, qui supervise la numérisation et la distribution en ligne des contenus d'UMG et négocie des contrats de vente de ces contenus par des tiers.

eLabs participe activement à divers projets destinés à créer de nouveaux circuits de distribution et à améliorer les circuits existants. De plus, eLabs analyse et étudie les technologies émergentes applicables aux activités d'UMG, telles que les défenses technologiques contre le piratage et les nouveaux formats physiques. Les frais de recherche et développement d'UMG sont non significatifs.

8.2. GROUPE CANAL+

Comme en 2004 et 2005, Groupe Canal+ n'a pas engagé en 2006 de frais de recherche et de développement significatifs.

8.3. SFR

Les efforts de SFR en matière de recherche et développement en 2006 se sont principalement concentrés sur trois grands axes : la qualité du service au client (dont des travaux de « collecte de taxation en temps réel »), les plates-formes de services, l'exploration de nouvelles technologies de télécommunications dans les domaines de la radio (*video-broadcast*, HSxPA, WiMAX), du cœur de réseau (IMS/SIP, IPV6) ou des terminaux, par le biais d'études et / ou d'expériences menées sur des plates-formes pilotes.

SFR a opté pour une stratégie de recherche en réseau (académique et industriel) au travers de projets collaboratifs : cela contribue à une optimisation des efforts et à un partage efficace du résultat des projets.

Les résultats de ces collaborations pluripartites se traduisent par le dépôt de brevets, essentiellement dans les domaines des réseaux, de la sécurité et des services multimédias.

Les dépenses de recherche et développement de SFR ont atteint 64 millions d'euros en 2006, contre 43 millions d'euros en 2005 et 37 millions d'euros en 2004.

8.4. MAROC TELECOM

Maroc Telecom dispose d'un département de recherche et développement qui travaille sur les produits de la société. Ces recherches aboutissent généralement à l'introduction de nouveaux produits ou services ou à des transformations ou améliorations des produits existants, sans pour autant que ces travaux puissent être considérés comme des inventions ou des procédés brevetables.

Comme en 2004 et 2005, Maroc Telecom n'a pas engagé en 2006 de frais de recherche et développement significatifs.

8.5. VIVENDI GAMES

Les coûts de recherche et développement comprennent les dépenses de développement internes et les avances financières consenties aux développeurs externes et aux titulaires de licences. Les dépenses de recherche et développement ont atteint 255 millions d'euros en 2006 (hors impact des amortissements et des provisions sur les titres annulés et hors amortissement net des coûts de développement des logiciels capitalisés) contre 186 millions d'euros en 2005 et 158 millions d'euros en 2004.

9 Litiges

Dans le cours normal de ses activités, Vivendi est mis en cause dans un certain nombre de procédures judiciaires, arbitrales et administratives.

A la connaissance de la société, il n'existe pas d'autre litige, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société et du groupe, autres que ceux décrits ci-dessous.

Enquête COB/AMF ouverte en juillet 2002

A la suite de l'enquête ouverte par la Commission des opérations de bourse (COB) le 4 juillet 2002, cette dernière avait, le 12 septembre 2003, notifié à Vivendi les faits lui paraissant susceptibles de donner lieu à sanction administrative pour non-respect des articles 1, 2, 3 et 4 du règlement 98-07.

Les faits critiqués, antérieurs aux changements intervenus dans la Direction de Vivendi au début du mois de juillet 2002, étaient relatifs, d'une part, à l'information financière résultant des méthodes de consolidation en normes comptables françaises des sociétés Cegetel, Maroc Telecom et Elektrim Telekomunikacja, et, d'autre part, à des reproches relatifs à la qualité de l'information financière.

Vivendi a contesté ces griefs, considérant, en accord avec ses Commissaires aux comptes, que les méthodes de consolidation des sociétés mises en cause, appliquées sur la période ayant fait l'objet de l'examen de la COB, étaient conformes à la réglementation comptable applicable.

Une décision de la Commission des sanctions a été notifiée le 7 décembre 2004 et Vivendi a été condamné à un million d'euros de sanction pécuniaire. Le 4 février 2005, Vivendi a déposé un recours auprès de la Cour d'appel de Paris contre cette décision considérant notamment, en accord avec ses Commissaires aux comptes, que la méthode de consolidation de la société, appliquée sur la période ayant fait l'objet de l'examen de la COB, était conforme à la réglementation comptable applicable.

Le 28 juin 2005, la Cour d'appel de Paris a partiellement réformé la décision de la Commission des sanctions et réduit le montant de la sanction pécuniaire infligée à Vivendi d'un million d'euros à 300 000 euros. La Cour d'appel a jugé que les méthodes comptables retenues par Vivendi étaient correctes.

Le 25 août 2005, l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) a formé un pourvoi en cassation à l'encontre de l'arrêt de la Cour d'appel.

Le 19 décembre 2006, la Chambre commerciale de la Cour de cassation a partiellement cassé l'arrêt de la Cour d'appel de Paris en estimant que le caractère inexact ou incomplet des chiffres communiqués oralement par Jean-Marie Messier lors de l'Assemblée générale du groupe de 2002 était imputable à Vivendi, dès lors que le dirigeant, agissant dans l'exercice de ses fonctions, incarne la société au nom et pour le compte de laquelle il s'exprime. En revanche, la Cour de cassation a confirmé le caractère exact et approprié de la méthode de consolidation de la société Telco, retenue par Vivendi. L'affaire a été renvoyée devant une nouvelle formation de la Cour d'appel de Paris.

Enquête AMF sur les rachats par la société de ses propres titres ouverte en mai 2002

L'AMF a ouvert, le 4 mai 2004, une enquête sur le rachat par Vivendi de ses propres actions entre le 1er septembre 2001 et le 31 décembre 2001. La Commission des sanctions de l'AMF n'a pas été saisie des faits visés dans le rapport d'enquête, mais ce rapport a été transmis par l'AMF le 6 juin 2005 au Parquet de Paris et a donné lieu à un réquisitoire supplétif joint à l'instruction déjà ouverte devant le Pôle financier du Parquet de Paris (voir *infra*).

Enquête de l'AMF à l'occasion de l'émission d'ORA en novembre 2002

Le 18 janvier 2005, Vivendi a reçu une notification de griefs émise par l'AMF à la suite de l'enquête ouverte sur les mouvements observés sur le marché du titre Vivendi à l'occasion de l'émission d'obligations remboursables en actions en novembre 2002. Vivendi a contesté

devant la Commission des sanctions de l'AMF les griefs qui lui sont faits.

Instruction du Pôle financier du Parquet de Paris

L'instruction ouverte en juillet 2002 par le Pôle financier du Parquet de Paris pour diffusion dans le public d'informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation de la société, et pour présentation et publication de comptes inexacts, insincères ou infidèles (exercices 2000 et 2001) est en cours. La demande de constitution de partie civile de Vivendi a été admise, à titre définitif, par un arrêt de la Cour d'appel du 25 juin 2003.

Enquête sur les transferts du PSG

Une enquête confiée à un juge d'instruction a été ouverte sur les conditions de transfert des joueurs et de rémunération d'intermédiaires entre 1998 et 2002.

Contentieux fiscal DuPont

Au début du mois de juin 2006, Vivendi a conclu un accord avec l'Internal Revenue Service (IRS, administration fiscale aux Etats-Unis) mettant un terme au litige fiscal qui les opposait à propos de la taxation du produit de la cession des actions DuPont par Seagram, intervenue en avril 1995. L'accord conclu avec l'IRS permet à Vivendi, en échange d'un versement de 671 millions de dollars (521 millions d'euros), dont 284 millions de dollars d'impôt et 387 millions de dollars d'intérêts de retard, de mettre un terme à l'ensemble de ce litige.

Par suite, fin juin 2006, Vivendi a cédé l'intégralité des 16,4 millions d'actions DuPont qu'il détenait depuis sa fusion avec Seagram et libres de cession après l'accord avec l'IRS pour un montant total de 671 millions de dollars (534 millions d'euros).

Securities class action aux Etats-Unis

Depuis le 18 juillet 2002, seize recours ont été déposés contre Vivendi, Jean-Marie Messier et Guillaume Hannezo devant le tribunal du District sud de New York et le tribunal du District central de Californie. Le tribunal de New York a décidé, le 30 septembre 2002, de regrouper ces réclamations sous la forme d'un recours unique « *In re Vivendi Universal SA Securities Litigation* » qu'il a placé sous sa juridiction.

Les plaignants reprochent aux défendeurs d'avoir enfreint, entre le 30 octobre 2000 et le 14 août 2002, certaines dispositions des Securities Exchange Acts de 1933 et 1934 notamment en matière de communication financière. Le 7 janvier 2003, ils ont formé un recours collectif dit *consolidated class action*, susceptible de bénéficier à d'éventuels groupes d'actionnaires. Des dommages-intérêts sont réclamés mais sans montant précisé. Vivendi conteste ces griefs.

La procédure est actuellement dans la phase de recherche de preuves, d'échanges de documents et d'audition des témoins (« *Discovery* »).

En parallèle, le juge a décidé le 23 mars 2007, dans le cadre de la procédure de certification des plaignants potentiels (« *class certification* »), que les personnes de nationalités américaine, française, anglaise et hollandaise ayant acheté ou acquis des actions ordinaires ou des ADS Vivendi (anciennement Vivendi Universal S.A.) entre le 30 octobre 2000 et le 14 août 2002 pourraient intervenir dans cette action collective.

Vivendi étudie les différentes voies de recours possibles contre cette décision.

Elektrim Telekomunikacja

Depuis l'acquisition le 12 décembre 2005 des 2 % du capital des sociétés Elektrim Telekomunikacja Sp. Z.o.o. (Telco) et Carcom Warszawa (Carcom) détenus par Ymer, Vivendi est actionnaire à hauteur de 51 % dans Telco et Carcom, deux sociétés de droit polonais qui détiennent directement et indirectement 51 % du capital de Polska Telefonia Cyfrowa Sp. Z.o.o. (PTC), un des premiers opérateurs de téléphonie mobile en Pologne. Ces participations font l'objet de nombreux contentieux dont les principaux sont décrits ci-après.

Sentence arbitrale rendue à Vienne le 26 novembre 2004 (la « Sentence de Vienne »)

En décembre 2000, Deutsche Telekom (DT) a engagé à Vienne une procédure d'arbitrage à l'encontre d'Elektrim SA (« Elektrim ») et Telco afin de contester la validité de l'apport à Telco de 48 % du capital de PTC effectué en 1999 par Elektrim.

Dans la sentence notifiée aux parties le 13 décembre 2004, il a été jugé que :

- la cession par Elektrim des titres PTC en faveur de Telco est sans effet (« *ineffective* ») et lesdits titres sont considérés n'avoir jamais quitté le patrimoine d'Elektrim,
- ladite cession ne constitue pas une violation substantielle (« *material breach* ») au sens de l'article 16.1 du pacte d'actionnaires (« *Shareholders Agreement* ») entre DT et Elektrim, laquelle violation serait en revanche caractérisée si Elektrim ne récupérait pas les titres concernés dans les deux mois de la notification de la présente sentence,
- la demande de DT au Tribunal arbitral de caractériser l'existence de difficultés économiques (« *economic impairment* ») éprouvées par Elektrim est rejetée,
- le Tribunal arbitral n'est pas compétent vis-à-vis de Telco et les demandes de DT concernant Telco ne peuvent être tranchées dans le cadre de cet arbitrage.

Le 3 août 2005, le Tribunal arbitral de Vienne a rendu sa sentence sur les coûts, clôturant définitivement la procédure. Aucun coût n'a été mis à la charge de Telco qui a obtenu le remboursement des frais engagés dans cette procédure.

Dans la mesure où le Tribunal arbitral s'est déclaré incompétent à l'encontre de Telco, Vivendi considère que cette Sentence de Vienne est inopposable à Telco.

La procédure d'*exequatur* de la Sentence de Vienne devant les tribunaux polonais

Le 2 février 2005, Elektrim et DT ont demandé et obtenu du Tribunal de Varsovie un *exequatur* partiel des trois premiers points du dispositif de la Sentence de Vienne, à l'exclusion du point sur l'incompétence du tribunal à l'encontre de Telco. Telco a fait appel de ce jugement d'*exequatur* partiel pour violation des dispositions de la Convention de New York du 10 juin 1958 sur la reconnaissance et l'exécution des sentences arbitrales étrangères et de son droit à un procès équitable. Le 29 mars 2006, la Cour d'appel de Varsovie a confirmé l'*exequatur* partiel du 2 février 2005, estimant que la Sentence de Vienne était opposable à Telco. Le 18 janvier 2007, à la suite du pourvoi en cassation de Telco, la Cour de cassation polonaise a cassé la décision de la Cour d'appel pour vice de procédure sans examen au fond, et a renvoyé l'affaire devant le Tribunal de première instance.

La procédure au fond devant les tribunaux polonais

A la suite de la Sentence de Vienne, Telco a initié en décembre 2004 à Varsovie une instance au fond visant à obtenir un jugement déclaratif confirmant qu'il est propriétaire des titres PTC.

La procédure devant le Registre du commerce et des sociétés de Varsovie

A la suite de la décision de la Cour d'appel de Varsovie du 29 mars 2006 (voir ci-dessus), le tribunal en charge du Registre du commerce et des sociétés (KRS) a, le 13 juillet 2006, réinscrit Elektrim en qualité d'actionnaire de PTC. A la suite de la décision de la Cour de cassation polonaise du 18 janvier 2007, Telco a déposé une demande visant à se faire réinscrire au KRS en qualité d'actionnaire de PTC.

La procédure en annulation de la Sentence de Vienne devant les tribunaux autrichiens

Le 20 décembre 2005, le Tribunal de commerce de Vienne, saisi par Telco, a annulé le 1er alinéa de la Sentence de Vienne qui estimait que l'apport des titres PTC effectué par Elektrim à Telco en 1999 était sans effet (« *ineffective* ») et que les actions PTC objet dudit transfert n'avaient jamais quitté le patrimoine d'Elektrim. Tous les autres alinéas de la sentence arbitrale sont restés inchangés, y compris celui sur l'absence de compétence du Tribunal arbitral à l'encontre de Telco. Le Tribunal de commerce de Vienne a notamment estimé que le Tribunal arbitral, après s'être déclaré incompétent à l'égard de Telco, s'était contredit en rendant une décision qui était susceptible d'affecter les droits de celle-ci.

Le 10 octobre 2006, la Cour d'appel de Vienne a infirmé le jugement du 20 décembre 2005, considérant que Telco n'avait pas d'intérêt à agir en annulation de la Sentence de Vienne dans la mesure où celle-ci ne pouvait en aucun cas lui être opposable. Cette décision confirme l'interprétation faite par Vivendi de cette sentence.

Le 18 décembre 2006, la Cour suprême autrichienne a confirmé de manière définitive que Telco n'était pas partie à l'arbitrage de Vienne entre DT et Elektrim et que la Sentence de Vienne ne pouvait donc affecter les droits de Telco sur les actions PTC.

L'option d'achat de DT

Le 6 juin et le 2 octobre 2006, un Tribunal arbitral siégeant à Vienne a rendu deux sentences qui déclarent que DT a exercé une option d'achat sur les actions de PTC détenues par Elektrim. Ni Vivendi ni Telco ne sont parties à cette procédure arbitrale qui ne concerne qu'Elektrim et DT. Le Tribunal arbitral a fixé le prix d'exercice de l'option d'achat au montant de l'actif net de PTC majoré d'une somme dont le montant reste à déterminer par le Tribunal arbitral. Le Tribunal arbitral a cependant relevé que la plus grande incertitude subsistait sur le nombre d'actions PTC détenues par Elektrim.

La procédure arbitrale devant la London Court of International Arbitration (LCIA)

Le 22 août 2003, Vivendi et Vivendi Telecom International SA (VTI) ont déposé une demande d'arbitrage devant un Tribunal arbitral sous l'égide de la London Court of International Arbitration (LCIA) à l'encontre d'Elektrim, Telco et Carcom. Cette demande d'arbitrage intervient en relation avec le *Third Amended and Restated Investment Agreement* du 3 septembre 2001 (le « Pacte ») conclu entre Elektrim, Telco, Carcom, Vivendi et VTI. Ce Pacte a notamment pour objet de régir les relations entre Vivendi et Elektrim au sein de Telco. L'objet du litige porte essentiellement sur la validité du Pacte (contestée par Elektrim) et les prétendues violations du Pacte par Elektrim et Vivendi.

Le 22 mai 2006, le Tribunal arbitral LCIA, a rendu une sentence partielle confirmant la validité du Pacte.

Arbitrage entre Vivendi et l'Etat polonais

Le 10 août 2006, Vivendi et VTI ont notifié à la République de Pologne une requête d'arbitrage sur le fondement du traité entre la France et la Pologne relatif à l'encouragement et la protection réciproques des investissements signé le 14 février 1989, reprochant à la République de Pologne d'avoir violé ses engagements de protection et de traitement équitable des investisseurs étrangers au titre de ce traité.

La procédure contre DT devant le Tribunal de commerce de Paris

Au mois d'avril 2005, Vivendi a assigné DT devant le Tribunal de commerce de Paris en responsabilité délictuelle pour rupture abusive de pourparlers. En septembre 2004, DT a mis fin, sans préavis et sans le justifier par un motif légitime, aux négociations tripartites avec Elektrim et Vivendi, engagées un an plus tôt et portant sur la cession de 51 % de PTC à DT. Vivendi considère que ce retrait brutal était motivé par la volonté de DT de s'approprier à moindre coût la participation dans PTC par des manœuvres que Vivendi juge illicites. Vivendi réclame à DT une indemnité correspondant au dommage subi du fait du comportement de DT.

La procédure arbitrale à Genève sous l'égide de la Chambre de commerce internationale

Des négociations intensives ont eu lieu aux mois de février et mars 2006 entre Vivendi, Elektrim et DT aux termes desquelles les parties se sont mises d'accord pour notamment mettre fin à tous les litiges les opposant sur la propriété des actions PTC et organiser un nouveau partenariat au sein de PTC entre Vivendi et DT. Cet accord n'a pas pu

être mis en œuvre, DT ayant brutalement refusé, après l'annonce de la décision de la Cour d'appel de Varsovie du 29 mars 2006, de signer la documentation. Estimant que le contrat de droit suisse avait été valablement conclu, Vivendi a intenté le 13 avril 2006 un arbitrage à Genève sous l'égide de la Chambre de commerce internationale contre DT et Elektrim afin de faire valoir ses droits au titre de ce contrat. Les prochaines audiences auront lieu en septembre 2008.

Procédure devant le Tribunal fédéral de l'Etat de Washington (Etats-Unis)

Le 23 octobre 2006, Vivendi a déposé une plainte civile devant le Tribunal fédéral de l'Etat de Washington au titre de la loi RICO (« *Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act* ») reprochant à T-Mobile de s'être illégalement et frauduleusement approprié la participation indirecte de Vivendi dans PTC. La plainte vise T-Mobile USA, Inc., T-Mobile Deutschland GmbH, Deutsche Telekom AG et M. Zygmunt-Solorz-Zak, principal actionnaire d'Elektrim.

Procédure en responsabilité civile contre Vivendi devant le tribunal de Varsovie

Le 4 octobre 2006, Elektrim a assigné Vivendi en responsabilité civile devant le tribunal de Varsovie, reprochant à Vivendi de l'avoir empêché de récupérer les titres PTC à la suite de Sentence de Vienne. Elektrim réclame des dommages et intérêts correspondant à la différence entre la valeur de marché de 48 % de PTC et le prix payé par DT à Elektrim à la suite de l'exercice de son option d'achat, estimés à environ 2,2 milliards d'euros.

Arbitrage à Vienne entre DT et Elektrim Autoinvest

Le 10 janvier 2007, DT a déposé une demande d'arbitrage à Vienne à l'encontre d'Elektrim Autoinvest, filiale indirecte de Vivendi à 51 %, qui détient 1,1 % du capital de PTC. DT considère qu'Elektrim Autoinvest a violé le pacte d'actionnaires PTC et qu'elle bénéficie en conséquence d'une option d'achat sur la participation d'Elektrim Autoinvest dans PTC.

Conseil de la concurrence – marché de la téléphonie mobile

Le 1er décembre 2005, les trois opérateurs de téléphonie mobile français ont été condamnés par le Conseil de la concurrence dans un dossier concernant le fonctionnement du marché de la téléphonie mobile durant la période 2000-2002. L'amende versée par SFR, qui s'élève à 220 millions d'euros, a été comptabilisée en charges et payée au cours de l'exercice 2005. SFR a fait appel de cette décision le 9 février 2006. Le 12 décembre 2006, la Cour d'appel de Paris a confirmé la décision du Conseil de la concurrence et rejeté la demande de saisine du Parquet présentée par l'association UFC-Que choisir.

Le 11 janvier 2007, à l'instar de Bouygues Telecom et Orange, SFR s'est pourvu en cassation.

SFR fait l'objet, en relation avec cette condamnation, de procédures contentieuses de clients et d'associations de consommateurs devant le Tribunal de commerce de Paris. Contestant leur bien-fondé, SFR n'est pas en mesure de déterminer l'incidence éventuelle du dénouement de ces procédures.

Par ailleurs, SFR fait l'objet d'autres procédures contentieuses liées au droit de la concurrence, procédures souvent communes avec d'autres opérateurs de téléphonie. SFR n'étant pas en mesure de déterminer l'incidence éventuelle du dénouement de ces procédures, la société n'a, en conséquence, pas comptabilisé de provision à ce titre.

Universal Music Group

Enquêtes sur les prix dans le secteur de la distribution de musique en ligne

En décembre 2005, une enquête a été ouverte par le Procureur général de l'Etat de New York concernant la tarification des téléchargements. En février 2006, le Ministère de la justice américain a engagé une enquête similaire. Dans le cadre de ces deux enquêtes, le Procureur général de l'Etat de New York ainsi que le Ministère de la justice américain ont demandé aux quatre majors de produire un certain nombre de documents. Universal Music Group répond actuellement à ces demandes de production de documents.

Contentieux fiscal Universal Music Group au Brésil

Les autorités fiscales de l'Etat de São Paulo au Brésil ont engagé une action judiciaire contre une filiale d'Universal Music Group au Brésil afin de contester certaines déductions opérées par celle-ci sur les royalties versées aux titulaires de droits d'auteur et de droits voisins du répertoire brésilien.

10 Facteurs de risques

Vivendi est partie à différentes procédures judiciaires et fait l'objet de diverses enquêtes susceptibles d'avoir une incidence négative sur les activités, la situation financière ou les résultats du groupe. Pour plus d'informations sur ce sujet, se référer à la section « Litiges » du présent chapitre.

Vivendi a pris un certain nombre d'engagements conditionnels, décrits à la note 29 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006. Si Vivendi était tenu d'effectuer un paiement au titre de l'un ou plusieurs de ces engagements, pareille obligation pourrait avoir un impact négatif sur sa situation financière.

S'agissant du risque d'exposition aux taux d'intérêt, du risque de change et du risque de marchés actions, se référer à la note 26 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Certaines activités de Vivendi dans différents pays font l'objet de risques supplémentaires

Vivendi exerce ses activités sur différents marchés à travers le monde. Les principaux risques associés à la conduite de ces activités à l'international sont les suivants :

- les fluctuations des taux de change (notamment du taux de change entre le dollar et l'euro) et la dévaluation de certaines monnaies,
- les restrictions imposées au rapatriement des capitaux,
- les changements imprévus apportés à l'environnement réglementaire,
- les différents régimes fiscaux qui peuvent avoir des effets négatifs sur le résultat des activités de Vivendi ou sur ses flux de trésorerie, y compris les réglementations sur la fixation des prix de transfert et les retenues à la source sur les rapatriements de fonds et autres versements effectués par les sociétés en participation et les filiales,
- les barrières tarifaires, droits de douane, contrôles à l'exportation et autres barrières commerciales,
- les couvertures insuffisantes des engagements de retraite.

Vivendi peut être amené à ne pouvoir se prémunir contre ces risques ou les couvrir et ne sera peut-être pas en mesure de garantir sa mise en conformité avec toutes les réglementations applicables sans devoir engager des dépenses supplémentaires.

Des fluctuations de change défavorables pourraient avoir un effet négatif sur le résultat des activités de Vivendi

Certains des actifs et passifs ainsi qu'une partie du chiffre d'affaires et des coûts de Vivendi sont libellés en devises étrangères. Vivendi doit les convertir en euros, pour arrêter ses comptes consolidés, en appliquant les taux de change officiels au moment de la conversion. Par conséquent, toute appréciation ou dépréciation de la valeur de l'euro par rapport aux autres devises a un effet sur le montant de ces postes dans ses comptes consolidés, et ce même si la valeur de ces postes reste inchangée dans sa devise d'origine. Ces conversions peuvent entraîner des variations significatives du résultat des activités de Vivendi, de manière périodique.

Par ailleurs, dans la mesure où Vivendi engage des dépenses qui ne sont pas toujours libellées dans la même devise que celle des revenus correspondants, ces dépenses pourraient être amenées à augmenter en pourcentage du chiffre d'affaires net en raison de fluctuations de change, affectant ainsi sa rentabilité et ses flux de trésorerie.

Risques liés à l'obtention ou au renouvellement de licences publiques d'exploitation ou à des réglementations spécifiques

Certaines activités de Vivendi dépendent de l'obtention ou du renouvellement de licences délivrées par des autorités de tutelle. La procédure d'obtention peut être longue et complexe, et son coût élevé. Si Vivendi ne parvient pas à conserver ou obtenir en temps utile les licences nécessaires pour exercer, poursuivre ou développer ses activités – en particulier, les licences de prestation de services de télécommunications et de diffusion audiovisuelle – sa capacité à réaliser ses objectifs stratégiques pourrait s'en trouver altérée.

En outre, l'environnement réglementaire dans lequel Vivendi exerce ses activités est évolutif et des modifications seraient susceptibles d'imposer des frais à Vivendi ou des restrictions d'usage pour les consommateurs pouvant avoir une incidence sur ses recettes.

Risques liés à l'intensification de la concurrence commerciale et technique

Les secteurs d'activités de Vivendi sont soumis à une forte concurrence. Vivendi risque de perdre des marchés s'il ne peut aligner ses prix sur ceux de ses concurrents ou s'il ne réussit pas à développer de nouvelles technologies et à lancer de nouveaux produits et services.

Les secteurs d'activités de Vivendi sont sujets à des changements technologiques rapides se caractérisant par l'introduction fréquente de nouveaux produits et services. La poursuite de ces avancées technologiques peut entraîner de lourds investissements. Vivendi

risque de ne pas identifier en temps utile les nouvelles opportunités qui se présenteraient.

De plus, les progrès technologiques peuvent rendre obsolètes des produits et services, obligeant ainsi Vivendi à annuler et remplacer des investissements engagés.

La production ou la distribution d'enregistrements musicaux, de films cinématographiques et de jeux qui n'obtiendraient pas le succès commercial escompté pourraient réduire les perspectives de croissance dans ces activités

Les activités de Vivendi dans la musique, la télévision, le cinéma et les jeux reposent sur des contenus décisifs dans le succès de l'œuvre et de sa diffusion.

La production et la distribution d'œuvres musicales, cinématographiques, audiovisuelles et l'édition de jeux, représentent une part importante des revenus de Vivendi. Le succès commercial de ces œuvres est tributaire de l'accueil du public, qui n'est pas toujours prévisible.

Le succès commercial d'une œuvre auprès d'un large public dépend aussi de l'existence d'autres activités de loisirs ainsi que de la situation économique générale et d'un ensemble d'autres facteurs. En outre, ces activités reposent sur des contenus provenant de tiers : dans la mesure où ces activités s'exercent sur des marchés de plus en plus concurrentiels, nul ne peut affirmer que les tiers envisageront toujours de transférer leurs droits, selon des conditions demeurant commercialement adaptées, ni que le coût requis pour l'obtention de ces droits ne s'accroîtra pas.

Vivendi risque d'avoir des difficultés à faire respecter ses droits de propriété intellectuelle

La baisse du coût de l'équipement électronique et des technologies connexes a facilité la reproduction non autorisée d'œuvres produites par Vivendi comme les disques compacts, les vidéocassettes et les DVD. De même, les progrès de la technologie Internet permettent de plus en plus aisément aux utilisateurs d'ordinateurs de partager des œuvres sans l'autorisation des ayants droit et sans payer la redevance correspondante. Les résultats et la situation financière de Vivendi pourraient souffrir d'une éventuelle inefficacité à protéger ses droits de propriété intellectuelle. Nombre d'activités de Vivendi dépendent fortement des droits de propriété intellectuelle dont il est propriétaire ou licencié.

Le marché des enregistrements musicaux a connu un déclin dont les répercussions sur UMG pourraient se poursuivre

Le piratage et la contrefaçon (qu'ils soient industriels ou domestiques, par le biais de CD-R ou du téléchargement illégal de musique depuis l'Internet facilité par la conversion des œuvres aux formats numériques), ainsi que la concurrence croissante pour les dépenses de loisirs des consommateurs, sont autant de facteurs qui expliquent le déclin du marché des enregistrements musicaux. Selon l'International Federation of the Phonographic Industry (IFPI), le marché mondial de la musique a connu, au premier semestre 2006 (dernières données disponibles), malgré des ventes numériques qui ont plus que doublé, un fléchissement de 4 % en valeur en raison d'une baisse de 10 % des ventes physiques. La poursuite de ce fléchissement se répercuterait sur le chiffre d'affaires et les résultats d'UMG.

D'après l'IFPI, le marché des ventes pirates représentait environ 4,5 milliards de dollars en 2005 (dernières données disponibles) contre 4,6 milliards de dollars en 2004 et 4,5 milliards de dollars en 2003. Ce montant est pratiquement inchangé depuis trois ans en dépit de l'évolution des modes de fabrication de CD piratés qui proviennent de plus en plus de petits laboratoires commerciaux et non plus d'une fabrication industrielle. L'IFPI estime que 37 % du total des achats de CD dans le monde sont des copies pirates et que, dans 30 pays, les ventes d'enregistrements illégaux dépassent les ventes légales. Elle estime également que près de 20 milliards de morceaux de musique ont été téléchargés illégalement. Vivendi estime que ces montants et pourcentages pourraient continuer d'augmenter. Le piratage a fait baisser le volume et les prix des ventes légales ; ce phénomène a eu un effet négatif pour UMG, qui pourrait persister dans les prochaines années.

Les activités de films cinématographiques de Vivendi pourraient enregistrer une baisse du chiffre d'affaires en raison du piratage et de la contrefaçon

La conversion des œuvres cinématographiques aux formats numériques ainsi que la progression de l'équipement Internet en connexion haut débit a facilité la création, la transmission et le partage de copies non autorisées d'œuvres cinématographiques. La persistance de difficultés de promulgation ou d'application de lois adaptées, ou de difficultés liées à l'exécution des décisions judiciaires, dans certaines régions du monde où le piratage est endémique, constituerait une menace pour le métier du film, susceptible d'avoir un impact négatif sur l'activité de cinéma de Vivendi.

3 Informations concernant la société Gouvernement d'entreprise

1 Informations générales concernant la société 61

1.1 Raison sociale et nom commercial p. 61

1.2 Lieu et numéro d'enregistrement p. 61

1.3 Date de constitution et durée de vie p. 61

1.4 Siège social, forme juridique et législation régissant les activités de Vivendi p. 61

1.5 Exercice social p. 61

1.6 Consultation des documents juridiques et de l'information réglementée p. 61

2 Informations complémentaires concernant la société 62

2.1 Acte constitutif et statuts p. 62

2.1.1 Objet social p. 62

2.1.2 Description des droits, privilèges et restrictions attachés, le cas échéant, aux actions et à chaque catégorie d'actions existantes p. 62

2.1.3 Description des actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires p. 62

2.1.4 Assemblées générales p. 62

2.1.5 Fixation – Affectation et répartition statutaire des bénéfices p. 63

2.1.6 Description des dispositions ayant pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle p. 63

2.1.7 Disposition fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée p. 63

2.1.8 Description des dispositions régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi p. 64

2.2 Capital social p. 64

2.2.1 Montant du capital souscrit p. 64

2.2.2 Actions non représentatives du capital p. 64

2.2.3 Capital autorisé non émis p. 64

2.2.4 Actions détenues par la société p. 65

2.2.5 Valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription p. 67

2.2.6 Plans d'options p. 67

2.2.7 Actions gratuites p. 68

2.2.8 Droit d'acquisition ou obligation attaché au capital souscrit mais non libéré p. 68

2.2.9 Option ou accord conditionnel ou inconditionnel sur un membre du groupe p. 68

2.2.10 Tableau d'évolution du capital au cours des cinq dernières années p. 69

2.2.11 Marché des titres de la société p. 71

2.2.12 Etablissements assurant le service titres p. 73

2.3 Principaux actionnaires p. 73

2.3.1 Répartition du capital et des droits de vote p. 73

2.3.2 Nantissement d'actions p. 73

2.3.3 Contrôle de l'émetteur – Pactes d'actionnaires p. 73

2.3.4 Modification dans la répartition du capital au cours des trois dernières années p. 74

Détail des plans d'options d'achat et de souscription d'actions et d'actions gratuites (annexe 1) p. 75

3 Gouvernement d'entreprise 82

3.1 Organes d'administration, de direction et de contrôle p. 82

3.1.1. Le Conseil de surveillance p. 82

3.1.2. Le Directoire p. 93

3.2. Rémunération des dirigeants p. 98

3.2.1 Rémunération des membres du Conseil de surveillance et de son Président p. 98

3.2.2. Rémunération des membres du Directoire et de son Président p. 99

3.2.3. Régimes de retraite p. 100

3.2.4. Rémunération des principaux dirigeants du groupe p. 101

3.3. Options de souscription et attributions gratuites d'actions p. 102

3.3.1. Attributions d'options en 2006 p. 102

3.3.2. Attributions gratuites d'actions p. 103

3.3.3. Exercice d'options et de SAR en 2006 par les membres du Directoire p. 104

3.3.4. Principales attributions et levées d'options en 2006 p. 104

3.3.5. Conditions de détention, par les mandataires sociaux, des actions résultant de la levée d'options de souscription d'actions et d'attributions gratuites d'actions p. 105

3.4 Opérations sur les titres de la societé p. 105

3.4.1 Opérations sur titres réalisées par les mandataires sociaux en 2006 p. 105

3.5 Programme de vigilance p. 106

3.5.1. Les raisons p. 106

3.5.2. Les enjeux p. 106

3.6 Comité des procédures d'information et de communication financière p. 106

3.6.1. Composition p. 106

3.6.2. Attributions p. 106

3.6.3. Missions p. 106

3.6.4. Travaux en 2006 p. 107

3.7. Comité des risques p. 107

3.8. Direction générale p. 108

3.9. Organes de contrôle p. 108

4 Rapport du Président du Conseil de surveillance de Vivendi sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil et sur les procédures de contrôle interne – Exercice 2006 109

4.1. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance – Gouvernement d'entreprise p. 109

4.1.1. L'information du Conseil de surveillance p. 109

4.1.2. Caractère collégial des délibérations du Conseil de surveillance – Confidentialité des informations – Opérations sur les titres de la société p. 110

4.1.3. L'évaluation du fonctionnement du Conseil de surveillance p. 110

4.1.4. Détermination des rémunérations et avantages accordés aux membres du Directoire p. 110

4.1.5. Conditions de détention, par les mandataires sociaux, des actions résultant de la levée d'options de souscription d'actions et d'attributions gratuites d'actions p. 111

4.2. Procédures de contrôle interne p. 111

4.2.1. Définition et objectifs du contrôle interne p. 111

4.2.2. Périmètre du contrôle interne p. 112

4.2.3. Composantes du contrôle interne p. 112

4.2.4. Processus clés pour l'information comptable et financière p. 114

4.2.5. Actions menées en 2006 et objectifs 2007 p. 116

5 Rapport des Commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil de surveillance de la société Vivendi, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière 117

1 Informations générales concernant la société

1.1 RAISON SOCIALE ET NOM COMMERCIAL

Aux termes de l'article 1 des statuts la dénomination sociale est Vivendi.

1.2 LIEU ET NUMERO D'ENREGISTREMENT

La société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 343 134 763, son numéro Siret est 343 134 763 00048 et son code APE est 741J.

1.3 DATE DE CONSTITUTION ET DUREE DE VIE

Aux termes de l'article 1 des statuts, la durée de la société est fixée à 99 années à compter du 18 décembre 1987, elle prendra fin, en conséquence, le 17 décembre 2086, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation.

1.4 SIEGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE ET LEGISLATION REGISSANT LES ACTIVITES DE VIVENDI

Aux termes de l'article 3 des statuts, l'adresse du siège social et du principal établissement est fixée au 42, avenue de Friedland – 75380 Paris cedex 08 – France.

Aux termes de l'article 1 des statuts, Vivendi est une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance de droit français. La société est soumise à l'ensemble des textes de droit français sur les sociétés commerciales, et en particulier, aux dispositions du Code de commerce.

1.5 EXERCICE SOCIAL

Aux termes de l'article 18 des statuts, l'exercice social commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

1.6 CONSULTATION DES DOCUMENTS JURIDIQUES ET DE L'INFORMATION REGLEMENTEE

Les documents juridiques relatifs à l'émetteur peuvent être consultés au siège social. L'information réglementée permanente ou occasionnelle peut être consultée sur le site de la société www.vivendi.com, rubrique « Information réglementée ».

2 Informations complémentaires concernant la société

2.1 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS

2.1.1 Objet social

Aux termes de l'article 2 des statuts, la société a pour objet, à titre principal, directement ou indirectement, en France et dans tous pays :

- l'exercice, à destination d'une clientèle privée, professionnelle et publique, de toutes activités, directes ou indirectes, de communication et de télécommunication, de tous services interactifs,
- la commercialisation de tous produits et services liés à ce qui précède,
- toutes opérations commerciales, et industrielles, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, ou concourant à la réalisation de ces objets,
- et, plus généralement, la gestion et la prise de toutes participations, sous forme de souscription, achat, apport, échange ou par tous autres moyens, d'actions, obligations et tous autres titres de sociétés déjà existantes ou à créer, et la faculté de céder de telles participations.

2.1.2 Description des droits, privilèges et restrictions attachés, le cas échéant, aux actions et à chaque catégorie d'actions existantes

Aux termes des articles 4 et 5 des statuts, les actions sont, toutes de même catégorie, nominatives ou au porteur, sauf dispositions légales contraires.

Aux termes de l'article 6 des statuts, chaque action donne droit à la propriété de l'actif social et dans le boni de liquidation à une part égale à la quotité du capital social qu'elle représente. Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder un certain nombre d'actions pour exercer un droit, il appartient aux propriétaires qui ne possèdent pas ce nombre de faire leur affaire, le cas échéant, du groupement correspondant à la quantité requise d'actions. Le droit de souscription attaché aux actions appartient à l'usufruitier.

2.1.3 Description des actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires

Les statuts ne soumettent, ni les modifications du capital social, ni le droit des actions, à des conditions plus restrictives que les obligations légales.

2.1.4 Assemblées générales

Aux termes de l'article 16 des statuts (dont la mise en harmonie est soumise à l'Assemblée générale mixte du 19 avril 2007 – quatorzième résolution), les Assemblées générales d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Les réunions ont lieu soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation. Le Directoire peut décider, lors de la convocation, la retransmission publique de l'intégralité de ces réunions par visioconférence et/ou télétransmission. Le cas échéant, cette décision est communiquée dans l'avis de réunion et dans l'avis de convocation.

Deux membres du Comité d'entreprise, désignés par ce dernier peuvent également assister aux Assemblées générales. Le Président du Directoire ou toute autre personne ayant reçu délégation informera le Comité d'entreprise par tous moyens des date et lieu de réunion des Assemblées générales convoquées.

Quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, tout actionnaire a le droit, sur justification de son identité et de sa qualité, de participer aux Assemblées générales sous la condition d'un enregistrement comptable des titres au troisième jour ouvré précédant l'Assemblée générale à zéro heure (heure de Paris) :

- pour les titulaires d'actions nominatives : au nom de l'actionnaire dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société,
- pour les titulaires d'actions au porteur : au nom de l'intermédiaire inscrit pour le compte de l'actionnaire dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité,

et, le cas échéant, de fournir à la société, conformément aux dispositions en vigueur, tous éléments permettant son identification.

L'inscription ou l'enregistrement comptable des titres dans les comptes de titres aux porteurs tenus par l'intermédiaire habilité est constaté par une attestation de participation délivrée par ce dernier conformément aux dispositions légales et réglementaires.

Aux termes de l'article 17 des statuts (dont la modification est soumise à l'Assemblée générale mixte du 19 avril 2007 – seizième résolution), le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les Assemblées générales ordinaires et au nu-propriétaire dans les Assemblées générales extraordinaires ou spéciales, à moins que l'usufruitier et le nu-propriétaire n'en conviennent autrement et le notifient conjointement à la société.

Les actionnaires peuvent adresser, dans les conditions fixées par les lois et règlements, leur formule de procuration et de vote par correspondance concernant toute Assemblée générale, soit sous forme papier, soit, sur décision du Directoire publiée dans l'avis de réunion et l'avis de convocation, par télétransmission. La formule de procuration ou de vote par correspondance peut être reçue par la société jusqu'à 15 heures (heure de Paris), la veille de l'Assemblée générale.

La formule de procuration ou de vote par correspondance peut revêtir, le cas échéant, la signature électronique de l'actionnaire consistant en un procédé fiable d'identification de l'actionnaire permettant l'authentification de son vote.

Le Directoire peut également décider que les actionnaires peuvent participer et voter à toute Assemblée générale par visioconférence et/ou télétransmission dans les conditions fixées par la réglementation. Dans ce cas sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'Assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

Les Assemblées générales sont présidées par le Président du Conseil de surveillance.

Chaque actionnaire a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions dans toutes les Assemblées d'actionnaires.

2.1.5 Fixation – Affectation et répartition statutaire des bénéfices

Aux termes de l'article 19 des statuts, le compte de résultat qui récapitule les produits et charges de l'exercice, fait apparaître, par différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice de l'exercice.

Sur le bénéfice de l'exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est prélevé 5 % au moins pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint le dixième du capital social ; il est reconstitué dans les mêmes conditions, lorsque, pour une raison quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de ce dixième.

L'Assemblée générale peut prélever toutes sommes reconnues utiles par le Directoire pour doter tous fonds de prévoyance ou de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires ou pour les reporter à nouveau ou les distribuer.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes à porter en réserve, en application de la loi et des statuts, et augmenté du report bénéficiaire.

Les dividendes sont prélevés par priorité sur les bénéfices de l'exercice.

Hors le cas de réduction de capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci, inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

L'écart de réévaluation n'est pas distribuable. Il peut être incorporé en tout ou partie au capital.

L'Assemblée générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition en indiquant expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée générale, ou, à défaut, par le Directoire. La mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par autorisation de justice.

L'Assemblée générale annuelle a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividende, une option entre le paiement en numéraire, en actions ou par remise de biens en nature.

Les dividendes non réclamés dans les cinq ans de leur mise en paiement sont prescrits.

2.1.6 Description des dispositions ayant pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle

Il n'existe pas de dispositions statutaires particulières ayant pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle de la société.

2.1.7 Disposition fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée

Aux termes de l'article 5 des statuts, la société peut, à tout moment, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur, demander au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission de ses titres des renseignements relatifs aux titres de la société, conférant, immédiatement ou à terme, le droit de vote dans ses Assemblées.

L'inobservation par les détenteurs de titres ou les intermédiaires de leur obligation de communication des renseignements visés ci-dessus

peut, dans les conditions prévues par la loi, entraîner la suspension voire la privation du droit de vote et du droit au paiement du dividende attachés aux actions.

Toute personne agissant seule ou de concert qui vient à détenir directement ou indirectement une fraction, du capital ou de droits de vote ou de titres donnant accès à terme au capital de la société, égale ou supérieure à 0,5 % ou un multiple de cette fraction, sera tenue de notifier à la société, par lettre recommandée avec accusé de réception, dans un délai de cinq jours de bourse (sous réserve de l'approbation de la modification de ce délai actuellement de quinze jours calendaires, par l'Assemblée générale mixte du 19 avril 2007 – quinzième résolution) à compter du franchissement de l'un de ces seuils, le nombre total d'actions, de droits de vote ou de titres donnant accès à terme au capital, qu'elle possède seule directement ou indirectement ou encore de concert.

L'inobservation de cette disposition est sanctionnée, conformément aux dispositions légales, à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant 0,5 % au moins du capital de la société.

Toute personne agissant seule ou de concert, est également tenue d'informer la société dans le délai de cinq jours de bourse lorsque son pourcentage du capital ou des droits de vote devient inférieur à chacun des seuils mentionnés au premier alinéa du présent paragraphe.

2.1.8 Description des dispositions régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi

Néant.

2.2 CAPITAL SOCIAL

2.2.1 Montant du capital souscrit

Au 31 décembre 2006, le capital social s'établit à 6 363 685 548 euros divisé en 1 157 033 736 actions de 5,50 euros nominal.

Toutes les actions sont nominatives ou au porteur et sont librement cessibles. Elles sont cotées au Compartiment A d'Eurolist, Euronext Paris SA (code ISIN FR0000127771).

2.2.2 Actions non représentatives du capital

Néant.

2.2.3 Capital autorisé non émis

État des délégations de compétence et des autorisations adoptées par les Assemblées générales mixtes des 28 avril 2005 et 20 avril 2006 et proposées à l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 19 avril 2007

Emissions avec droit préférentiel

Titres concernés	Source (N° de résolution)	Durée de l'autorisation et expiration	Montant maximum d'émission sur la base d'un cours moyen de 26,50 euros en 2005 et de 32 euros en 2007	Montant nominal maximum d'augmentation de capital
Augmentation de capital (actions ordinaires et valeurs mobilières donnant accès au capital)	7e-2005	26 mois (juin 2007)	4,818 milliards	1 milliard (a) soit 15,73 % du capital
	7e-2007	26 mois (juin 2009)	5,818 milliards	1 milliard (a)(c) soit 15,71 % du capital social
Augmentation de capital par incorporation de réserves	10e-2005	26 mois (juin 2007)	2,409 milliards	500 millions (b)
	9e-2007	26 mois (juin 2009)	2,909 milliards	500 millions (b) soit 7,8 % du capital social

Emissions sans droit préférentiel

Titres concernés	Source (N° de résolution)	Durée de l'autorisation et expiration	Montant maximum d'émission	Montant nominal maximum d'augmentation de capital
Augmentation de capital (actions ordinaires et valeurs mobilières donnant accès au capital)	8e-2005	26 mois (juin 2007)	2,181 milliards	500 millions (c)
	8e-2007	26 mois (juin 2009)	2,909 milliards	500 millions (b)(c) soit 7,8 % du capital actuel

Emissions réservées au personnel

Titres concernés	Source (N° de résolution)	Durée de l'autorisation et expiration	Caractéristiques
Augmentation de capital par le biais du PEG	11e-2005 (d) 10e-2007	26 mois (juin 2007) 26 mois (juin 2009)	1,5 % maximum du capital à la date de la décision du Directoire (b)
Stock-options (options de souscription uniquement) Prix d'exercice fixé sans rabais	12e-2005 (e)	36 mois (avril 2008)	2,5 % maximum du capital à la date de la décision du Directoire (b)
Attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre	13e-2005 (f)	36 mois (avril 2008)	0,5 % maximum du capital au jour de l'attribution

Programme de rachat d'actions

Titres concernés	Source (N° de résolution)	Durée de l'autorisation et expiration	Caractéristiques
Rachat d'actions	10e-2006 (g)	18 mois (octobre 2007)	Limite légale : 10 % Prix maximum d'achat : 35 euros
	6e-2007	18 mois (octobre 2008)	Limite légale : 10 % Prix maximum d'achat : 45 euros
Annulation d'actions	11e-2006 (h)	24 mois (avril 2008)	10 % du capital social
	11e-2007	26 mois (juin 2009)	10 % du capital social par période de 24 mois

(a) Plafond global d'augmentation de capital toutes opérations confondues.

(b) Ce montant s'impute sur le montant global de 1 milliard d'euros, fixé à la 7e résolution de l'AGM de 2007.

(c) Montant susceptible d'être augmenté de 15 % maximum, en cas de demandes complémentaires (septième et huitième résolutions - 2007).

(d) Utilisée en juillet 2006 à hauteur de 1 471 499 actions nouvelles, soit 0,13 % du capital.

(e) Utilisée en 2005 et 2006 à hauteur de 5 602 920 options soit 0,48 % du capital.

(f) Utilisée en 2006 à hauteur de 817 260 actions soit 0,07 % du capital.

(g) Aucun rachat direct d'actions Vivendi n'a été effectué en 2006.

(h) Utilisée en mars 2007 à hauteur de 1 300 389 soit 0,11 %

2.2.4 Actions détenues par la société

2.2.4.1 Bilan du précédent programme de rachat d'actions

Un programme de rachat d'actions a été mis en œuvre le 21 décembre 2005, sur délégation du Directoire du 5 octobre 2005, autorisé en cela par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 28 avril 2005 – trentième résolution.

Le pourcentage de rachat maximum autorisé par l'Assemblée générale mixte du 28 avril 2005 était de 10 % du capital social. Le prix d'achat unitaire maximum autorisé était de 40 euros. Par décision du Directoire du 5 octobre 2005 le pourcentage de rachats directs (hors contrat de liquidité) a été ramené à 0,14 % soit 1,6 million d'actions et le prix unitaire de rachat à 32 euros.

Les objectifs de ce programme de rachat étaient les suivants, par ordre décroissant : achat d'actions pour leur conservation et leur remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe, couverture de programmes de plans d'options d'achat d'actions et animation du marché au travers d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'AFEI. Sa durée est de 18 mois à compter de la date de l'Assemblée générale mixte du 28 avril 2005, soit jusqu'au 27 octobre 2006.

Au 20 décembre 2005, Vivendi détenait 2 000 941 de ses propres actions, dont 1 983 500 affectées à la couverture de plans d'options d'achat d'actions, 2 441 comptabilisées en autres titres immobilisés, le solde, soit 15 000, figurant au compte de liquidité du contrat de liquidité.

Entre le 21 décembre et le 23 décembre 2005, Vivendi a acheté sur le marché 1 200 000 de ses propres actions à un prix moyen de 26,38 euros dans le cadre de leur remise ultérieure à l'échange dans le cadre d'opérations de croissance externe. Aucun autre achat direct sur le marché n'a été réalisé depuis le 23 décembre 2005.

Le 28 décembre 2005, Vivendi a cédé par l'intermédiaire d'un contrat de prestation de service d'investissement confié à BNP Paribas, 903 499 de ses propres actions à sa filiale VUG Acquisition Corp au prix unitaire de 26,70 euros correspondant au cours de clôture du 27 décembre 2005 dans le cadre de l'acquisition par cette dernière de la totalité des actions de la société RPO Acquisition Co. détenant elle-même la société d'exploitation des studios High Moon, de jeux vidéos.

La société n'a procédé à aucune annulation d'actions acquises dans le cadre de ce programme de rachat d'actions.

2.2.4.2 Flux bruts cumulés du 1er janvier 2006 au 31 décembre 2006 des achats et des cessions/transferts (hors contrat de liquidité)

	Achats	Transferts/Cessions
Nombre de titres	Néant	902 939 (1)
Cours/Prix moyen unitaire en euros	NA	17,84
Montant cumulés en euros	NA	16 105 239

(1) Nombre correspondant à celui des exercices d'options d'achat d'actions par les salariés du groupe. Transferts effectués jusqu'en mai 2006.

2.2.4.3. Programme de rachat en cours

Sur délégation du Directoire du 18 octobre 2006, un programme de rachat d'actions a été mis en œuvre dans le cadre de l'autorisation donnée aux termes des dixième et onzième résolutions de l'Assemblée générale mixte du 20 avril 2006.

Le pourcentage de rachat maximum autorisé est de 10 % du capital social, avec un prix maximum de rachat de 35 euros, conformément au plafond fixé par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 20 avril 2006 et dans la limite de l'utilisation des fonds disponibles au contrat de liquidité dont le solde s'élève à 84 millions au 30 septembre 2006.

Ce programme a été limité aux objectifs suivants :

- l'animation du marché de l'action par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement à travers le contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI conclu en janvier 2005 avec Rothschild,
- l'annulation d'actions auto détenues.

Vivendi n'a procédé à aucun achat direct, ni aucune cession directe de ses propres actions au titre de ce programme.

2.2.4.4 Autodétention (hors contrat de liquidité)

Situation au 31 décembre 2006

Vivendi détient au 31 décembre 2006, 1 379 503 de ses propres actions de 5,50 euros nominal chacune, soit 0,12 % du capital social dont 79 114 actions affectées à la couverture de plans d'options d'achat d'actions, et 1 300 389 actions affectées à la couverture de plans d'options d'achat d'ADR consentis à des salariés américains, devenue sans objet depuis le retrait de la cote du New York Stock Exchange, et comptabilisées en autres titres immobilisés en attente d'annulation. La valeur comptable du portefeuille au 31 décembre 2006 s'élève à 33,4 millions d'euros et la valeur de marché à la même date, s'élève à 40,8 millions d'euros.

2.2.4.5 Contrat de liquidité

Vivendi a, depuis le 3 janvier 2005, confié à Rothschild et Cie Banque la mise en œuvre d'un contrat de liquidité, conforme à la Charte de déontologie de l'AFEI, d'une durée d'un an renouvelable par tacite reconduction. Pour la mise en œuvre effective de ce contrat, la société avait affecté 76 millions d'euros au compte de liquidité.

En 2006, dans le cadre de ce contrat de liquidité, les achats cumulés ont porté sur 12 189 263 actions pour une valeur de 333,7 millions d'euros et les ventes cumulées ont porté sur 12 389 263 actions pour une valeur comptable de 339 millions d'euros.

Au titre de ce contrat de liquidité, à la date du 31 décembre 2006, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité : 0 titre, 85,606 millions d'euros. En 2006, la plus-value dégagée au titre du contrat de liquidité s'est élevée à 4,553 millions d'euros.

La commission de gestion du contrat de liquidité a engendré, en 2006, des frais de 650 000 euros (H.T.).

Du 1er janvier au 22 mars 2007, les achats cumulés dans le cadre du contrat de liquidité ont porté sur 2 281 000 actions pour une valeur de 70,6 millions d'euros et les ventes cumulées sur 401 000 actions pour une valeur de 12,7 millions d'euros. Au 22 mars 2007 le solde, en actions, du contrat de liquidité s'élevait à 1 880 000 actions.

2.2.4.6 Autocontrôle

Au 31 décembre 2006, les filiales de Vivendi détiennent 450 actions.

2.2.4.7 Positions ouvertes sur produits dérivés au 31 décembre 2006

Le détail des options d'achat mises en place, de gré à gré, pour la couverture de plans d'options d'achat d'actions attribués à des salariés du groupe et leurs caractéristiques, identiques à celles de ces plans, figure ci-après :

Date de transaction	Nom de l'intermédiaire	Nombre d'options	Échéance	Prix d'exercice	Prime
28/06/2001	BNP Paribas	926 853	23/05/2008	111,44 €	2,00 €
28/06/2001	BNP Paribas	926 853	23/05/2008	111,44 €	2,00 €
28/06/2001	BNP Paribas	926 854	23/05/2008	111,44 €	4,69 €
28/06/2001	BNP Paribas	1 038 000	23/11/2008	83,74 €	7,40 €
28/06/2001	BNP Paribas	1 038 000	23/11/2008	83,74 €	7,40 €
28/06/2001	BNP Paribas	1 038 000	23/11/2008	83,74 €	11,49 €
28/06/2001	BNP Paribas	1 834 867	11/12/2008	78,64 €	9,00 €
28/06/2001	BNP Paribas	1 834 867	11/12/2008	78,64 €	9,00 €
28/06/2001	BNP Paribas	1 834 867	11/12/2008	78,64 €	13,17 €
28/06/2001	BNP Paribas	3 700 000	11/12/2008	78,64 €	13,17 €
28/06/2001	BNP Paribas	1 791 659	11/12/2008	67,85 US$	9,96 €
28/06/2001	BNP Paribas	1 791 659	11/12/2008	67,85 US$	9,96 €
28/06/2001	BNP Paribas	1 791 660	11/12/2008	67,85 US$	14,76 €
28/06/2001	BNP Paribas	1 500 000	11/12/2008	67,85 US$	14,76 €
18/12/2002	Société Générale	43 881	22/01/2007	59,64 €	2,33 €
18/12/2002	Société Générale	3 317 639	08/04/2007	63,21 €	2,23 €
18/12/2002	Société Générale	15 424	10/09/2007	60,10 €	2,83 €
18/12/2002	Société Générale	2 274 293	25/11/2007	60,88 €	3,08 €
18/12/2002	Société Générale	3 426	10/03/2008	103,42 €	1,94 €
18/12/2002	Société Générale	13 710	23/11/2008	81,43 €	9,35 €

2.2.5 Valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription

2.2.5.1 Obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANE)

Il n'existe aucune OCEANE en circulation.

2.2.5.2 Obligations remboursables en actions (ORA)

Il n'existe aucune ORA en circulation

2.2.5.3 Bons de souscription d'actions (BSA)

Il n'existe aucun BSA en circulation.

2.2.6 Plans d'options

2.2.6.1 Critères d'attribution

L'attribution des options d'achat ou de souscription d'actions dépend de trois critères : niveau de responsabilité, performances et identification des cadres à potentiel ou ayant réalisé des opérations significatives.

Plans d'options de souscription d'actions

Les plans attribués en 2002 et janvier 2003 ont une durée de huit ans, ceux de mai, décembre 2003, mai 2004, avril 2005, juin 2005 et avril 2006 ont une durée de dix ans.

Depuis la création de Vivendi, en décembre 2000, huit plans d'options de souscription d'actions ou d'ADS ont été mis en place en 2002, 2003, 2004, 2005 et 2006, représentant un nombre total d'options attribuées depuis 2000 de 41 546 820 soit 3,59 % du capital au 31 décembre 2006 (se référer à l'Annexe de la présente section).

Au 31 décembre 2006 sur l'ensemble des plans de souscription d'actions attribuées depuis 2002, il restait 32 174 851 options de souscription en cours de validité (après déduction du nombre d'options exercées ou annulées pour tenir compte de l'arrivée du terme de certains plans et du départ de certains bénéficiaires), soit une augmentation potentielle nominale du capital social de 176 961 680,50 euros, représentant 2,78 % du capital actuel.

En conséquence de l'arrêt du programme d'ADR de Vivendi et du retrait de la cotation au New York Stock Exchange, les options de souscription sur ADR consenties aux mandataires sociaux et à certains salariés du groupe, résidant aux Etats-Unis, ont été converties en SAR, instrument dont le dénouement s'effectue en numéraire, sans matérialisation ni augmentation de capital. La valeur boursière correspond à la moyenne du cours le plus haut et le plus bas du titre Vivendi à la bourse de Paris

multipliée par le taux de change euros/dollars publié par la Banque centrale européenne, le jour de l'exercice des SAR.

Plan d'options d'achat d'actions

Depuis la création de Vivendi, en décembre 2000, trois plans d'options d'achat d'actions ont été mis en place et ont chacun une durée de 8 ans (se référer à l'annexe de la présente section).

2.2.6.2 Caractéristiques des plans

À l'exception des plans SO 10 et SO 100 du 25 novembre 1999 et des plans repris dans le cadre des opérations de rapprochement (se référer à l'annexe de la présente section), les caractéristiques des plans d'options sont les suivantes :

Plans d'options classiques

Les droits résultant des options consenties s'acquièrent annuellement par tiers sur trois ans. Les options peuvent être levées, en une ou plusieurs fois, deux ans après la date d'attribution à concurrence des deux tiers des options attribuées et après trois ans, pour la totalité. Les actions résultant des levées pourront être cédées librement et à partir de l'expiration du délai d'indisponibilité fiscale applicable aux bénéficiaires résidents fiscaux français (actuellement de quatre ans).

SO III (options dites à surperformance)

Ces options sont exerçables après une période de cinq ans suivant la date d'attribution (11 mai 1999) jusqu'à l'expiration de la validité du plan, soit huit ans. Le nombre d'options pouvant être levées est calculé en fonction de la surperformance du cours de l'action Vivendi par rapport à un indice de référence composé d'un panier d'indices (55 % médias, 35 % télécommunications, 10 % *utilities*).

SO IV (options dites à surperformance)

Ces options sont exerçables après une période de six ans suivant la date d'attribution (11 décembre 2000) jusqu'à l'expiration de la validité du plan, soit huit ans et, le cas échéant, de façon accélérée et par anticipation selon les conditions de surperformance suivantes, calculées en fonction de l'évolution de l'indice combiné, 60 % MSCI et 40 % Stoxx Media :

- après une période de trois ans, si la différence entre la performance du titre Vivendi et la performance de l'indice est égale ou supérieure à 9 % ;
- après une période de quatre ans, si la différence entre la performance du titre Vivendi et la performance de l'indice est égale ou supérieure à 12 % ;
- après une période de cinq ans, si la différence entre la performance du titre Vivendi et la performance de l'indice est égale ou supérieure à 15 %.

Par ailleurs, entre chaque période (trois, quatre ou cinq ans), les options sont exerçables après chaque trimestre si la surperformance est supérieure au pourcentage de la période considérée, majorée de 0,75 % par trimestre (soit x % + 0,75 % par trimestre).

Pour l'ensemble des plans, en cas d'offre publique, les options attribuées sont immédiatement acquises et exerçables. En outre, les actions sous-jacentes sont cessibles, sans aucune condition.

2.2.7 Actions gratuites

Se reporter au paragraphe 3.3.2 ci-après et à l'annexe 1 de la présente section.

2.2.8 Droit d'acquisition ou obligation attaché au capital souscrit mais non libéré

Néant.

2.2.9 Option ou accord conditionnel ou inconditionnel sur un membre du groupe

Néant.

2.2.10 Tableau d'évolution du capital au cours des cinq dernières années

Caractéristiques des opérations	Montant				Capital successif	
	Date	Nominal	Prime	Nombre d'actions créées	en actions	en euros
Fusion Vivendi-Seagram-Canal+	08/12/2000	5,50 €	(a) 30,50 €	1 029 666 247	1 080 025 747	5 940 141 608,50
ORA, BSA, SO	31/12/2000	5,50 €		782 696	1 080 808 443	5 944 446 436,50
PEG 3e tranche 2000	18/01/2001	5,50 €		343 127	1 081 151 570	5 946 333 635,00
ORA, BSA, SO, ACES	24/04/2001	5,50 €		25 026 898	1 106 178 468	6 083 981 574,00
PEG 1re tranche 2001	26/04/2001	5,50 €	61,82 €	350 392	1 106 528 860	6 085 908 730,00
ORA, BSA, SO	28/06/2001	5,50 €		11 448 920	1 117 977 780	6 148 877 790,00
Annulation – actions remembrées	28/06/2001	5,50 €		(10 301 924)	1 107 675 856	6 092 217 208,00
Annulation – actions autodétenues	28/06/2001	5,50 €		(22 000 000)	1 085 675 856	5 971 217 208,00
PEG 2e tranche 2001	25/07/2001	5,50 €	53,79 €	917 745	1 086 593 601	5 976 264 805,50
ORA, SO	25/09/2001	5,50 €		3 221 230	1 089 814 831	5 993 981 570,50
Annulation – actions remembrées	25/09/2001	5,50 €		(3 153 175)	1 086 661 656	5 976 639 108,00
ORA, SO	14/11/2001	5,50 €		3 304 178	1 089 965 834	5 994 812 087,00
Annulation – actions remembrées	14/11/2001	5,50 €		(3 183 881)	1 086 781 953	5 977 300 741,50
Annulation – désadossement de SO	14/11/2001	5,50 €		(1 484 560)	1 085 297 393	5 969 135 661,50
ORA, SO	31/12/2001	5,50 €		530 126	1 085 827 519	5 972 051 354,50
PEG 3e tranche 2001	17/01/2002	5,50 €	35,56 €	1 337 609	1 087 165 128	5 979 408 204,00
ORA, SO	24/01/2002	5,50 €		737 593	1 087 902 721	5 983 464 965,50
Annulation – actions remembrées	24/01/2002	5,50 €		(203 560)	1 087 699 161	5 982 345 385,50
ORA, SO	24/04/2002	5,50 €		961 530	1 088 660 691	5 987 633 800,50
Annulation – actions remembrées	24/04/2002	5,50 €		(351 988)	1 088 308 703	5 985 697 866,50
ORA, SO	25/06/2002	5,50 €		3 455 065	1 091 763 768	6 004 700 724,00
Annulation – actions remembrées	25/06/2002	5,50 €		(3 450 553)	1 088 313 215	5 985 722 682,50
ORA, SO	13/08/2002	5,50 €		7 195 874	1 095 509 089	6 025 299 989,50
Annulation – actions remembrées	13/08/2002	5,50 €		(6 890 538)	1 088 618 551	5 987 402 030,50
Annulation – actions autodétenues	20/12/2002	5,50 €		(20 469 967)	1 068 148 584	5 874 817 212,00
PEG 2002	15/01/2003	5,50 €	4,96 €	2 402 142	1 070 550 726	5 888 028 993,00
ORA	29/01/2003	5,50 €		455 510	1 071 006 236	5 890 534 298,00
Annulation – actions remembrées	29/01/2003	5,50 €		(451 562)	1 070 554 674	5 888 050 707,00
Remboursement ORA	01/07/2003	5,50 €		209 557	1 070 764 231	5 889 203 270,50
Annulation – actions remembrées	01/07/2003	5,50 €		(213 505)	1 070 550 726	5 888 028 993,00
PEG 2003	24/07/2003	5,50 €	6,73 €	955 864	1 071 506 590	5 893 286 245,00
Remboursement ORA	09/12/2003	5,50 €		1 787 700	1 073 294 290	5 903 118 595,00
Remboursement ORA 8,25 %	09/12/2003	5,50 €		1 920	1 073 296 210	5 903 129 155,00
Annulation – actions remembrées	09/12/2003	5,50 €		(1 787 700)	1 071 508 510	5 893 296 805,00
Remboursement ORA	03/02/2004	5,50 €		111 300	1 071 619 810	5 893 908 955,00
Remboursement ORA 8,25 %	03/02/2004	5,50 €		181	1 071 619 991	5 893 909 950,50
Annulation – actions remembrées	03/02/2004	5,50 €		(111 300)	1 071 508 691	5 893 297 800,50
Remboursement ORA 8,25 %	29/02/2004	5,50 €		135	1 071 508 826	5 893 298 543,00
Remboursement ORA	29/02/2004	5,50 €		1 500	1 071 510 326	5 893 306 793,00
Remboursement ORA	31/03/2004	5,50 €		228 800	1 071 739 126	5 894 565 193,00
Remboursement ORA	30/04/2004	5,50 €		76 800	1 071 815 926	5 894 987 593,00
Remboursement ORA	31/05/2004	5,50 €		275 140	1 072 091 066	5 896 500 863,00
Remboursement ORA 8,25 %	26/06/2004	5,50 €		2 422	1 072 093 488	5 896 514 184,00
Remboursement ORA	29/06/2004	5,50 €		20 800	1 072 114 288	5 896 628 584,00
Annulation – actions remembrées	29/06/2004	5,50 €		(603 040)	1 071 511 248	5 893 311 864,00
PEG 2004	27/07/2004	5,50 €	12,70 €	831 171	1 072 342 419	5 897 883 304,50
Remboursement ORA	30/07/2004	5,50 €		216 740	1 072 559 159	5 899 075 374,50

Caractéristiques des opérations	Montant				Capital successif	
	Date	Nominal	Prime	Nombre d'actions créées	en actions	en euros
Remboursement ORA 8,25 %	30/09/2004	5,50 €		180	1 072 559 339	5 899 076 364,50
Levées stock-options	30/10/2004	5,50 €	6,29 €	225 764	1 072 785 103	5 900 318 066,50
Remboursement ORA	30/10/2004	5,50 €		25 560	1 072 810 663	5 900 458 646,50
Remboursement ORA	30/11/2004	5,50 €		61 100	1 072 871 763	5 900 794 696,50
Levées stock-options	30/12/2004	5,50 €	6,29 €	56 000	1 072 927 763	5 901 102 696,50
Remboursement ORA	30/12/2004	5,50 €		139 898	1 073 067 661	5 901 872 135,50
Annulation – actions remembrées	31/12/2004	5,50 €		(443 298)	1 072 624 363	5 899 433 966,50
ORA – SO	28/04/2005	5,50 €		462 582	1 073 086 945	5 901 978 197,50
Annulation – actions remembrées	28/04/2005	5,50 €		(367 812)	1 072 719 133	5 899 955 231,50
PEG	26/07/2005	5,50 €	13,96 €	1 399 097	1 074 214 762	5 908 181 191,00
ORA 8,25 %	29/11/2005	5,50 €		78 669 500	1 153 256 733	6 342 912 031,50
ORA – SO	05/12/2005	5,50 €		553 252	1 153 340 982	6 343 375 401,00
Annulation – actions remembrées	05/12/2005	5,50 €		(116 520)	1 153 224 462	6 342 734 541,00
ORA – SO	31/12/2005	5,50 €		253 099	1 153 477 561	6 344 126 585,50
Annulation – actions remembrées	31/12/2005	5,50 €		(240)	1 153 477 321	6 344 125 265,50
Levées stock-options	31/01/2006	5,50 €	(b) 8,90 €	116 465	1 153 593 786	6 344 765 823,00
Levées stock-options	28/02/2006	5,50 €	(b) 9,64 €	19 532	1 153 613 318	6 344 873 249,00
Remboursement ORA	28/02/2006	5,50 €		4 340	1 153 617 658	6 344 897 119,00
Levées stock-options	31/03/2006	5,50 €	(b) 10,90 €	152 440	1 153 770 098	6 345 735 539,00
Remboursement ORA	31/03/2006	5,50 €		224 003	1 153 994 101	6 346 967 555,50
Levées stock-options	30/04/2006	5,50 €	(b) 9,45 €	94 680	1 154 088 781	6 347 488 295,50
Remboursement ORA	30/04/2006	5,50 €		40	1 154 088 821	6 347 488 515,50
Levées stock-options	31/05/2006	5,50 €	(b) 8,90 €	40 500	1 154 129 321	6 347 711 265,50
Remboursement ORA	31/05/2006	5,50 €		1 600	1 154 130 921	6 347 720 065,50
Levées stock-options	30/06/2006	5,50 €	(b) 11,22 €	258 180	1 154 389 101	6 349 140 055,50
Annulation-actions remembrées	30/06/2006	5,50 €		(229 983)	1 154 159 118	6 347 875 149,00
PEG	19/07/2006	5,50 €	15,22 €	1 471 499	1 155 630 617	6 355 968 393,50
Levées stock-options	30/07/2006	5,50 €	(b) 9,03 €	76 650	1 155 707 267	6 356 389 968,50
Levées stock-options	30/08/2006	5,50 €	(b) 8,90 €	13 333	1 155 720 600	6 356 463 300,00
Remboursement ORA	30/09/2006	5,50 €		214 560	1 155 935 160	6 357 643 380,00
Levées stock-options	30/10/2006	5,50 €	(b) 8,52 €	765 666	1 156 700 826	6 361 854 543,00
Levées stock-options	30/11/2006	5,50 €	(b) 7,43 €	327 470	1 157 028 296	6 363 655 628,00
Remboursement ORA	30/11/2006	5,50 €		4 316 085	1 161 344 381	6 387 394 095,50
Annulation-actions remembrées	30/11/2006	5,50 €		(4 530 645)	1 156 813 736	6 362 475 548,00
Levées stock-options	31/12/2006	5,50 €	(b) 7,02 €	220 000	1 157 033 736	6 363 685 548,00

(a) Prime moyenne calculée en fonction des primes d'apport et de fusion et du nombre de titres créés.

(b) Prime moyenne pondérée des valeurs en euros.

Au 31 décembre 2006, compte tenu des :

- 32 174 851 options de souscription restant en circulation, pouvant donner lieu à la création de 32 174 851 actions ;
- 805 560 actions ayant fait l'objet d'une attribution gratuite en 2006 ; le capital potentiel s'élève à 6 545 077 808,50 euros, divisé en 1 190 014 147 actions.

2.2.11 Marché des titres de la société

2.2.11.1 Places de cotation – Evolution du cours

Source : Euronext Paris SA.

Cours de bourse de l'action Vivendi

Compartiment A – Eurolist, Euronext Paris SA (code FR0000127771) depuis le 11 décembre 2000 *(en euros)*	Cours moyen	Plus haut	Plus bas	Transaction en nombre de titres	Transaction en capitaux
2005					
Septembre	26,20	27,56	25,12	124 174 649	3 249 618 152
Octobre	26,20	27,50	25,04	126 363 148	3 313 969 031
Novembre	25,58	26,77	24,39	163 284 705	4 160 249 477
Décembre	26,01	26,90	24,71	141 987 662	3 675 242 684
2006					
Janvier	26,10	26,88	25,00	170 604 128	4 438 770 472
Février	25,63	26,61	24,74	171 299 931	4 388 792 475
Mars	27,63	29,35	25,00	269 057 166	7 373 488 690
Avril	28,47	29,13	27,36	150 409 523	4 278 720 958
Mai	28,01	29,60	26,95	351 534 814	9 911 875 236
Juin	27,42	28,79	26,08	215 514 326	5 908 267 577
Juillet	26,34	27,55	25,25	121 748 285	3 196 339 455
Août	26,56	27,18	25,71	96 283 235	2 555 489 829
Septembre	27,52	28,65	26,73	131 317 848	3 612 292 636
Octobre	28,88	30,39	28,03	132 313 345	3 830 862 869
Novembre	29,63	30,63	28,61	148 263 051	4 394 752 873
Décembre	29,39	29,94	28,62	107 095 993	3 130 593 430
2007					
Janvier	31,42	32,55	29,80	147 503 510	4 632 215 707
Février	31,01	32,08	29,61	143 947 874	4 452 776 103

Cours de bourse des obligations Vivendi (Marché Euronext Paris SA)

Obligation 6,70 % 1996 (a) Code valeur (FR0000197956) nominal : 762,25 euros	Cours moyen % valeur nominale	Plus haut % valeur nominale	Plus bas % valeur nominale	Transactions en nombre de titres	Transactions en capitaux *(en euros)*
2005					
Septembre	102,92	103,10	102,78	43	34 282
Octobre	102,49	102,77	101,62	67	53 436
Novembre	101,34	102,11	100,15	50	39 691
Décembre	101,48	101,92	100,90	92	73 487
2006					
Janvier	100,23	101,55	99,17	57	45 056
Février	99,40	99,61	99,23	67	53 008
Mars	99,37	100,68	98,67	204	161 613
Avril	100,28	100,63	99,76	194	156 557
Mai	100,07	100,42	99,50	154	124 765
Juin	99,49	100,00	99,07	52	42 154

(a) Valeur radiée depuis le 21 juin 2006

Obligation 6,50 % 1997 Code valeur (FR0000207581) nominal : 762,25 euros	Cours moyen % valeur nominale	Plus haut % valeur nominale	Plus bas % valeur nominale	Transactions en nombre de titres	Transactions en capitaux *(en euros)*
2005					
Septembre	110,92	111,32	110,12	25	21 863
Octobre	109,27	110,42	108,30	38	33 149
Novembre	108,09	109,00	107,02	137	118 488
Décembre	108,60	109,12	108,07	7	6 099
2006					
Janvier	107,79	108,40	107,17	59	48 978
Février	107,93	108,95	107,06	123	101 463
Mars	107,02	107,15	106,92	35	28 783
Avril	106,36	106,66	105,51	70	57 411
Mai	105,19	106,20	103,22	143	116 773
Juin	102,40	103,01	101,18	40	31 928
Juillet	103,56	104,04	103,07	25	20 352
Août	105,15	106,19	104,10	16	13 359
Septembre	104,36	105,28	104,36	6	4 994
Octobre	103,62	104,20	103,30	106	87 682
Novembre	105,03	106,40	103,32	28	23 500
Décembre	103,23	104,29	102,17	99	82 138
2007					
Janvier	103,31	104,78	102,10	83	66 848
Février	103,55	103,61	103,45	49	38 791

Obligation 0 % 1998 (a) Code valeur (FR0000208985) nominal : 181,87 euros	Cours moyen	Plus haut	Plus bas	Transactions en nombre de titres	Transactions en capitaux *(en euros)*
2005					
Septembre	207,60	207,60	205,60	2	413
Octobre	205,62	205,62	205,62	20	4 112
Novembre	0,00	0,00	0,00	0	0
Décembre	206,51	207,05	205,00	176	36 163
2006					
Janvier	205,03	205,03	205,03	20	4 101
Février	207,05	207,05	207,05	49	10 145
Mars	206,51	211,01	203,01	53	10 846
Avril	211,00	211,00	211,00	20	4 220

(a) Valeur radiée le 13 avril 2006

Cours de bourse des ORA – Euronext Paris SA

ORA 8,25 % 2005 (a) Code valeur (FR0000188831)	Cours moyen	Plus haut	Plus bas	Transactions en nombre de titres	Transactions en capitaux *(en euros)*
2005					
Septembre	25,97	27,00	21,50	1 718	44 539
Octobre	25,69	26,20	22,95	2 066	51 544
Novembre	25,25	26,00	24,00	6 160	157 606

(a) Valeur radiée le 22 novembre 2005

2.2.12 Etablissements assurant le service titres

BNP Paribas

Securities Services – Service Émetteurs

Immeuble Tolbiac

75450 Paris cedex 09

2.3 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

2.3.1 Répartition du capital et des droits de vote

Au 31 décembre 2006, le capital social de la société s'élève à 6 363 685 548 euros divisé en 1 157 033 736 actions. Le nombre de droits de vote correspondant, compte tenu des actions d'autocontrôle, s'élève à 1 155 653 783.

A la connaissance du Directoire, les principaux actionnaires nominatifs ou ayant adressé une déclaration à la société sont à la même date :

groupes	% capital	% droits de vote	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote
CDC - Caisse des Dépôts et Consignations	3,51	3,51	40 551 350	40 551 350
Natixis	2,43	2,43	28 102 800	28 102 800
UBS	1,94	1,94	22 440 051	22 440 051
Sebastian Holdings Inc.	1,18	1,19	13 702 926	13 702 926
BNP - Paribas	1,01	1,01	11 646 798	11 646 798
PEG Vivendi	0,96	0,96	11 109 743	11 109 743
Société Générale	0,73	0,73	8 411 757	8 411 757
Rothschild - Asset Management	0,54	0,54	6 270 887	6 270 887
Crédit Suisse Securities (Europe) Limited	0,51	0,51	5 867 826	5 867 826
Fonds de réserve pour les retraités	0,47	0,48	5 489 679	5 489 679
Groupama Asset Management	0,47	0,47	5 420 967	5 420 967
PEG Veolia Environnement	0,30	0,30	3 497 000	3 497 000
Autodétention et autocontrôle	0,12	0,00	1 379 953	0
Autres actionnaires	85,83	85,93	993 141 999	993 141 999
TOTAL	**100,00**	**100,00**	**1 157 033 736**	**1 155 653 783**

2.3.2 Nantissement d'actions

Au 31 décembre 2006, 18 302 actions, soit 0,002 % du capital social, détenues sous la forme nominative par des actionnaires individuels, faisaient l'objet d'un nantissement.

2.3.3 Contrôle de l'émetteur – Pactes d'actionnaires

A la connaissance de la société, il n'existe pas d'actionnaire détenant, au 31 décembre 2006, 5 % ou plus du capital ou des droits de vote et il n'existe aucun Pacte d'actionnaires, déclaré ou non, portant sur les titres Vivendi.

2.3.4 Modification dans la répartition du capital au cours des trois dernières années (au 31 décembre)

	2006			2005			2004		
	Nombre d'actions	% du capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% droits de vote (a)
CDC – Caisse des Dépôts et Consignations	40 551 350	3,51	3,51	26 842 479	2,33	2,33	21 598 674	2,01	2,01
Natixis	28 102 800	2,43	2,43	4 766 562	0,41	0,41	-	-	-
UBS	22 440 051	1,94	1,94	19 388 470	1,68	1,68	16 009 405	1,49	1,49
Sebastian Holdings Inc.	13 702 926	1,18	1,19						
BNP Paribas	11 646 798	1,01	1,01	11 036 918	0,96	0,96	12 347 537	1,15	1,15
PEG-Vivendi	11 109 743	0,96	0,96	12 085 981	1,05	1,05	12 121 968	1,13	1,13
Société Générale	8 411 757	0,73	0,73	14 838 428	1,29	1,29	14 399 477	1,34	1,34
Rothschild - Asset Management	6 270 887	0,54	0,54						
Crédit Suisse First Boston	5 867 826	0,51	0,51	5 430 352	0,47	0,47	-	-	-
Groupama Asset Management	5 420 967	0,47	0,47	5 420 967	0,47	0,47	-	-	-
Fonds de réserve pour les retraités	5 489 679	0,47	0,48	5 851 585	0,51	0,51	-	-	-
PEG – Veolia Environnement	3 497 000	0,30	0,30	4 323 490	0,37	0,37	4 868 200	0,45	0,45
Groupe Canal+	450	ns*	0	8 130	ns*	0	8 130	ns*	0
Citigroup Inc.				0	0	0	18 115 936	1,69	1,69
Famille Bronfman				0	0	0	5 027 166	0,47	0,47
Autocontrôle	1 379 503	0,12	0,00	2 482 442	0,22	0,00	561 968	0,05	0,00
Autres actionnaires	993 141 999	85,83	85,93	1 040 993 141	90,24	90,46	967 565 902	90,22	90,27
TOTAL	**1 157 033 736**	**100,00**	**100,00**	**1 153 477 321**	**100,00**	**100,00**	**1 072 624 363**	**100,00**	**100,00**

(a) Hors application de la règle d'ajustement des droits de vote en Assemblée pour la partie supérieure à 2 % (supprimée à l'issue de l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 28 avril 2005).

* *Non significatif.*

Annexe 1. Détail des plans d'options d'achat et de souscription d'actions et d'actions gratuites

Plans d'achat en euros

				Nombre d'options attribuées									Nombre d'options	
				Nombre total		dont organes d'administration et de direction								
	Date de l'Assemblée	Date du Conseil d'administration	Date d'attribution	de bénéficiaires	d'options	Nombre de bénéficiaires	Nombre d'options	Point de départ d'exercice des options	Date d'expiration	Prix d'exercice en euros ajusté (a)	Exercées en 2006 (nombre ajusté) (a)	Annulées en 2006 (nombre ajusté) (a)	restant en circulation au 31/12/2006 (nombre ajusté) (a)
	15/05/98	03/07/98	03/07/98	648	2 192 760	13	598 857	04/07/00	03/07/06	49,13		2 158 111	0
	15/05/98	22/01/99	22/01/99	13	42 672			23/01/01	22/01/07	59,64			43 887
	15/05/98	08/04/99	08/04/99	818	3 302 569	11	1 068 015	09/04/01	08/04/07	63,21			3 296 676
SO III	15/05/98	11/05/99	11/05/99	53	5 729 237	10	2 392 259	12/05/04	11/05/07	71,00			5 734 782
	15/05/98	10/09/99	10/09/99	2	15 000			11/09/01	10/09/07	60,10			15 425
	15/05/98	25/11/99	25/11/99	3	9 000			26/11/01	25/11/07	60,88			9 256
SO 10 - 100	15/05/98	25/11/99	25/11/99	189 207	1 919 520	10	1 100	26/11/02	25/11/07	60,88			2 108 963
	15/05/98	10/03/00	10/03/00	2	5 000			11/03/02	10/03/08	103,42			5 142
	15/05/98	23/05/00	23/05/00	1 047	2 783 560	12	914 000	24/05/02	23/05/08	108,37			2 624 142
	21/09/00	23/11/00	23/11/00	1	20 000			24/11/02	23/11/08	81,43			20 568
	21/09/00	23/11/00	23/11/00	511	3 114 000			24/11/02	23/11/08	81,43			2 726 474
	21/09/00	11/12/00	11/12/00	1 988	5 508 201	12	1 489 771	12/12/02	11/12/08	76,47		1 442	4 455 105
SO IV	21/09/00	11/12/00	11/12/00	65	3 700 000	12	1 925 000	12/12/06	11/12/08	76,47			2 416 713
	21/09/00	09/03/01	09/03/01	1	2 000			10/03/03	09/03/09	67,83			1 368
	21/09/00	24/04/01	24/04/01	2	11 000			25/04/03	24/04/09	73,42			11 312
	21/09/00	25/09/01	10/10/01	1 545	6 999 322	14	1 553 157	11/10/03	10/10/09	46,87		2 178	6 018 439
	13/11/00	25/09/01	10/10/01	41	304 959	3	62 254	11/10/03	10/10/09	46,87			295 061
	17/04/00	25/09/01	10/10/01	361	917 995	2	32 080	11/10/03	10/10/09	46,87			694 605
	17/04/00	25/09/01	10/10/01	33	586 950	2	54 180	11/10/03	10/10/09	57,18			485 947
	21/09/00	24/01/02	24/01/02	46	56 392			25/01/04	24/01/10	53,38			36 424
	21/09/00	24/01/02	24/01/02	1	200 000			01/01/07	24/01/10	53,38			205 668
	21/09/00	24/04/02	24/04/02	2	404 000			25/04/03	24/04/10	37,83			4 114
	21/09/00	29/05/02	29/05/02	1	75 000			30/05/04	29/05/10	33,75			75 000
										TOTAL		2 161 731	31 285 071

(a) Ajustement consécutif au paiement du dividende de l'exercice 2001 par prélèvement sur les réserves.

Plans de SAR et ex. ADS devenus SAR

	Date de l'Assemblée	Date du Conseil d'administration, du Conseil de surveillance ou du Directoire	Date d'attribution	Nombre de SAR attribué				Point de départ d'exercice des SAR	Date d'expiration	Prix d'exercice en US dollars ajusté (a)	Nombre de SAR		
				Nombre total		dont organes d'administration et de direction					exercées en 2006 (nombre ajusté) (a)	annulées en 2006 (nombre ajusté) (a)	restant en circulation au 31/12/2006 (nombre ajusté) (a)
				de bénéficiaires	de SAR	Nombre de bénéficiaires	Nombre de SAR						
SO 10	15/05/98	25/11/99	25/11/99	28 362	283 620			26/11/02	25/11/07	61,83			311 982
	21/09/00	11/12/00	11/12/00	1 693	5 378 697	2	1 605 400	12/12/02	11/12/08	65,74			4 584 544
SO IV	21/09/00	11/12/00	11/12/00	26	1 500 000	3	700 000	12/12/06	11/12/08	65,74			1 264 329
	21/09/00	09/03/01	09/03/01	2	127 500			10/03/03	09/03/09	63,75			7 740
	21/09/00	25/09/01	10/10/01	1 271	6 334 305	6	1 653 265	11/10/03	10/10/09	42,88		568	4 600 984
	17/04/00	25/09/01	10/10/01	15	75 712			11/10/03	10/10/09	42,88			58 576
	17/04/00	25/09/01	10/10/01	4	78 260			11/10/03	10/10/09	52,31			59 029
	21/09/00	24/01/02	24/01/02	4	1 200 000	1	150 000	25/01/03	24/01/10	45,64			1 238 389
	21/09/00	05/03/02	20/03/02	1	200 000			21/03/04	20/03/10	37,98			206 424
	21/09/00	24/04/02	24/04/02	2	200 000			25/04/04	24/04/10	33,26			206 435
	21/09/00	29/05/02	29/05/02	1	20 000			30/05/04	29/05/10	31,62			20 000
	21/09/00	25/09/02	10/10/02	38	1 168 300	1	100 000	11/10/04	10/10/10	11,79	316 999		358 202
	21/09/00	29/01/03	29/01/03	1	50 000	1	50 000	30/01/05	29/01/11	16,85	50 000		0
	29/04/03	28/05/03	28/05/03	75	752 000	1	180 000	29/05/05	28/05/13	16,44	201 933	2 834	457 233
	29/04/03	09/12/03	09/12/03	51	705 000	0	0	10/12/05	09/12/13	22,59	88 898	1 667	352 568
	29/04/03	06/05/04	21/05/04	138	1 012 400	0	0	22/05/06	21/05/14	24,61	57 562	34 935	742 934
	29/04/03	09/03/05	26/04/05	184	1 786 400	1	125 000	27/04/07	26/04/15	30,63		73 202	1 655 198
	28/04/05	28/06/05	28/06/05	4	39 000	0	0	29/06/07	28/06/15	30,63		10 000	29 000
	28/04/05	28/02/06	13/04/06	2	192 000	1	112 000	14/04/08	13/04/16	34,58			192 000
	28/04/05	21/03/06	13/04/06	154	1 058 320	0	0	14/04/08	13/04/16	34,58		16 000	1 042 320
	28/04/05	22/09/06	22/09/06	1	24 000	0	0	23/09/08	22/09/16	34,58			24 000
										TOTAL	**715 392**	**139 206**	**17 411 887**

(a) Ajustement consécutif au paiement du dividende de l'exercice 2001 par prélèvement sur les réserves.

Plans de souscription en euros

Date de l'Assemblée	Date du Conseil d'administration, du Conseil de surveillance ou du Directoire	Date d'attribution	Nombre d'options attribué				Point de départ d'exercice des options	Date d'expiration	Prix d'exercice en euros (a)	Nombre d'options		
			Nombre total		dont organes d'administration et de direction							
			de bénéficiaires	d'options	Nombre de bénéficiaires	Nombre d'options				exercées en 2006	annulées en 2006 (a)	restant en circulation au 31/12/2006
28/04/98	10/12/98	10/12/98	45	285 840			11/12/00	10/12/06	36,37		289 610	0
21/09/00	25/09/02	10/10/02	13	2 451 000	6	1 800 000	11/10/04	10/10/10	12,10	620 000		1 682 000
21/09/00	29/01/03	29/01/03	34	1 610 000	8	1 175 000	30/01/05	29/01/11	15,90	5 000		1 578 333
29/04/03	28/05/03	28/05/03	414	10 547 000	9	3 000 000	29/05/05	28/05/13	14,40	1 043 835	19 672	8 750 152
29/04/03	09/12/03	09/12/03	29	310 000	0	0	10/12/05	09/12/13	19,07	46 491	26 670	183 505
29/04/03	06/05/04	21/05/04	425	8 267 200	8	2 320 000	22/05/06	21/05/14	20,67	125 644	109 181	7 616 334
29/04/03	09/03/05	26/04/05	472	7 284 600	11	2 595 000	27/04/07	26/04/15	23,64		259 173	6 908 927
28/04/05	28/02/06	13/04/06	11	2 008 000	10	1 880 000	14/04/08	13/04/16	28,54			2 008 000
28/04/05	21/03/06	13/04/06	495	3 473 520	0	0	14/04/08	13/04/16	28,54		108 320	3 365 200
28/04/05	22/09/06	22/09/06	33	58 400	0	0	23/09/08	22/09/16	28,54			58 400
28/04/05	12/12/06	12/12/06	3	24 000	0	0	13/12/08	12/12/16	29,41			24 000
									TOTAL	**1 840 970**	**812 626**	**32 174 851**

(a) Ajustement consécutif au paiement du dividende de l'exercice 2001 par prélèvement sur les réserves.

Plans de SAR (ex. ADS Seagram)

Date d'ouverture du plan	Nombre de SAR attribué				Point de départ d'exercice des SAR	Date d'expiration	Prix d'exercice en US dollars prix ajusté (a)	Nombre de SAR		
	Nombre total		dont organes d'administration et de direction					Exercé en 2006 (nombre ajusté) (a)	Annulé en 2006 (nombre ajusté) (a)	restant en circulation au 31/12/2006 (nombre ajusté) (a)
	de béné-ficiaires	de SAR	Nombre de bénéficiaires	Nombre de SAR						
14/02/96	4	632 000	1	600 000	15/02/97	14/02/2006	44,59		644 013	0
14/02/96	1	200 000	1	200 000	15/02/97	14/02/2006	59,30		206 408	0
04/03/96	1	12 000			05/03/97	04/03/2006	42,31		12 386	0
14/03/96	134	537 712	2	104 000	15/03/97	14/03/2006	40,42		473 242	0
10/09/96	89	138 604			11/09/97	10/09/2006	41,34		76 863	0
05/05/97	32	112 040			06/05/98	05/05/2007	47,85		689	46 278
09/02/98	5	52 747			10/02/99	09/02/2008	45,23			54 440
14/03/96	423	1 038 746			15/03/97	14/03/2006	40,42		972 220	0
05/05/97	756	2 611 606	3	144 000	06/05/98	05/05/2007	47,85		23 009	2 143 965
25/06/97	3	13 333			26/06/98	25/06/2007	48,84			8 258
18/08/97	20	12 106			19/08/98	18/08/2007	42,28			6 263
19/01/98	18	53 195			20/01/99	19/01/2008	37,28			640
09/02/98	1	1 860			10/02/99	09/02/2008	37,28			1 920
09/02/98	850	3 748 655	3	224 000	10/02/99	09/02/2008	45,23		34 985	2 388 853
01/07/98	2	80 000			02/07/99	01/07/2008	49,62			41 282
12/08/98	1	16 000			13/08/99	12/08/2008	40,50			8 257
01/10/98	1	80 000			02/10/99	01/10/2008	33,84			82 553
09/11/98	3	2 200 000	2	2 000 000	10/11/99	09/11/2008	43,45			2 229 099
16/11/98	1	80 000			17/11/99	16/11/2008	41,75			82 568
07/12/98	1	2 000			08/12/99	07/12/2008	44,10			826
17/02/99	819	3 520 994	2	124 000	18/02/00	17/02/2009	58,02		39 680	2 677 101
05/04/99	1	56 000			06/04/00	05/04/2009	63,70			57 794
11/05/99	421	1 441 553	1	80 000	12/05/00	11/05/2009	71,88		18 294	909 669
18/06/99	2	72 000			19/06/00	18/06/2009	61,01			33 030
03/11/99	1	428 000			04/11/00	03/11/2009	57,04			28 899
04/01/00	1	120 000			05/01/01	04/01/2010	54,88			123 849
15/02/00	1	1 600			16/02/01	15/02/2010	67,45			1 652
15/02/00	1 490	5 979 780	3	780 000	16/02/01	15/02/2010	74,41		92 701	4 711 471
27/03/00	1	6 400			28/03/01	27/03/2010	74,04			6 605
03/04/00	1	8 000			04/04/01	03/04/2010	72,29			8 257
05/04/00	1	48 000			06/04/01	05/04/2010	68,54			49 541
02/05/00	1	225 200			03/05/01	02/05/2010	65,03			146 956
22/06/00	2	380 000			23/06/01	22/06/2010	71,92			61 919
16/08/00	12	491 360			17/08/01	16/08/2010	68,66			505 044
							TOTAL		**2 594 490**	**16 416 989**

(a) Ajustement consécutif au paiement du dividende de l'exercice 2001, par prélèvement sur les réserves.

Plans de SAR (ex. ADS ex. MP3)

Date d'ouverture du plan et date du Conseil d'administration	Nombre de SAR attribué		Point de départ d'exercice des SAR	Date d'expiration	Prix d'exercice en US dollars prix ajusté (a)	Nombre de SAR		
	Nombre total					Exercées en 2006 (nombre ajusté) (a)	Annulées en 2006 (nombre ajusté) (a)	restant en circulation au 31/12/2006 (nombre ajusté) (a)
	de bénéficiaires	de SAR						
20/07/99	23	22 021	20/07/00	20/07/09	150,06			5 598
18/10/99	33	958	18/10/00	18/10/09	426,05			14
20/12/99	75	25 383	20/12/00	20/12/09	338,30		1 094	1 182
20/12/99	28	47 526	20/12/00	20/12/09	338,30		1 238	1 150
03/07/00	200	32 229	03/07/01	03/07/10	145,37		266	0
03/07/00	54	95 432	03/07/01	03/07/10	145,37			700
30/07/00	1	1 550	30/07/01	30/07/10	145,37		1 600	0
07/08/00	5	5 915	07/08/01	07/08/10	95,80			2 799
25/09/00	3	367	25/09/01	25/09/10	42,21			147
30/10/00	309	363 562	30/10/01	30/10/10	37,85		4 198	7 765
13/11/00	3	1 762	13/11/01	13/11/10	37,52			93
09/01/01	2	3 267	09/01/02	09/01/11	36,17			3 373
09/01/01	2	5 771	09/01/02	09/01/11	36,17			5 957
01/05/00	221	50 900	01/05/01	01/05/10	75,03		467	467
11/09/00	1	1 808	11/09/01	11/09/10	60,63			1 866
30/10/00	1	1 356	30/10/01	30/10/10	37,52			1 400
					TOTAL		**8 863**	**32 511**

(a) Ajustement consécutif au paiement du dividende de l'exercice 2001, par prélèvement sur les réserves.

Plans de SAR (ex. ADS USA Networks)

Date d'ouverture du plan et du Conseil d'administration	Nombre total de bénéficiaires	Point de départ d'exercice des SAR	Date d'expiration	Prix d'exercice en US dollars prix ajusté (a)	Exercées en 2006 (nombre ajusté) (a)	Annulées en 2006 (nombre ajusté) (a)	Restant en circulation au 31/12/2006 (nombre ajusté) (a)
18/12/2000	62	18/12/2001	18/12/2010	13,7960	3 714	676	17 552
18/12/2000	175	18/12/2001	18/12/2010	19,0205	220 693	18 362	81 542
12/03/2001	3	12/03/2002	12/03/2011	23,8713		55 081	0
30/05/2001	1	30/05/2002	30/05/2011	25,7248	24 481		0
16/07/2001	1	16/07/2002	16/07/2011	19,0460			10 000
06/08/2001	1	06/08/2002	06/08/2011	27,5732		19 585	0
24/09/2001	1	24/09/2002	24/09/2011	18,8928			14 689
25/01/2002	1	25/01/2003	25/01/2012	19,6293	1		0
25/01/2002	1	25/01/2003	25/01/2012	27,0626	275 403		214 202
12/03/2002	1	12/03/2003	12/03/2012	31,5969		97 921	0
15/12/1998	17	15/12/1999	15/12/2008	9,0589	32 082		20 008
15/12/1998	98	15/12/1999	15/12/2008	12,7654	43 866	490	21 670
12/02/1998	7	12/02/1999	12/02/2008	9,3534	42 375		0
27/07/1999	23	27/07/2000	27/07/2009	21,9884	11 751		1 469
20/12/1999	243	20/12/2000	20/12/2009	20,6710	88 692	4 590	37 926
20/12/1999	291	20/12/2000	20/12/2009	28,4988	105 773	39 971	94 700
29/03/2000	1	29/03/2001	29/03/2010	17,0830	10 125		0
29/03/2000	2	29/03/2001	29/03/2010	23,5521			7 345
10/05/2000	5	10/05/2001	10/05/2010	22,1479	22 034		0
18/05/2000	2	18/05/2001	18/05/2010	21,9565	47 738		0
28/08/2000	1	28/08/2001	28/08/2010	24,5734		11 017	0
12/03/2001	1	12/03/2002	12/03/2011	23,8713	3 673		0
25/04/2001	165	25/04/2002	25/04/2011	16,7033	82 292	8 648	31 548
25/04/2001	170	25/04/2002	25/04/2011	23,0288	50 936	6 246	49 018
				TOTAL	**1 065 629**	**262 587**	**601 669**

(a) Ajustement consécutif au paiement du dividende de l'exercice 2001, par prélèvement sur les réserves.

Actions gratuites (AGA) et Restricted Stock Units (RSU)

Plans d'AGA

Date de l'Assemblée	Date du Conseil de surveillance ou du Directoire	Date d'attribution	Nombre d'AGA attribué				Date d'acquisition *	Date de disponibilité	Nombre d'AGA	
			Nombre total		dont organes d'administration et de direction					
			de bénéficiaires	d'AGA	Nombre de bénéficiaires	Nombre d'AGA			annulées en 2006	restant en circulation au 31/12/2006
28/04/05	28/02/06	13/04/06	11	167 338	10	156 671	14/04/08	14/04/10		167 338
28/04/05	21/03/06	13/04/06	495	289 630	0	0	14/04/08	14/04/10	11 700	277 930
28/04/05	22/09/06	22/09/06	33	4 861	0	0	23/09/08	23/09/10		4 861
28/04/05	12/12/06	12/12/06	3	2 001	0	0	15/12/08	15/12/10		2 001
28/04/05	12/12/06	12/12/06	23 562	353 430	4	60	15/12/08	15/12/10		353 430
								TOTAL	11 700	805 560

* *Premier jour de cotation à l'issue d'une période de 2 ans.*

Plans de RSU

Date de l'Assemblée	Date du Conseil de surveillance ou du Directoire	Date d'attribution	Nombre de RSU attribué				Date d'acquisition *	Date de disponibilité	Nombre de RSU	
			Nombre total		dont organes d'administration et de direction					
			de bénéficiaires	de RSU	Nombre de bénéficiaires	Nombre de RSU			annulées en 2006	restant en circulation au 31/12/2006
28/04/05	28/02/06	13/04/06	2	16 001	1	9 334	14/04/08	14/04/10		16 001
28/04/05	21/03/06	13/04/06	154	88 249	0	0	14/04/08	14/04/10	1 334	86 915
28/04/05	22/09/06	22/09/06	1	2 000	0	0	23/09/08	23/09/10		2 000
28/04/05	12/12/06	12/12/06	9 433	141 495	0	0	15/12/08	15/12/10		141 495
								TOTAL	1 334	246 411

* *Premier jour de cotation à l'issue d'une période d'acquisition de 2 ans.*

3 Gouvernement d'entreprise

La société veille à appliquer les meilleurs standards internationaux de gouvernement d'entreprise dans le fonctionnement de ses organes sociaux. Un Comité des procédures d'information et de communication financière composé de cadres de la société permet d'assurer le suivi de la mise en œuvre des règles et procédures qu'imposent les évolutions législatives et réglementaires européennes et nationales.

Le Conseil de surveillance et le Directoire ont poursuivi en 2006 la mise en place et l'actualisation des règles suivantes :

- renforcement des procédures de contrôle interne, décrites dans le Rapport du Président du Conseil de surveillance établi dans le cadre de l'article L. 225-68 du Code de commerce et qui figure en fin du présent chapitre,
- adaptation des Règlements intérieurs fixant les règles de fonctionnement du Directoire et du Conseil de surveillance (cf. *infra*),
- création d'un Comité des risques (cf. *infra*).

3.1 ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE CONTROLE

3.1.1. Le Conseil de surveillance

3.1.1.1. Dispositions générales

Conformément aux dispositions statutaires (articles 7 et 8 des statuts), le Conseil de surveillance peut être composé de dix-huit membres. La durée de leur mandat est de quatre années.

La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de membre du Conseil de surveillance est fixée à 70 ans. A l'issue de chaque Assemblée générale annuelle, le nombre des membres du Conseil de surveillance ayant dépassé l'âge de 70 ans à la clôture de l'exercice sur les comptes duquel statue l'Assemblée, ne peut être supérieur au tiers des membres en fonction. Lorsque cette limitation se trouve dépassée, les membres les plus âgés sont réputés démissionnaires d'office à l'issue de cette Assemblée.

Chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire de 1 000 actions au moins, pendant la durée de son mandat (article 7-2 des statuts).

Le Conseil de surveillance est constitué d'une majorité de membres indépendants. Un membre est réputé indépendant lorsqu'il n'entretient directement ou indirectement aucune relation de quelque nature que ce soit, sauf celle d'actionnaire non significatif avec la société, son groupe ou sa Direction, qui puisse compromettre sa liberté de jugement (définition extraite du Rapport du groupe de travail AFEP – MEDEF présidé par Daniel Bouton).

Chaque membre du Conseil de surveillance prend l'engagement d'assister régulièrement aux séances du Conseil de surveillance et aux Assemblées générales. Conformément aux dispositions statutaires (article 10 des statuts), chaque membre du Conseil de surveillance a la possibilité d'assister aux réunions par des moyens de visioconférence, de télécommunication ou tout autre moyen reconnu par la législation en vigueur.

3.1.1.2. Composition du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance est actuellement composé de onze membres [1], dont neuf sont indépendants au sens du rapport Bouton. Quatre de ses membres sont de nationalité étrangère dont trois sont citoyens d'un pays membre de l'Union européenne et une est de nationalité américaine.

Les informations individuelles concernant les membres du Conseil de surveillance figurent dans la partie « Principales activités exercées par les membres du Conseil de surveillance en fonction ».

Le Conseil de surveillance s'est réuni onze fois en 2006. Sur un nombre moyen de onze membres, le taux de présence aux séances du Conseil de surveillance était de 91 %.

[1] *M. Paul Fribourg a démissionné, pour convenance personnelle, le 7 juin 2006. M. Patrick Kron a quitté le Conseil, à sa demande, le 13 décembre 2006.*

Liste des membres du Conseil de surveillance en fonction : date de nomination, nombre de titres détenus

Nom	Fonction	Age	Date de 1re nomination dans la société	Date de nomination ou de renouvellement au Conseil de surveillance	Membre d'un Comité	Fin de mandat	Nombre d'actions détenues au 31/12/2006
Jean-René Fourtou	Président du Conseil de surveillance	67	(CA) 03/07/2002	28/04/2005	-	AG 2008	500 000*
Henri Lachmann	Vice-Président et membre du Conseil de surveillance (a)	68	05/12/2000	28/04/2005	B	AG 2008	4 000
Claude Bébéar	Membre du Conseil de surveillance	71	(CA) 03/07/2002	28/04/2005	A et D	AG 2008	2 000
Gérard Brémond	Membre du Conseil de surveillance (a)	69	(CA) 29/01/2003	28/04/2005	A et C	AG 2008	1 000
Mehdi Dazi (c)	Membre du Conseil de surveillance (a)	40	(CS) 06/03/2007	06/03/2007	A	AG 2008	1 000
Fernando Falcó y Fernández de Córdova	Membre du Conseil de surveillance (a, b)	67	(CA) 25/09/2002	20/04/2006	C et D	AG 2010	1 500
Sarah Frank	Membre du Conseil de surveillance (a, b)	60	28/04/2005	28/04/2005	A et C	AG 2009	1 000
Gabriel Hawawini	Membre du Conseil de surveillance (a)	59	(CA) 28/05/2003	20/04/2006	B et D	AG 2010	1 250
Andrzej Olechowski	Membre du Conseil de surveillance (a, b)	59	28/04/2005	28/04/2005	A et D	AG 2009	1 000
Pierre Rodocanachi	Membre du Conseil de surveillance (a)	68	06/05/2004	28/04/2005	B et C	AG 2008	2 933
Karel Van Miert	Membre du Conseil de surveillance (a, b)	65	06/05/2004	28/04/2005	A et B	AG 2008	1 000
						TOTAL	**516 683****

(a) Membre indépendant.

(b) Membre de nationalité étrangère.

(c) Coopté lors de la séance du Conseil de surveillance du 6 mars 2007 et dont la ratification est soumise à l'Assemblée générale du 19 avril 2007.

A : Comité stratégique ; B : Comité d'audit ; C : Comité des ressources humaines ; D : Comité du gouvernement d'entreprise.

* *Dont 128 622 en usufruit.*

** *Soit 0,04 % du capital social.*

Principales activités exercées par les membres du Conseil de surveillance en fonction

Jean-René Fourtou, Président du Conseil de surveillance

67 ans, nationalité française.

Adresse professionnelle

Vivendi – 42, avenue de Friedland, 75008 Paris.

Expertise et expérience

Né le 20 juin 1939 à Libourne, M. Jean-René Fourtou est un ancien élève de l'Ecole polytechnique. En 1963, Jean-René Fourtou était ingénieur-conseil en organisation à l'Organisation Bossard & Michel. Puis en 1972, il devient Directeur général de Bossard Consultants, avant de devenir Président-Directeur général du groupe Bossard en 1977. En 1986, il est nommé Président-Directeur général du groupe Rhône-Poulenc. De décembre 1999 à mai 2002, il occupe les fonctions de Vice-Président et de Directeur général d'Aventis. Il est Président honoraire de la Chambre de commerce internationale. M. Fourtou copréside le groupe d'impulsion économique franco-marocain, créé en septembre 2005, qui a pour vocation de proposer toute mesure susceptible d'améliorer les relations économiques entre les deux pays.

Mandats en cours
Groupe Vivendi

Groupe Canal+, *Président du Conseil de surveillance*
Maroc Telecom, *Membre du Conseil de surveillance*

Groupe Axa

Axa, *Vice-Président du Conseil de surveillance*
Axa Millésimes SAS, *Membre du Comité de direction*

Autres

NBC Universal (Etats-Unis), *Administrateur*
Cap Gemini, *Administrateur*
Sanofi Aventis, *Administrateur*
Nestlé (Suisse), *Administrateur*
Groupe d'impulsion économique franco-marocain, *Co-Président*
ICC, Chambre de commerce internationale, *Président d'honneur*

Mandats échus au cours des cinq dernières années

Vivendi Universal, *Président-Directeur général*
Veolia Environnement, *Président du Conseil de surveillance*
USI Entertainment Inc. (Etats-Unis), *Directeur général*
Axa Assurances IARD Mutuelle, *Vice-Président du Conseil d'administration* et *représentant permanent d'AXA au Conseil*
EADS (Pays-Bas), *Administrateur*
Aventis, *Vice-Président du Directoire*
Finaxa, r*eprésentant permanent d'Axa Assurances IARD Mutuelle*
Rhône-Poulenc Pharma, *Administrateur*
Rhône-Poulenc AGCO Ltd., *Administrateur*
Schneider Electric SA, *Administrateur*
Pernod Ricard, *Administrateur*
La Poste, *Administrateur*

Henri Lachmann, Vice-Président et Membre du Conseil de surveillance

68 ans, nationalité française.

Adresse professionnelle

Schneider Electric – 43-45, boulevard Franklin-Roosevelt, 92500 Rueil-Malmaison.

Expertise et expérience

Né le 13 septembre 1938, M. Henri Lachmann est diplômé d'HEC et d'expertise comptable. Il intègre en 1963 le cabinet Arthur Andersen, cabinet international d'organisation et de révision comptable, où il occupe successivement les postes d'auditeur, puis de manager du département « Révision comptable ». En 1970, il intègre le groupe Strafor Facom où il exerce différentes fonctions de direction générale, jusqu'en juin 1981, date à laquelle il est nommé Président du groupe. Administrateur de Schneider Electric depuis 1996, M. Lachmann est nommé Président-Directeur général du groupe en 1999. Depuis 2006, il est Président du Conseil de surveillance de Schneider Electric.

Mandats en cours

Schneider Electric SA, *Président du Conseil de surveillance*

Groupe Axa

Axa, *Membre du Conseil de surveillance*
Axa Assurances Vie Mutuelle, *Administrateur*
Axa Assurances IARD Mutuelle, *Administrateur*
Axa ONA (Maroc), *Administrateur*

Autres

Groupe Norbert Dentressangle, *Membre du Conseil de surveillance*
Fimalac, *Censeur*
Tajan, *Censeur*
ANSA, *Administrateur*
Centre chirurgical Marie Lannelongue, *Président du Conseil d'administration*
Fondation pour le Droit Continental, *Président*
Conseil des Prélèvements Obligatoires, *Membre*
Comité d'Orientation de l'Institut de l'Entreprise, *Membre*

Mandats échus au cours des cinq dernières années

Schneider Electric SA, *Président-Directeur général*
Vivendi Universal, *Administrateur*
Finaxa, *Administrateur*
Axa Courtage Assurance Mutuelle, *Administrateur*
CNRS, *Administrateur*
Etablissements De Dietrich et Cie, *Administrateur*
Fimalac Investissements, *Administrateur*
Daimler Benz, *Membre du Comité international*

Claude Bébéar, Membre du Conseil de surveillance

71 ans, nationalité française.

Adresse professionnelle

Axa - 25, avenue Matignon – 75008 Paris.

Expertise et expérience

M. Claude Bébéar, né le 29 juillet 1935, est un ancien élève de l'Ecole polytechnique. Depuis 1958, M. Bébéar a effectué toute sa carrière dans le secteur de l'assurance, dirigeant en qualité de Président-Directeur général, de 1975 à 2000, un groupe de sociétés devenu Axa en 1984. Actuellement, M. Bébéar est Président du Conseil de surveillance du groupe Axa et Président-Directeur général de Finaxa.

Acteur et spectateur de la vie de la cité, Claude Bébéar a créé et préside l'Institut du mécénat de solidarité, à vocation humanitaire et sociale, ainsi que l'Institut Montaigne, institut de réflexion politique indépendant.

Mandats en cours

Groupe Axa

Axa, *Président du Conseil de surveillance*
Axa Assurances IARD Mutuelle, *Administrateur*
Axa Assurances Vie Mutuelle, *Administrateur*

Autres

BNP Paribas, *Administrateur*
Schneider Electric SA, *Censeur*
Institut du mécénat de solidarité, *Président*
Institut Montaigne, *Président*

Mandats échus au cours des cinq dernières années

Vivendi Universal, *Administrateur*
Finaxa, *Président-Directeur général*
Axa Courtage Assurance Mutuelle, *Administrateur*
Groupe Axa, *Administrateur de diverses sociétés d'Axa*
Schneider Electric SA, *Administrateur*

Gérard Brémond, Membre du Conseil de surveillance

69 ans, nationalité française.

Adresse professionnelle

Pierre et Vacances – L'Artois Pont de Flandre, 11, rue de Cambrai, 75947 Paris cedex 19.

Expertise et expérience

M. Gérard Brémond, né le 22 septembre 1937, est licencié ès sciences économiques et diplômé de l'Institut d'administration des entreprises. Il est entré dans l'entreprise familiale de construction de logements, bureaux et entrepôts à l'âge de 24 ans. Passionné d'architecture, sa rencontre avec Jean Vuarnet, champion olympique de ski, sera à l'origine de la création et du développement de la station de montagne d'Avoriaz. Gérard Brémond développera ensuite d'autres stations à la montagne et à la mer et créera ainsi le groupe Pierre et Vacances. En acquérant successivement Orion, Gran Dorado, Center Parcs et Maeva, le groupe Pierre et Vacances est devenu l'un des tout premiers opérateurs touristiques en Europe. Il a par ailleurs créé deux entreprises de communication (télévision et production de films).

Mandats en cours

Groupe SA Pierre et Vacances

Pierre et Vacances SA, *Président-Directeur général*
SA Pierre et Vacances Maeva Tourisme, *Président*
SA Pierre et Vacances Tourisme Europe, *Président*
SA Pierre et Vacances Conseil Immobilier, *Président*
SA Pierre et Vacances Promotion Immobilière, *Président*
SA Pierre et Vacances Développement France International, *Président*

Groupe Maeva

Groupe Maeva SAS, *Administrateur*

SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier

SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – SITI, *Président-Directeur général*
SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – SITI dans les sociétés Peterhof, SERL, Lepeudry et Grimard et CFICA, r*eprésentant permanent*

GB Développement SA

GB Développement SA, *Président-Directeur général*

Autres

Center Parcs Europe NV (Pays-Bas), *Membre du Conseil de surveillance*

Mandats échus au cours des cinq dernières années

Vivendi Universal, *Administrateur*
SA Société d'Investissement Touristique et Immobilier – SITI dans les sociétés SITI Participation et SITI Participation 2, r*eprésentant permanent*
Holding Green BV (Pays-Bas), *Director*
GB Développement SA dans la société Ciné B, r*eprésentant permanent*
OG Communication dans les sociétés Marathon et Marathon International, r*eprésentant permanent*
SAS Maeva, *Président*
SA Orion Vacances, *Président du Conseil d'administration*
Med Pierre et Vacances SL, *Administrateur*

Mehdi Dazi, Membre du Conseil de surveillance

40 ans, nationalités française et algérienne.

Adresse professionnelle

E.I.I.C-PO Box 2301 - Abu Dhabi, Emirats Arabes Unis.

Expertise et expérience

M. Mehdi Dazi, né le 5 mai 1966, est un ancien élève de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et de l'université de Columbia de New York.

En 1992, il entre comme consultant au Programme de Développement des Nations Unies. La même année, il intègre Deutsche Morgan Grenfell où il occupe successivement les postes d'analyste et de gestionnaire de portefeuille. En 1995, il devient Senior Manager chez

Scudder Kemper Investments. En 2001, il est nommé Directeur général de Founoon Holdings (Egypte). En 2002, il est nommé Administrateur de Estithmaar Ventures. Il rejoint, en 2004, le *Emerging Market Partnership* où il occupe aujourd'hui les fonctions de co-Directeur général. Il est depuis 2005 Directeur général de Emirates International Investment Company, société d'investissements des Emirats Arabes Unis et Président de la société Paris International Investment.

Mandats en cours

Emirates International Investment Company, *Directeur général*
EMP MENA Fund (Emerging Market Partnership), *co-Directeur général*
Paris International Investment, *Président*
Global Alumina (Canada), *Administrateur*

Mandats échus au cours des cinq dernières années

Estithmaar Ventures, *Administrateur*
JV Deutsche Bank and TIO, *Administrateur*
Orascom Telecom Algérie, *Administrateur*

Fernando Falcó y Fernández de Cordóva, Membre du Conseil de surveillance

67 ans, nationalité espagnole.

Adresse professionnelle

FCC – Torre Picasso, Plaza Pablo Ruiz Picasso, 28020 Madrid, Espagne.

Expertise et expérience

M. Fernando Falcó y Fernández de Córdova est né le 11 mai 1939 à Séville. Après un cursus universitaire de droit à l'Université de Deusto, il obtient sa maîtrise à l'Université de Valladolid. M. Fernando Falcó y Fernández de Córdova a été : Président de l'Organisation et du Syndicat des Riesgos del Tiétar et du Réal Automóvil Club de España pendant 27 ans ; Président du groupe Vins René Barbier, Conde de Caralt et Segura Viudas ; Vice-Président de Banco de Extremadura, ainsi que membre du Conseil d'administration de différentes entreprises. Il crée et dirige par ailleurs différentes entreprises agricoles ainsi que des entreprises familiales d'exportation de produits agricoles. Il contribue à la création de services et à la protection des automobilistes, avec la mise en place de services d'assistance technique et d'assistance voyage en Espagne, en Europe et dans le monde. En cette qualité, il représente l'Espagne à la FIA (Fédération internationale de l'automobile) ainsi qu'à l'AIT (Alliance internationale de tourisme) ; il est membre du Conseil supérieur du trafic et de la sécurité routière (Ministère de l'intérieur) et fait partie du Cercle pour la mobilité urbaine (Madrid). Jusqu'en 2002, il est Vice-Président du Conseil mondial du tourisme et de l'automobile de la FIA, dont le siège est à Paris. En juin 1998, il est nommé Président de l'AIT basée à Genève, fonction qu'il exerce jusqu'en 2001. Il est membre du Conseil régional de l'ASEPEYO de Madrid.

Mandats en cours

Cementos Portland Valderrivas (Espagne), *Administrateur et Membre de la Commission exécutive*
Fomento de Construcciones y Contratas (FCC) (Espagne), *Administrateur*
FCC Construccion, *Administrateur*
Realia, *Administrateur*
Vinexco (groupe Falcó) (Espagne), *Administrateur*

Mandats échus au cours des cinq dernières années

Sogecable (Espagne), *Administrateur et Vice-Président*
Digital+, *Vice-Président*
Vivendi Universal, *Administrateur*
Comite Organizador del salón internacional del automóvil de Madrid, *Président*

Sarah Frank, Membre du Conseil de surveillance

60 ans, nationalité américaine.

Adresse professionnelle

1 Lincoln Plaza, Second Floor, New York, NY 10023, Etats-Unis.

Expertise et expérience

Mme Sarah Frank, née le 25 juin 1946, exerce des activités depuis près de trente ans dans le secteur de la télévision à l'international et aux Etats-Unis, plus particulièrement dans le domaine de la production et de la distribution de programmes de divertissement et d'éducation. De 1990 à 1997, Sarah Frank a été Président-Directeur général de BBC Worldwide Americas, filiale commerciale de la British Broadcasting Corporation pour l'Amérique du Nord et du Sud. En 1993, le journal américain *USA Today* la désigne parmi les 25 personnes les plus influentes de la télévision américaine. En 1994, elle reçoit le prix Matrix de l'association *New York Women in Communications*. Sarah Frank a été Vice-Président et Administrateur de *Education à Thirteen/WNET New York*, une chaîne phare de la télévision publique de la ville de New York, où elle a dirigé les programmes d'éducation. Elle a, en outre, créé une série télévisée destinée à permettre aux adolescents de comprendre les conséquences des événements du 11 septembre 2001, ainsi qu'un site Internet destiné aux parents et enseignants nommé *Dealing with Tragedy*. Sarah Frank a contribué à l'expansion du *National Teacher Training Institute*, un programme de diffusion nationale, destiné à promouvoir l'intégration des nouvelles technologies dans les programmes scolaires. Récemment, elle était le producteur exécutif de *They made America*, une série documentaire basée sur l'ouvrage de Sir Harold Evans avec WGBH Boston.

Mandats en cours

Foundation of the New York Chapter of the National Academy of Television, Arts and Sciences (New York), *Administrateur*
Leadership Committee of UROP of the University of Michigan, *Membre*
New York Women's Forum, *Membre*
CQCM – Coalition for Quality Children's Media, *Administrateur honoraire*

Mandats échus au cours des cinq dernières années

Eugene Lang College, The New School for Liberal Arts, New York, *Administrateur*
Branded Media Corporation, Inc., *Administrateur*

Gabriel Hawawini, Membre du Conseil de surveillance

59 ans, nationalité française.

Adresse professionnelle

56 Alyce Lane - Centennial Mill - Voorhees - New Jersey 08043 - Etats-Unis.

Expertise et expérience

M. Gabriel Hawawini est né le 29 août 1947 à Alexandrie en Egypte. Après avoir reçu un diplôme d'ingénieur chimiste à l'Université de Toulouse, il a obtenu son doctorat en économie et finance à l'Université de New York en 1977. Il a enseigné à la New York University et à la Columbia University aux Etats-Unis de 1974 à 1982. Gabriel Hawawini a également été Vice-Président de l'Association française de finance (1984-1986) et membre de comités de rédaction de plusieurs publications universitaires. Il est l'auteur de douze ouvrages et de plus de soixante-dix rapports de recherche. Ses publications traitent du management basé sur la création de valeur, de l'estimation des risques et l'évaluation des actifs, de la gestion de portefeuille et de la structure du marché des services financiers. Il a notamment écrit *Mergers and Acquisitions in the US Banking Industry* (North Holland, 1991) et *Finance for Executives : Managing for Value Creation* (South Western Publishing, 2006), qui en est déjà à sa troisième édition. Il a été conseiller en mise en œuvre de systèmes de management basés sur la création de valeur de nombreuses sociétés privées. Depuis 1982, il a organisé, dirigé et participé à plusieurs programmes d'amélioration des méthodes de gestion dans le monde entier.

Ancien doyen de l'INSEAD, il est actuellement universitaire, professeur d'*Investment Banking* et depuis le 25 septembre 2006, professeur de finances à la *Wharton School* de l'Université de Pennsylvanie.

Mandats en cours

Professeur d'*Investment Banking* à l'INSEAD et professeur de finances à la *Wharton School* de l'Université de Pennsylvanie
Société Rémy Cointreau, *Administrateur*

Mandats échus au cours des cinq dernières années

Doyen de l'INSEAD
Vivendi Universal, *Administrateur*

Andrzej Olechowski, Membre du Conseil de surveillance

59 ans, nationalité polonaise.

Adresse professionnelle

Ul. Traugutta 7/9, 00-067 Varsovie, Pologne.

Expertise et expérience

M. Andrzej Olechowski est né le 9 septembre 1947 à Cracovie et est docteur en économie diplômé de l'Ecole supérieure de commerce de Varsovie. De 1989 à 1991, M. Olechowski a occupé la fonction de Vice-Président de la National Bank of Poland. Il occupe plusieurs fonctions au sein du gouvernement polonais, en 1991, il est nommé secrétaire d'Etat au Ministère du commerce, en 1992, Ministre des finances, puis de 1993 à 1995, Ministre des affaires étrangères, période pendant laquelle il a été, en outre, le conseiller économique du Président Lech Walesa. De 1994 à 1998, il est maire de la ville de Wilanow. En 2000, M. Andrzej Olechowski a été candidat à l'élection présidentielle en Pologne. En 2001, il a été l'un des fondateurs de Plate-forme citoyenne (parti politique centriste polonais). De mai 1998 à juin 2000, M. Olechowski a été Président (*Chairman*) de la banque Handlowy w Warszawie, dont il est actuellement membre du Conseil de surveillance. Il siège actuellement dans plusieurs organismes publics et organisations à vocation humanitaire et sociale. Il est depuis 1995 Conseiller de Central Europe Trust Polska. M. Olechowski est professeur à l'Université Jagiellonian de Cracovie et au Collegium Civitas de Varsovie. Il est l'auteur de plusieurs publications sur le commerce international et la politique étrangère.

Mandats en cours

Central Europe Trust Polska, *Conseiller*
Euronet (Etats-Unis), *Administrateur*
Bank Handlowy w Warszawie (Pologne), *Vice-Président du Conseil de surveillance*
Textron (Etats-Unis), *Membre du Comité consultatif international*
Citigroup (Royaume-Uni), *Membre du Comité consultatif européen*
Conseil DG (Pologne), *Administrateur*
Macquarie European Infrastructure Fund II, *Membre du Comité consultatif*

Mandats échus au cours des cinq dernières années

Europejski Fundusz Hipoteczny (Pologne), *Président du Conseil de surveillance*
PKN Orlen (Pologne), *Vice-Président du Conseil de surveillance*

Pierre Rodocanachi, Membre du Conseil de surveillance

68 ans, nationalité française.

Adresse professionnelle

MP Conseil – 40, rue La Pérouse, 75116 Paris, France.

Expertise et expérience

M. Pierre Rodocanachi est né le 2 octobre 1938. Diplômé d'études supérieures de physique de la Faculté des sciences de Paris, il est Administrateur de plusieurs organisations sans but lucratif, dont la Chambre de commerce américaine en France dont il a été Président de 1997 à 2000, ainsi que d'organisations à caractère social ou humanitaire, dont l'Institut du mécénat de solidarité dont il est l'un des fondateurs et le Trésorier, et Special Olympics France.

M. Rodocanachi est le Président du Conseil d'orientation de la société internationale de conseil en stratégie et management Booz Allen Hamilton. Entré dans le groupe en 1973, il en est devenu en 1979 le Directeur général de la filiale française. En 1987, il a été nommé Senior Vice-Président, membre du Comité stratégique et du Comité des opérations de Booz Allen Hamilton Inc. et responsable pour l'Europe du Sud de l'ensemble des activités du groupe. Avant d'entrer chez Booz Allen Hamilton, M. Rodocanachi a commencé sa carrière comme chercheur dans un laboratoire de physique des solides du Centre national de la recherche scientifique (CNRS), puis a dirigé pendant cinq ans le service du plan de la Délégation générale à la recherche scientifique et technique (DGRST). De 1969 à 1971, il a été le conseiller technique pour les affaires scientifiques du Ministre de l'industrie et,

de 1971 à 1973, le Directeur général adjoint de l'Agence nationale de valorisation de la recherche (ANVAR).

Chevalier de la Légion d'honneur et de l'Ordre national du mérite, M. Rodocanachi est membre de l'Association des médaillés olympiques français.

Mandats en cours

Management Patrimonial Conseil, *Directeur général*
DMC (Dollfus Mieg & Cie), *Administrateur, Membre de la Commission cadres dirigeants/rémunération*
ProLogis European Properties, *Administrateur*

Mandats échus au cours des cinq dernières années

Vivendi Universal, *Administrateur*
Carrefour, *Administrateur et Président du Comité d'audit*
Banque OBC (Odie Bungener Courvoisier), *Administrateur et Président du Comité d'audit*
La revue d'économie politique « Commentaire », *Administrateur*

Karel Van Miert, Membre du Conseil de surveillance

65 ans, nationalité belge.

Adresse professionnelle

Putte Straat n° 10, 1650 Beersel, Belgique.

Expertise et expérience

Né le 17 janvier 1942 à Oud-Turnhout, en Belgique, M. Karel Van Miert est ancien Vice-Président de la Commission européenne et ancien Président de l'Université de Nyenrode. Il a obtenu un diplôme en relations diplomatiques à l'Université de Gand, avant de suivre un troisième cycle au Centre d'études européennes de Nancy. Entre 1968 et 1970, il a travaillé pour le *National Scientific Research Fund* (Fonds national pour la recherche scientifique) puis pour le compte de plusieurs Commissaires européens, en 1968 pour Sicco Mansholt et en 1973 en tant que membre du cabinet privé de Henri Simonet, alors Vice-Président de la Commission européenne. La carrière politique de M. Van Miert a débuté au sein du Parti socialiste belge (PSB), où il a rempli les fonctions de secrétaire international en 1976. Un an plus tard, il est devenu chef du cabinet privé de Willy Claes, alors MInistre des affaires économiques. Il a présidé aux destinées du Parti socialiste de 1978 à 1988, et a assumé la vice-présidence de la Confédération des partis sociaux-démocrates européens en 1978. De 1986 à 1992, M. Van Miert était Vice-Président du Parti socialiste international. Il a été membre du Parlement européen de 1979 à 1985, avant de siéger à la Chambre des représentants de Belgique. En 1989, M. Van Miert a été nommé membre de la Commission européenne, en charge de la politique relative au transport, au crédit et à l'investissement, ainsi qu'à la consommation. Pendant six années, il a ainsi assumé ses fonctions sous la présidence de Jacques Delors. En sa qualité de Vice-Président de la Commission européenne, M. Van Miert a été chargé de la politique de la concurrence entre 1993 et fin 1999. D'avril 2000 à mars 2003, M. Van Miert a assumé la présidence de l'Université de Nyenrode, aux Pays-Bas. Il enseigne toujours la politique européenne de la concurrence.

Il est l'auteur de plusieurs ouvrages et articles sur l'intégration européenne. En 2003, M. Van Miert a présidé le groupe de l'Union européenne de haut niveau sur les réseaux de transport transeuropéens.

Mandats en cours

Agfa-Gevaert NV, Mortsel, *Administrateur*
Anglo American plc, Londres, *Administrateur*
De Persgroep, Asse, *Administrateur*
Royal Philips Electronics NV, Amsterdam, *Administrateur*
Solvay SA, Bruxelles, *Administrateur*
Münchener Rück, Munich, *Administrateur*
RWE AG, Essen, *Administrateur*
Sibelco N.V., Anvers, *Administrateur*

Mandats échus au cours des cinq dernières années

Vivendi Universal, *Administrateur*
Fraport AG, Francfort, *Administrateur*
Wolters Kluwer NV, *Administrateur*
DHV Holding, *Administrateur*

3.1.1.3. Liens familiaux

Il n'existe aucun lien familial entre les membres du Conseil de surveillance.

3.1.1.4. Absence de conflits d'intérêt

A la connaissance de la société, il n'existe aucun conflit d'intérêt entre Vivendi et les membres du Conseil de surveillance tant en ce qui concerne leurs intérêts personnels que leurs autres obligations.

3.1.1.5. Absence de condamnation pour fraude, d'association à une faillite ou d'incrimination et/ou sanction publique

A la connaissance de la société, au cours des cinq dernières années :

- aucune condamnation pour fraude n'a été prononcée à l'encontre de l'un des membres du Conseil de surveillance,
- aucun des membres du Conseil de surveillance n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance,
- et aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été prononcée à l'encontre de l'un des membres du Conseil de surveillance de la société.

3.1.1.6. Conventions passées entre la société et l'un des membres du Conseil de surveillance – contrat de services

Le Conseil de surveillance du 7 juin 2005 a, conformément à l'article L. 225-86 du Code de commerce, autorisé la signature d'un contrat de services avec la société Conseil DG, présidée par M. Andrzej Olechowski, membre du Conseil de surveillance pour une durée d'un an renouvelable.

Ce contrat de services porte sur la défense et la pérennisation des intérêts économiques que Vivendi détient en Pologne dans les télécommunications et la télévision.

Aux termes dudit contrat, les honoraires ont été fixés comme suit : un honoraire global fixe de 60 000 euros HT payable sous forme de versements mensuels de 5 000 euros HT et un honoraire de résultat forfaitaire de 1 000 000 euros HT dans le cas où un règlement définitif des litiges en cours en Pologne interviendrait pendant la durée du contrat, en déduction duquel viendront les sommes versées à titre d'honoraire fixe. Ce contrat a été visé par le Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées approuvé par l'Assemblée générale mixte du 20 avril 2006 (troisième résolution).

Le Conseil de surveillance du 7 juin 2006, sur recommandation du Comité du gouvernement d'entreprise, a autorisé la reconduction de ce contrat de services pour une durée d'un an, renouvelable par tacite reconduction. Les termes en restent inchangés.

Pour 2006, Vivendi a versé la somme de 60 000 euros HT (se reporter au Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés).

3.1.1.7. Prêts et garanties accordés aux membres du Conseil de surveillance

La société n'a accordé aucun prêt ou consenti aucune garantie en faveur des membres du Conseil de surveillance.

3.1.1.8. Compétence et Règlement intérieur du Conseil de surveillance

Rôle et pouvoirs du Conseil de surveillance en application des dispositions légales et statutaires

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la société par le Directoire dans les conditions prévues par la loi. Il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Règlement intérieur

Le Règlement intérieur du Conseil de surveillance constitue un document interne destiné à compléter les statuts de la société en précisant les modalités de fonctionnement du Conseil de surveillance ainsi que les droits et devoirs de ses membres. Il est inopposable aux tiers et ne peut être invoqué par eux à l'encontre des membres du Conseil de surveillance.

Pour tenir compte des évolutions législatives et réglementaires et des pratiques mises en œuvre par la société depuis l'adoption de la structure à Directoire et Conseil de surveillance, le Conseil de surveillance a procédé à certaines adaptations, approuvées lors de sa séance du 6 mars 2007, de son Règlement intérieur et de ses Comités ainsi que de celui du Directoire.

Rôle et pouvoirs du Conseil de surveillance en application du Règlement intérieur

Le Conseil de surveillance autorise préalablement à leur mise en œuvre les opérations suivantes :

- cession d'immeubles, cession totale ou partielle de participations ou d'entreprises dans la mesure où elles dépassent chacune un montant de 300 millions d'euros,
- émissions de titres donnant accès directement ou indirectement au capital social et d'emprunts obligataires convertibles au-delà de 100 millions d'euros,
- émissions d'emprunts obligataires non convertibles au-delà de 500 millions d'euros, à l'exception de toutes opérations de renouvellement d'emprunts obligataires dans des conditions meilleures que celles consenties à la société,
- propositions de programmes de rachats d'actions à l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires,
- opérations de financement significatives ou susceptibles de modifier substantiellement la structure financière de la société,
- opérations d'acquisition, sous quelque forme que ce soit, dans la mesure où elles dépassent 300 millions d'euros,
- constitution de sûretés, octroi de cautions, avals ou garanties en faveur de tiers par le Directoire dans la double limite d'un montant de 100 millions d'euros par engagement et d'un milliard d'euros pour le total des engagements. Cette autorisation donnée au Directoire pour douze mois est réexaminée chaque année,
- opérations importantes de restructuration interne, opérations se situant hors de la stratégie annoncée et accords de partenariat stratégiques,
- mise en place de plans d'options de souscription ou d'achat d'actions, attribution gratuite d'actions ou de tout autre mécanisme s'inscrivant dans des logiques similaires,
- attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions, d'actions gratuites ou de tout autre mécanisme s'inscrivant dans des logiques similaires aux membres du Directoire ; et détermination des modalités de fixation du nombre d'actions issues de levées d'options devant être conservé pendant la durée du mandat de chacun des membres du Directoire,
- propositions à l'Assemblée générale des actionnaires de modifications statutaires, d'affectation du résultat et de fixation du dividende.

3.1.1.9. L'information du Conseil de surveillance

Les membres du Conseil de surveillance reçoivent toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de leur mission et peuvent se faire communiquer, préalablement à toute réunion, tous les documents qu'ils estiment utiles. Le droit des membres du Conseil

de surveillance à l'information est organisé selon les modalités pratiques exposées ci-après.

L'information préalable aux réunions du Conseil de surveillance

Le Président du Conseil de surveillance, assisté du Secrétaire du Conseil, transmet aux membres du Conseil les informations appropriées, en fonction des circonstances et selon les points de l'ordre du jour prévu.

L'information régulière du Conseil de surveillance

Les membres du Conseil de surveillance sont informés, de manière régulière et par tous moyens, par le Directoire ou son Président de la situation financière, de la trésorerie, des engagements de la société ainsi que de tous événements et opérations significatifs relatifs à la société. Le Directoire présente un Rapport trimestriel au Conseil de surveillance sur son activité et la marche des affaires du groupe.

Les demandes d'information des membres du Conseil de surveillance portant sur des sujets spécifiques sont adressées au Président et au Secrétaire du Conseil, ce dernier étant chargé d'y répondre dans les meilleurs délais en liaison avec le Président du Directoire.

Afin de compléter leur information, les membres du Conseil de surveillance disposent de la faculté de rencontrer les membres du Directoire ainsi que les principaux dirigeants de la société, y compris hors la présence des membres du Directoire, après avoir prévenu le Président du Conseil de surveillance.

Caractère collégial des délibérations du Conseil de surveillance et confidentialité des informations

Le Conseil de surveillance est un organe collégial ; ses délibérations engagent l'ensemble de ses membres. Les membres du Conseil de surveillance, ainsi que toute personne assistant aux réunions du Conseil de surveillance, sont tenus à une stricte obligation de confidentialité et de réserve s'agissant des informations qui leur sont communiquées par la société, qu'ils reçoivent dans le cadre des délibérations du Conseil et de ses Comités, et des informations présentant un caractère confidentiel ou présentées comme telles par le Président du Conseil de surveillance ou du Directoire.

Si le Conseil de surveillance a connaissance d'une information confidentielle, précise et susceptible d'avoir, au moment de sa publication, une incidence sensible sur le cours du titre de la société ou des sociétés que celle-ci contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, les membres du Conseil doivent s'abstenir de communiquer cette information à un tiers tant qu'elle n'a pas été rendue publique et s'interdire de réaliser toute opération sur les titres de la société.

3.1.1.10. Travaux du Conseil de surveillance en 2006

Au cours de l'année 2006, le Conseil de surveillance s'est réuni onze fois. Ses travaux ont notamment porté sur :

- l'examen des comptes consolidés et annuels 2005, du budget 2006, des comptes consolidés semestriels et trimestriels 2006 arrêtés par le Directoire et du budget préliminaire 2007,
- l'examen des rapports trimestriels d'activité établis par le Directoire,
- le changement de dénomination sociale de la société,
- les perspectives de croissance du groupe, les principales initiatives et opportunités stratégiques du groupe et le plan stratégique à cinq ans,
- la situation des principales unités opérationnelles du groupe,
- les déclarations publiques de certains actionnaires et la communication sur la stratégie du groupe,
- l'instruction et l'approbation des opérations de cessions, de fusions et d'acquisitions (rapprochement entre Groupe Canal+ et TPS et création de Canal+ France, acquisition de BMG Music Publishing, acquisition dans UMG des intérêts minoritaires dans les actifs américains de divertissement, acquisition par SFR de Télé2 France, aménagement des accords liant Vivendi et General Electric (GE), cession de la participation détenue par Vivendi dans DuPont, cession de la participation résiduelle dans Veolia Environnement),
- l'examen du retrait du New York Stock Exchange et du désenregistrement auprès de la SEC,
- le suivi de la situation des télécommunications en Pologne,
- l'évaluation du fonctionnement du Directoire et de son Président,
- le suivi des enquêtes et des procédures judiciaires en cours.

3.1.1.11. L'évaluation du fonctionnement du Conseil de surveillance

De manière périodique et, en tout état de cause, tous les trois ans au moins, le Conseil de surveillance procède à une évaluation formalisée de son fonctionnement sous la direction du Comité du gouvernement d'entreprise.

En application de son Règlement intérieur, le Conseil de surveillance, dans sa séance du 6 mars 2007, a organisé un débat sur son fonctionnement.

3.1.1.12. Les Comités du Conseil de surveillance

Organisation et fonctionnement des Comités

Le Conseil de surveillance a créé, en son sein, quatre Comités spécialisés dont il a fixé la composition et les attributions : le Comité stratégique, le Comité d'audit, le Comité des ressources humaines et le Comité du gouvernement d'entreprise.

Les attributions des Comités ne peuvent avoir pour effet de déléguer à un Comité les pouvoirs qui sont attribués par la loi ou les statuts au Conseil de surveillance ni pour effet de réduire ou de limiter les pouvoirs du Directoire. Dans son domaine de compétence, chaque Comité émet des propositions, recommandations et avis selon le cas.

Le Conseil de surveillance a désigné au sein de chaque Comité un Président. Les quatre Comités du Conseil de surveillance sont composés de membres du Conseil, nommés par celui-ci. Leurs membres sont désignés à titre personnel et ne peuvent pas se faire représenter. Chaque Comité définit la fréquence de ses réunions. Celles-ci se tiennent au siège social de la société ou en tout autre lieu décidé par le Président du Comité. Les réunions des Comités peuvent également se tenir en audio ou visioconférence.

Le Président de chaque Comité établit l'ordre du jour de chaque réunion, après concertation avec le Président du Conseil de surveillance. Le compte rendu des réunions de chaque Comité est établi par le Secrétaire du Conseil, sous l'autorité du Président de ce Comité et transmis aux membres du Comité. Il est inclus dans les dossiers du Conseil de surveillance durant lequel les travaux du Comité sont présentés. Une information sur les travaux des Comités fait l'objet d'une présentation dans le présent document.

Pour l'accomplissement de ses missions, chaque Comité peut se faire communiquer par le Directoire tout document qu'il estime utile. Il peut procéder ou faire procéder à toutes études susceptibles d'éclairer les délibérations du Conseil de surveillance, et recourir à des experts extérieurs en tant que de besoin.

Le Président de chaque Comité peut décider d'inviter l'ensemble des membres du Conseil de surveillance à assister à une séance de son Comité. Seuls les membres du Comité prennent part aux délibérations de celui-ci. Chaque Comité peut décider d'inviter, en tant que de besoin, toute personne de son choix à ses réunions.

Le Conseil de surveillance peut, outre les Comités permanents, décider de constituer pour une durée limitée des Comités *ad hoc* pour des opérations ou missions exceptionnelles par leur importance ou leur spécificité, composés de tout ou partie de ses membres.

Comité stratégique

Composition

Le Comité stratégique est composé de six membres, dont cinq indépendants. Ses membres sont : Claude Bébéar (Président), Gérard Brémond, Mehdi Dazi, Sarah Frank, Andrzej Olechowski et Karel Van Miert.

Attributions et travaux

Le Comité stratégique intervient dans les domaines suivants :

- orientations stratégiques de la société,
- accords de partenariat stratégiques,
- opérations significatives d'acquisition ou de cession,
- constitution de sûretés, l'octroi de cautions, avals ou garanties en faveur de tiers dont le montant dépasse la délégation de pouvoir consentie au Directoire,
- opérations importantes de restructuration interne,
- opérations se situant hors de la stratégie annoncée de la société,
- opérations de financement significatives ou susceptibles de modifier substantiellement la structure financière de la société.

Au cours de l'année 2006, le Comité stratégique s'est réuni trois fois. Le taux de présence aux séances du Comité était de 100 %. Ses travaux ont essentiellement porté sur :

- les perspectives de croissance du groupe, les principales initiatives et opportunités stratégiques du groupe et le plan stratégique à 5 ans,
- l'évolution de l'actionnariat de la société et sa composition,
- les développements potentiels dans le domaine des télécommunications, des jeux et de l'Internet,
- les enjeux de la télévision numérique terrestre et les évolutions dans la télévision à péage en France,
- le changement de dénomination sociale,
- le maintien de la participation détenue par Vivendi dans NBC Universal et l'aménagement des accords avec General Electric,
- le suivi de la situation de la téléphonie en Pologne.

Comité d'audit

Composition

Le Comité d'audit est composé de quatre membres, tous sont indépendants et ont une compétence financière ou comptable. Ses membres sont : Henri Lachmann (Président), Gabriel Hawawini, Pierre Rodocanachi et Karel Van Miert.

Attributions et travaux

Le Comité d'audit intervient dans les domaines suivants :

- l'examen, avant leur présentation au Conseil de surveillance, des comptes consolidés annuels, semestriels et trimestriels, ainsi que les comptes annuels de Vivendi SA préparés par le Directoire,
- l'examen de la trésorerie de la société et des alertes éventuelles,
- la revue de l'information financière devant être publiée,
- l'examen du suivi des aspects ou risques fiscaux et de leur impact comptable,
- l'examen de l'évaluation des risques opérationnels et financiers de la société et de leur couverture, examen du programme d'assurances,
- les méthodes et référentiels du contrôle interne,

- la cohérence et l'efficacité du dispositif de contrôle interne de la société, l'examen du Rapport du Président du Conseil de surveillance à l'Assemblée générale des actionnaires sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance et les procédures de contrôle interne,
- la procédure de sélection des Commissaires aux comptes, la formulation d'avis sur le montant des honoraires sollicités pour l'exécution de leur mission de contrôle légal, de missions spécifiques et le contrôle du respect des règles garantissant leur indépendance,
- le suivi du programme de travail des auditeurs externes et internes et l'examen des conclusions de leurs contrôles,
- les méthodes et principes comptables, le périmètre de consolidation de la société, les risques et engagements hors bilan de la société,
- l'examen du bilan annuel du Programme de vigilance, propositions de nature à en améliorer l'efficacité, et le cas échéant, formulation d'un avis sur ce bilan ; l'examen des règles de bonne conduite en matière de concurrence et d'éthique,
- tout sujet qu'il estime susceptible de pouvoir faire peser ou constituer des risques pour ou sur la société ; l'examen des éventuels dysfonctionnements de procédures et cas de corruption.

Au cours de l'année 2006, le Comité d'audit s'est réuni six fois. Le taux de présence aux séances du Comité était de 100 %. Ses travaux ont essentiellement porté sur l'examen :

- des comptes de l'exercice 2005 et leur réconciliation avec les normes US GAAP, des comptes semestriels et trimestriels 2006 et des Rapports des Commissaires aux comptes,
- des nouvelles normes comptables IFRS et l'analyse de leur mise en œuvre au sein de la société,
- des modifications apportées dans la présentation du compte de résultat consolidé et dans l'information sectorielle par unité opérationnelle,
- des conséquences du retrait du New York Stock Exchange et du désenregistrement auprès de la SEC,
- des travaux de l'audit interne et des procédures de contrôle interne au sein du groupe,
- de l'adaptation de son Règlement intérieur,
- du renouvellement des mandats des Commissaires aux comptes soumis à l'approbation de l'Assemblée générale mixte du 20 avril 2006,
- du contrôle de la mise en œuvre et du suivi des procédures de vigilance au sein de chaque entité opérationnelle.

Les membres du Comité reçoivent, lors de leur nomination, une information sur les normes comptables, financières et opérationnelles en vigueur dans la société et le groupe.

Comité des ressources humaines

Composition

Le Comité des ressources humaines est composé de quatre membres, tous indépendants. Ses membres sont : Pierre Rodocanachi (Président), Gérard Brémond, Fernando Falcó y Fernández de Córdova et Sarah Frank.

Attributions et travaux

Le Comité des ressources humaines intervient dans les domaines suivants :

- la rémunération et les frais de représentation et de déplacement des mandataires sociaux du groupe et des principaux dirigeants,
- la mise en place de plans d'options de souscription et d'attributions gratuites d'actions ou de tout autre mécanisme s'inscrivant dans une logique similaire.

Au cours de l'année 2006, le Comité des ressources humaines s'est réuni deux fois. Le taux de présence aux séances du Comité était de 88 %. Ses travaux ont essentiellement porté sur :

- la rémunération fixe et variable et les frais de représentation et de déplacement des mandataires sociaux,
- les plans d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites en faveur des mandataires sociaux et des salariés du groupe,
- l'examen des plans de succession des dirigeants du siège et des filiales opérationnelles,
- les couvertures mises en place par la société en matière de responsabilité des dirigeants et de retraites complémentaires.

Comité du gouvernement d'entreprise

Composition

Le Comité du gouvernement d'entreprise est composé de quatre membres, dont trois sont indépendants. Ses membres sont : Claude Bébéar (Président), Gabriel Hawawini, Fernando Falcó y Fernández de Córdova et Andrzej Olechowski.

Attributions et travaux

Le Comité du gouvernement d'entreprise intervient dans les domaines suivants :

- la nomination des membres du Conseil de surveillance des Comités et du Directoire,
- la détermination et la revue des critères d'indépendance des membres du Conseil de surveillance,
- la répartition et les modalités de paiement des jetons de présence alloués aux membres du Conseil de surveillance et des Comités,
- le plan de succession de certains membres du Directoire,

- l'évaluation de l'organisation et du fonctionnement du Conseil.

Au cours de l'année 2006, le Comité du gouvernement d'entreprise s'est réuni trois fois. Le taux de présence aux séances du Comité était de 87 %. Ses travaux ont essentiellement porté sur :

- l'adaptation des Règlements intérieurs du Conseil de surveillance et de ses Comités et du Directoire,
- la composition du Conseil de surveillance et la présidence du Comité des ressources humaines,
- l'évaluation du fonctionnement du Directoire et de son Président,
- l'examen des conditions de détention des actions issues de levées d'options de souscription d'actions par les mandataires sociaux ,
- l'examen de la reconduction du contrat de prestation de services liant Vivendi à la société Conseil DG, présidée par M. Andrzej Olechowski,
- la répartition et les modalités de paiement des jetons de présence.

3.1.2. Le Directoire

3.1.2.1. Dispositions générales

Conformément aux dispositions statutaires (articles 12 des statuts), le Directoire peut être composé de deux membres au moins et de sept membres au plus.

Ils sont nommés par les membres du Conseil de surveillance et la durée de leur mandat est de quatre années.

La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de membre du Directoire est fixée à 68 ans. Lorsqu'un membre du Directoire atteint l'âge de 68 ans, le Conseil de surveillance peut, en une ou plusieurs fois, le proroger dans ses fonctions pour une durée totale n'excédant pas deux années (article 12 des statuts).

3.1.2.2. Composition du Directoire

Le Directoire est composé actuellement de sept membres dont quatre sont de nationalité française, un de nationalité allemande, un de nationalité américaine et un de nationalité marocaine. Tous les membres du Directoire et son Président ont été nommés par le Conseil de surveillance du 28 avril 2005 pour une durée de quatre ans, expirant le 27 avril 2009.

Au cours de l'année 2006, le Directoire s'est réuni vingt fois. Le taux de présence aux séances du Directoire était de 98 %. Conformément aux dispositions statutaires (article 14 des statuts), chaque membre du Directoire a la possibilité d'assister aux réunions par des moyens de visioconférence, de conférence téléphonique ou tout autre moyen reconnu par la législation en vigueur.

Les informations individuelles concernant les membres du Directoire figurent dans la partie « Principales activités exercées par les membres du Directoire en fonction ».

Liste des membres du Directoire en fonction

Nom	Fonction	Nombre d'actions détenues directement et au travers du PEG au 31/12/2006*
Jean-Bernard Lévy	Président	(a) 56 074
Abdeslam Ahizoune	Membre et Président du Directoire de Maroc Telecom	10 000
Jacques Espinasse	Membre et Directeur financier de Vivendi	(b) 94 668
Frank Esser	Membre et Président-Directeur général de SFR	36 610
Bertrand Meheut	Membre et Président du Directoire du Groupe Canal+	(c) 20 966
Doug Morris (d)	Membre et Président-Directeur général d'Universal Music Group	10 000
René Pénisson	Membre et Président de Vivendi Games et Directeur des ressources humaines de Vivendi	48 421

* *Les parts détenues dans le Plan d'épargne groupe (PEG) ont été valorisées sur la base du cours de clôture de l'action Vivendi du 29 décembre 2006, soit 29,61 euros.*

(a) *Son épouse détient 1 000 actions de la société. Chacun de ses quatre enfants détient 35 197 actions de la société.*

(b) *Chacun de ses deux enfants détient 75 000 actions de la société.*

(c) *Son épouse détient 248 actions de la société. Chacun de ses trois enfants détient 30 000 actions de la société.*

(d) *M. Morris a été prorogé, pour une durée de deux ans, dans son mandat de membre du Directoire en application de l'article 12 des statuts (Conseil de surveillance du 6 mars 2007).*

Principales activités exercées par les membres du Directoire en fonction

Jean-Bernard Lévy, Président du Directoire

52 ans, nationalité française.

Adresse professionnelle

Vivendi – 42, avenue de Friedland, 75008 Paris.

Expertise et expérience

Né le 18 mars 1955, M. Jean-Bernard Lévy est un ancien élève de l'Ecole polytechnique et de l'Ecole nationale supérieure des télécommunications. M. Lévy a été nommé Président du Directoire de Vivendi le 28 avril 2005. Il avait rejoint Vivendi en août 2002 aux fonctions de Directeur général.

Jean-Bernard Lévy a été Directeur général puis Associé-Gérant en charge du Corporate Finance chez Oddo et Cie de 1998 à 2002. De 1995 à 1998, il était Président-Directeur général de Matra Communication. De 1993 à 1994, Jean-Bernard Lévy a été directeur du cabinet de M. Gérard Longuet, Ministre de l'industrie, des postes et télécommunications et du commerce extérieur. De 1988 à 1993, il a été Directeur des Satellites de Télécommunications à Matra Marconi Space. De 1986 à 1988, Jean-Bernard Lévy a été conseiller technique au cabinet de M. Gérard Longuet, Ministre délégué aux postes et télécommunications, et de 1978 à 1986, ingénieur à France Télécom.

Mandats en cours

Canal+ France, *Président du Conseil de surveillance*
Groupe Canal+, *Membre du Conseil de surveillance*
Maroc Telecom, *Vice-Président du Conseil de surveillance*
SFR, *Administrateur*
Vivendi Games, Inc. (Etats-Unis), *Administrateur*
NBC Universal, Inc. (Etats-Unis), *Administrateur*

Autres

Vinci, *Administrateur*

Mandats exercés échus au cours des cinq dernières années

VU Net, *Président-Directeur général*
VTI, *Président-Directeur général*
UGC, *Administrateur*
Cegetel, *Membre du Conseil de surveillance*
Groupe Oddo Pinatton, *Associé-Gérant*
HCA, *Administrateur*

Abdeslam Ahizoune, Membre du Directoire

51 ans, nationalité marocaine.

Adresse professionnelle

Maroc Telecom – Avenue Annakhil, Hay Riad, Rabat, Maroc.

Expertise et expérience

Né le 20 avril 1955, M. Abdeslam Ahizoune est ingénieur diplômé de l'Ecole nationale supérieure des télécommunications de Paris (1977). Il est Président du Directoire de Maroc Telecom depuis février 2001 et a été nommé membre du Directoire de Vivendi le 28 avril 2005.

Abdeslam Ahizoune a été Président-Directeur général de Maroc Telecom de 1998 à 2001. Il a auparavant été Ministre des télécommunications de 1997 à 1998, et Directeur général de l'Office national des postes et télécommunications (ONPT) de février 1995 à août 1997, Ministre des postes et télécommunications et Directeur général de l'ONPT (entre août 1992 et février 1995), et Directeur des Télécommunications au Ministère des postes et télécommunications (de 1983 à 1992). Abdeslam Ahizoune est Administrateur de Mauritel SA, opérateur historique mauritanien, de la Fondation Mohammed V pour la solidarité (depuis avril 2004), de l'Université Al Akhawayne (depuis novembre 2003), de la Fondation Mohammed VI pour l'environnement (depuis juin 2001). Il est également membre du Comité de soutien de la Fondation Mohammed V pour la solidarité, depuis 2001, et du Comité exécutif de la Chambre internationale de commerce (Paris) depuis février 2004. Au cours de l'année 2006, il a été nommé Président du Conseil d'administration de Mobisud SA, opérateur mobile virtuel en France et membre du Conseil d'administration d'Onatel, opérateur historique burkinabé ainsi que Président de la Fédération royale marocaine d'athlétisme. Début 2007, il a également été nommé Administrateur de Gabon Telecom, opérateur historique gabonais.

Mandats en cours

Maroc Telecom, *Président du Directoire*
Mauritel SA (Mauritanie*), représentant permanent de Maroc Telecom, Administrateur*
Mobisud SA (France), *Président du Conseil d'administration*
Onatel (Burkina Faso), *Administrateur*
Gabon Telecom (Gabon), *Administrateur*

Autres

Fondation royale marocaine d'athlétisme (Maroc), *Président*
Fondation Mohammed V pour la solidarité (Maroc), *Administrateur et Membre du Comité de soutien*
Fondation Mohammed VI pour l'environnement, *Administrateur*
Université Al Akhawayne, *Administrateur*
Chambre internationale de commerce (Paris), *Membre du Comité exécutif*

Mandats exercés échus au cours des cinq dernières années

Néant.

Jacques Espinasse, Membre du Directoire

63 ans, nationalité française.

Adresse professionnelle

Vivendi – 42, avenue de Friedland, 75008 Paris.

Expertise et expérience

M. Jacques Espinasse, né le 12 mai 1943, est titulaire d'un MBA de l'Université du Michigan. M. Espinasse a été nommé Directeur financier de Vivendi en juillet 2002 et nommé en qualité de Membre du Directoire de Vivendi le 28 avril 2005.

Il était précédemment Directeur général du bouquet satellite TPS depuis 1999, dont il est devenu Administrateur en 2001. Auparavant, Jacques Espinasse avait occupé de nombreux postes à responsabilités au sein de grands groupes français, et notamment CEP Communication et groupe Larousse Nathan, dont il devint Directeur général adjoint en 1984. En 1985, il a été nommé Directeur financier du groupe Havas. Il

a été nommé Directeur général adjoint lors de la privatisation du groupe Havas, en mai 1987, et ce jusqu'en janvier 1994. Il est Administrateur de SES Global.

Mandats en cours

SFR, *Administrateur et Président du Comité d'audit*
Groupe Canal+, *Membre du Conseil de surveillance*
Canal+ France, *Membre du Conseil de surveillance et Président du Comité d'audit*
Maroc Telecom (Maroc), *Membre du Conseil de surveillance et Président du Comité d'audit*
Vivendi Games, Inc. (Etats-Unis), *Administrateur*

Autres

SES Global (Luxembourg), *Membre du Conseil de surveillance*
La Banque Postale Asset Management, *Membre du Conseil de surveillance et du Comité d'audit*

Mandats exercés échus au cours des cinq dernières années

Veolia Environnement, *Administrateur*
Vivendi Universal Net, *Administrateur*
UGC, *représentant permanent de Vivendi*
Sogecable (Espagne), *représentant permanent de Vivendi au Conseil d'administration*
Vivendi Publishing, *Administrateur*
Cegetel groupe, *Administrateur*
SFR, *représentant permanent de la Saige au Conseil d'administration*
MultiThématiques SA, *Administrateur*
Light France Acquisition SAS, *Président*
JED, *Président-Directeur général*
TPS, *Administrateur*

Frank Esser, Membre du Directoire

48 ans, nationalité allemande.

Adresse professionnelle

SFR – Tour Séquoia, 1, place Carpeaux, 92915 Paris La Défense cedex, France.

Expertise et expérience

Né le 5 septembre 1958, M. Frank Esser est titulaire d'un doctorat en sciences économiques de l'Université de Fribourg. M. Esser a été nommé Président de SFR en décembre 2002, groupe qu'il a rejoint en tant que Directeur général en septembre 2000. Frank Esser a été nommé membre du Directoire de Vivendi le 28 avril 2005. Il est également membre du Conseil d'administration de la GSM Association depuis février 2003 et a accepté, en 2004, la présidence de son Comité des affaires réglementaires. Avant de rejoindre SFR, Frank Esser a été Directeur général adjoint de Mannesmann en charge des activités internationales et du développement.

Mandats en cours

SFR, *Président-Directeur général*
SHD, *Président-Directeur général*
Neuf Cegetel, *Administrateur*
Vivendi Telecom International, *Administrateur*
Vizzavi France, *Président du Conseil d'administration*
Maroc Telecom, *Membre du Conseil de surveillance*

Autres

Vodafone D2, *membre du Conseil de surveillance*
Faurecia, *Administrateur*
GSM Association, *Administrateur*
LTB-R, *représentant permanent de SFR au Conseil d'administration*

Mandats exercés échus au cours des cinq dernières années

Cegetel, *Président-Directeur général*
Cegetel groupe, *Directeur général*
Cegetel Entreprises, *Administrateur*
Cofira, *Administrateur*

Bertrand Meheut, Membre du Directoire

55 ans, nationalité française.

Adresse professionnelle

Groupe Canal+, 1, place du Spectacle, 92263 Issy-les-Moulineaux cedex 9.

Expertise et expérience

Né le 22 septembre 1951, M. Bertrand Meheut est ingénieur civil des Mines. Il a rejoint Groupe Canal+ en octobre 2002 en tant que Vice-Président-Directeur général. Il a été nommé Président du Directoire le 7 février 2003 et Président-Directeur général de Canal+ SA le 20 février 2003. Bertrand Meheut a été nommé Membre du Directoire de Vivendi le 28 avril 2005.

M. Meheut a fait l'essentiel de sa carrière dans l'industrie, en particulier celle des sciences de la vie. Il a occupé différentes fonctions à hautes responsabilités au sein de Rhône-Poulenc, devenu Aventis après sa fusion avec le groupe allemand Hoechst.

M. Meheut a occupé la fonction de Président-Directeur général d'Aventis CropScience, filiale d'Aventis et de Schering opérant dans l'agrochimie et les biotechnologies.

Mandats en cours

Groupe Canal+, *Président du Directoire*
Canal+ France, *Président du Directoire*
Canal+, *Président du Conseil d'administration et Administrateur de certaines de ses filiales*
SFR, *Administrateur*
CanalSat, *Président du Conseil d'administration*
StudioCanal, *Président du Conseil de surveillance*
Kiosque, *représentant permanent du Groupe Canal+ et Gérant*
NPA Production, *représentant permanent de Canal+ et Gérant*
Media Overseas, *Membre du Conseil de direction*
Sport+ (ex-Pathé Sport), *représentant permanent du Groupe Canal+ au Conseil d'administration*

Autres

Aquarelle, *Administrateur*

Mandats exercés échus au cours des cinq dernières années

Canal+, *Président-Directeur général*
Cegetel, *Administrateur*

Holding Sports & Evénements, *Président du Conseil d'administration*
Paris Saint-Germain FC, *Administrateur*
Aventis CropScience, *Président-Directeur général*
StudioCanal, *Président du Conseil d'administration*

Doug Morris, Membre du Directoire

68 ans, nationalité américaine.

Adresse professionnelle

Universal Music Group – 1755 Broadway, New York, NY 10019, Etats-Unis.

Expertise et expérience

Né le 23 novembre 1938, M. Doug Morris est Président-Directeur général d'Universal Music Group depuis novembre 1995 et a été nommé membre du Directoire de Vivendi le 28 avril 2005. Diplômé de l'Université de Columbia, il a commencé sa carrière comme auteur de chansons pour l'éditeur Robert Mellin, Inc. En 1965, il est devenu auteur et producteur pour la maison de disques Laurie Records, dont il a ensuite été nommé Vice-Président et Directeur général. Doug Morris a créé son propre label, Big Tree Records, distribué puis acheté par Atlantic Records en 1978. Il a alors été nommé Président d'ATCO Records, et restera 17 ans au sein de Warner Music. Doug Morris a été nommé Président d'Atlantic Records en 1980 ; il est devenu co-Président et co-Directeur général (avec Ahmet Ertegun) de Atlantic Recording Group en 1990. En 1994, il a été nommé Directeur général puis Président-Directeur général de Warner Music U.S. Doug Morris a commencé à travailler avec le MCA Music Entertainment Group (aujourd'hui Universal Music Group) en juillet 1995 avec la création en joint-venture d'un label new-yorkais. Au cours de sa carrière, Doug Morris a travaillé avec certains des artistes les plus populaires et les plus influents des quatre dernières décennies tels que les Rolling Stones, Phil Collins, Pete Townsend, Led Zeppelin, Stevie Nicks, Bette Midler, Tori Amos, INXS, Erykah Badu et Mariah Carey. Doug Morris est Administrateur de la Robin Hood Foundation, du Cold Spring Harbor Laboratory et du Rock and Roll Hall of Fame. En 2003, la National Academy of Recording Arts and Sciences (NARAS) lui a décerné son *President's Merit Award.*

Mandats en cours

Universal Music Group, *Président-Directeur général*
Universal Music Group, *Administrateur de diverses filiales*

Autres

Robin Hood Foundation, *Administrateur*
Cold Spring Harbor Laboratory, *Administrateur*
Rock and Roll Hall of Fame, *Administrateur*

Mandats exercés échus au cours des cinq dernières années

Universal Music Group, *Administrateur de diverses filiales*

René Pénisson, Membre du Directoire

65 ans, nationalité française.

Adresse professionnelle

Vivendi – 42, avenue de Friedland, 75008 Paris.

Expertise et expérience

Né le 2 février 1942, M. René Pénisson est ingénieur de l'Ecole supérieure de chimie de Lyon, docteur-ingénieur de l'Université de Lyon et diplômé de l'Institut français de gestion. Il a été nommé Président de Vivendi Games en janvier 2004, Directeur des ressources humaines de Vivendi en avril 2004 et Membre du Directoire de Vivendi le 28 avril 2005. Il était auparavant conseiller du Président-Directeur général de Vivendi pour les relations sociales et l'organisation depuis septembre 2002.

De 1999 à 2002, René Pénisson a été Membre du Comité exécutif d'Aventis, Directeur des ressources humaines du groupe et Président d'Aventis Animal Nutrition et Président de la société RP Industrialisation. De 1997 à 1999, René Pénisson était membre du Comité exécutif de Rhône Poulenc SA. De 1982 à 1997, il a été nommé successivement Directeur général adjoint à la division Chimie de base, Directeur général de Rhône Poulenc Chimie et Directeur des ressources humaines du groupe Rhône Poulenc.

Mandats en cours

Vivendi Games Inc. (Etats-Unis), *Président*
Vivendi Games Europe, *Administrateur*
Canal+ France, *Membre du Conseil de surveillance*

Mandats exercés échus au cours des cinq dernières années

Aventis, *Membre du Comité exécutif*
Aventis Animal Nutrition, *Président*
RP Industrialisation, *Président*

3.1.2.3. Liens familiaux

Il n'existe aucun lien familial entre les membres du Directoire.

3.1.2.4. Absence de conflits d'intérêt

A la connaissance de la société, il n'existe aucun conflit d'intérêt entre Vivendi et les membres du Directoire et leurs intérêts personnels ou leurs autres obligations.

3.1.2.5. Absence de condamnation pour fraude, d'association à une faillite ou d'incrimination et/ou sanction publique

A la connaissance de la société, au cours des cinq dernières années :

- aucune condamnation pour fraude n'a été prononcée à l'encontre de l'un des membres du Directoire,
- aucun des membres du Directoire n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance,
- et aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été prononcée à l'encontre de l'un des membres du Directoire de la société.

3.1.2.6. Conventions passées entre la société et l'un des membres du Directoire – Contrats de service

Les membres du Directoire, mandataires sociaux, sont liés à la société par un contrat de travail, à l'exception de M. Jean-Bernard Lévy, Président du Directoire, dont le contrat de travail est suspendu pendant la durée de son mandat social, et de M. Doug Morris, lié par un contrat de travail avec Universal Music Group.

Aucun des membres du Directoire n'est lié par un contrat de service avec Vivendi ou l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages aux termes d'un tel contrat.

3.1.2.7. Prêts et garanties accordés aux membres du Directoire

La société n'a accordé aucun prêt ou consenti aucune garantie en faveur des membres du Directoire.

3.1.2.8. Compétence et Règlement intérieur du Directoire

Rôle et pouvoirs du Directoire en application des dispositions légales et statutaires

Le Directoire est investi à l'égard des tiers des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société, sous réserve de ceux expressément attribués par la loi au Conseil de surveillance et aux Assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social et de ceux qui requièrent l'autorisation préalable du Conseil de surveillance.

Règlement intérieur

Le Règlement intérieur du Directoire constitue un document interne au Directoire destiné à organiser son fonctionnement et à inscrire la conduite de la Direction de la société dans le cadre des règles les plus récentes garantissant le respect des principes fondamentaux du gouvernement d'entreprise. Il est inopposable aux tiers et ne peut être invoqué par eux à l'encontre des membres du Directoire.

Pour tenir compte des évolutions législatives et réglementaires et des pratiques mises en œuvre par la société depuis l'adoption de la forme à Directoire et à Conseil de surveillance, le Directoire a adapté son Règlement intérieur.

Rôle et pouvoirs du Directoire en application du Règlement intérieur

Le Directoire est en charge de la gestion de la société et de la conduite de ses activités. Il intervient dans les domaines suivants :

- l'examen et l'arrêté des résultats financiers, des prévisions, de la situation de la trésorerie et de la dette,
- la mise en œuvre des orientations stratégiques de la société en concertation avec le Conseil de surveillance,
- les opérations de cession, de fusion ou d'acquisition inférieures aux seuils nécessitant une autorisation préalable du Conseil de surveillance,
- la politique de ressources humaines et la politique sociale,
- la politique de communication,
- les activités du Programme de vigilance,
- l'audit interne et les procédures de contrôle interne,
- le suivi de l'évaluation des risques et des travaux du Comité des risques,
- les contentieux,
- les affaires environnementales,
- les assurances.

Le Directoire doit, conformément à la loi, aux statuts et au Règlement intérieur du Conseil de surveillance, obtenir l'autorisation préalable de ce dernier dans certains cas (se référer au Règlement intérieur du Conseil de surveillance *supra)*.

3.1.2.9. Travaux du Directoire en 2006

Au cours de l'année 2006, le Directoire s'est réuni 20 fois. Ses travaux ont notamment porté sur :

- l'examen et l'arrêté des comptes consolidés et annuels 2005, du budget 2006, des comptes consolidés semestriels et trimestriels 2006 et du budget préliminaire 2007,
- l'établissement des rapports trimestriels d'activité au Conseil de surveillance,
- l'étude du changement de dénomination sociale,
- les perspectives de croissance du groupe, les principales initiatives et opportunités stratégiques et le plan stratégique à cinq ans,
- la situation des principales unités opérationnelles du groupe,
- des déclarations publiques de certains actionnaires et la communication sur la stratégie du groupe,
- l'instruction et l'adoption du rapprochement industriel entre Groupe Canal+ et TPS dans le domaine de la télévision à péage et de l'entrée du groupe Lagardère au capital de Canal+ France, l'acquisition de BMG Music Publishing, l'acquisition par SFR de la participation de Belgacom dans Neuf Cegetel, l'acquisition par SFR de Télé2 France, l'acquisition dans UMG des intérêts minoritaires dans les actifs américains de divertissement, l'aménagement des accords liant Vivendi et General Electric (GE), la cession de la totalité de la participation détenue par Vivendi dans DuPont et la cession de la participation résiduelle dans Veolia Environnement,

- la convocation de l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 20 avril 2006,
- l'attribution d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites,
- l'examen du retrait du New York Stock Exchange et du désenregistrement auprès de la SEC,
- l'accord conclu avec l'Internal Revenue Services (IRS) mettant fin au litige DuPont aux Etats-Unis,
- le suivi des enquêtes et procédures judiciaires en cours.

3.2. REMUNERATION DES DIRIGEANTS

3.2.1 Rémunération des membres du Conseil de surveillance et de son Président

3.2.1.1. Rémunération du Président du Conseil de surveillance

Comme cela a été présenté lors de l'Assemblée générale mixte du 20 avril 2006, le Conseil de surveillance du 28 février 2006, sur recommandation du Comité des ressources humaines du 27 février 2006, a décidé de reconduire la rémunération brute annuelle de son Président qui est d'un million d'euros. Il ne perçoit aucun jeton de présence de la part de Vivendi et de ses filiales.

Le Président du Conseil de surveillance a perçu en 2006 au titre de cette fonction la somme brute d'un million d'euros. Il dispose d'un véhicule de fonction avec mise à disposition d'un chauffeur. Ses frais de déplacement et de représentation engagés dans l'exercice de ses fonctions sont pris en charge par la société.

Rémunération au titre de Président du Conseil de surveillance (a)

	2006	2005 *(prorata temporis)*
Fixe	1 000 000 €	666 667 €

(a) Président du Conseil de surveillance depuis le 28 avril 2005.

Rémunération au titre de Président-Directeur général (b)

	Versé en 2006 *(prorata temporis)*	Versé en 2005 *(prorata temporis)*
Fixe	-	333 334 €
Bonus de l'année 2005 versé en 2006	766 600 €	-
Bonus de l'année 2004 versé en 2005		2 320 000 €
Avantages en nature et divers	-	11 182 €
TOTAL	**766 600 €**	**2 664 516 €**

(b) Président-Directeur général jusqu'au 28 avril 2005.

3.2.1.2. Jetons de présence

Dans la limite du montant global approuvé par l'Assemblée générale mixte du 28 avril 2005, le versement des jetons de présence des membres du Conseil de surveillance est effectué en fonction de la présence effective aux réunions du Conseil et des Comités et au nombre de celles-ci. Le montant brut des jetons de présence versé en 2006 s'est élevé à 1 149 200 euros. Le détail individuel figure ci-après.

Au titre de leur mandat, pour la période du 1er janvier au 7 juin 2006, chaque membre du Conseil de surveillance a reçu un jeton de présence de 25 000 euros (base annuelle) majorés de 5 500 euros versés sous condition de présence. Un jeton de présence de 6 000 euros a été versé aux membres du Comité d'audit et de 4 500 euros pour les membres des autres comités. Les jetons des membres des Comités ont été versés sous condition de présence et doublés pour leurs Présidents.

Le Conseil de surveillance du 7 juin 2006, sur recommandation du Comité du gouvernement d'entreprise, a décidé de modifier les modalités de répartition des jetons de présence afin de tenir compte plus nettement de la présence effective des membres du Conseil de surveillance aux séances des Comités, dans la limite du montant global approuvé par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 28 avril 2005.

Depuis le 8 juin 2006, chaque membre du Conseil de surveillance reçoit en année pleine un jeton de présence avec une part fixe de 20 000 euros et une part variable de 3 500 euros par séance versée sous condition de présence. Chaque membre du Comité d'audit reçoit en année pleine un jeton de présence avec une part fixe de 20 000 euros, doublée pour le Président du Comité, et une part variable de 3 400 euros par séance versée sous condition de présence. Chaque membre du Comité stratégique reçoit en année pleine un jeton de présence avec une part fixe de 14 000 euros, doublée pour le Président du Comité, et une part

variable de 2 900 euros par séance versée sous condition de présence. Chaque membre du Comité des ressources humaines reçoit en année pleine un jeton de présence avec une part fixe de 12 000 euros, doublée pour le Président du Comité, et une part variable de 2 900 euros par séance versée sous condition de présence. Chaque membre du Comité du gouvernement d'entreprise reçoit en année pleine un jeton de présence avec une part fixe de 10 000 euros, doublée pour le Président du Comité, et une part variable de 1 900 euros par séance versée sous condition de présence.

Un jeton de 1 500 euros par séance est versé aux membres du Conseil de surveillance assistant aux réunions des Comités dont ils ne sont pas membres.

Le montant brut cumulé des jetons de présence, soit 1 149 200 euros, versés en 2006 se répartit comme suit :

Membres du Conseil de surveillance	(en euros – arrondis)
Jean-René Fourtou (a)	-
Claude Bébéar	127 500
Gérard Brémond	91 500
Mehdi Dazi (b)	NA
Fernando Falcó y Fernández de Córdova	95 000
Sarah Frank	96 000
Gabriel Hawawini	123 300
Henri Lachmann	135 300
Andrzej Olechowski	89 000
Pierre Rodocanachi	126 800
Karel Van Miert	118 800
Paul Fribourg (c)	62 000
Patrick Kron (d)	84 000

(a) M. Fourtou a renoncé au versement des jetons de présence alloués aux membres des Conseils de la société et de ses filiales.

(b) Membre du Conseil de surveillance depuis le 6 mars 2007.

(c) Membre du Conseil de surveillance jusqu'au 7 juin 2006.

(d) Membre du Conseil de surveillance jusqu'au 13 décembre 2006.

3.2.2. Rémunération des membres du Directoire et de son Président

La rémunération des mandataires sociaux et des principaux dirigeants de la société est fixée par le Conseil de surveillance sur proposition du Comité des ressources humaines. Elle se compose d'une part fixe et d'une part variable.

La part variable, pour 2006, a été déterminée par le Conseil de surveillance du 28 février 2006 sur proposition du Comité des ressources humaines du 27 février 2006 selon les critères suivants : (1) pour les mandataires sociaux et dirigeants du siège : (a) objectifs financiers (63 %) lié au résultat net ajusté part du groupe (42 %) et aux flux nets de trésorerie opérationnels (21 %) ; et (b) réalisation des actions prioritaires de la Direction générale (37 %), (2) pour les mandataires sociaux, présidents ou dirigeants de filiales selon les critères suivants : (a) objectifs financiers groupe 15 %, (b) objectifs financiers de leur entité (60 %), et (c) actions prioritaires pour leur entité (25 %).

Pour 2007, la part variable a été déterminée par le Conseil de surveillance du 6 mars 2007 sur proposition du Comité des ressources humaines du 2 mars 2007 selon les critères suivants : (1) pour les mandataires sociaux et dirigeants du siège : (a) objectifs financiers (66%) lié au résultat net ajusté part du groupe (41%) et au cash-flow des opérations (25%) ; et (b) réalisation des actions prioritaires de la Direction générale (34%), (2) pour les mandataires sociaux, présidents ou dirigeants de filiales, selon les mêmes critères que pour 2006.

3.2.2.1. Rémunération du Président du Directoire

Le contrat de travail de M. Jean-Bernard Lévy en qualité de Directeur général adjoint de la société ayant pris effet le 12 août 2002 a été suspendu le jour de sa nomination en qualité de Président du Directoire de la société.

La rémunération en 2006 du Président du Directoire a été fixée par le Conseil de surveillance sur recommandation du Comité des ressources humaines à : salaire annuel brut fixe : 800 000 euros inchangé depuis 2005 ; bonus cible déterminé selon les critères figurant *supra* de 120 % ; maximum : 200 %. Ses frais de déplacement et de représentation engagés dans l'exercice de ses fonctions sont pris en charge par la société. En 2006, le Président du Directoire a bénéficié d'une attribution de 360 000 options de souscription d'actions sans rabais avec un prix d'exercice de 28,54 euros et d'une attribution gratuite de 30 000 actions sous conditions de performance (cf. *infra* paragraphe 3.3.2.).

Le Conseil de surveillance du 6 mars 2007, sur recommandation du Comité des ressources humaines du 2 mars 2007, a arrêté pour 2007, les principes suivants : salaire annuel brut fixe : 860 000 euros ; bonus cible, inchangé et déterminé selon les critères indiqués ci-dessus, de 120 % ; maximum : 200 %.

Conformément à l'approbation de l'Assemblée générale mixte du 20 avril 2006, le Président du Directoire est éligible aux régimes de retraite mis en place par la société (se reporter au paragraphe 3.2.3).

3.2.2.2. Rémunération des membres du Directoire

Les contrats de travail des membres du Directoire, autres que celui du Président, sont maintenus en raison de l'exercice de fonctions techniques distinctes et aucune rémunération ou indemnité spécifique ne leur est attribuée au titre de leur mandat social au sein de Vivendi SA.

Détail du montant des rémunérations des membres du Directoire :

	Jean-Bernard Lévy	Abdeslam Ahizoune	Jacques Espinasse	Frank Esser	Bertrand Meheut	Doug Morris	René Pénisson
Rémunération au titre de l'année 2006 :							
Fixe	800 000	530 379	460 000	650 000	650 000	4 673 060	460 000
Part variable : bonus 2006 versé en 2007	1 485 000	372 000	854 000	1 150 000	1 248 000	8 714 211	854 000
Avantages en nature et divers*	12 781	1 434	22 564	24 758	21 696	112 559	29 922
TOTAL	**2 297 781**	**903 813**	**1 336 564**	**1 824 758**	**1 919 696**	**13 499 830**	**1 343 922**
Rémunération au titre de l'année 2005 :							
Fixe	800 000	512 757	460 000	650 000	650 000	4 453 144	460 000
Part variable : bonus 2005 versé en 2006	(a) 1 472 000	346 958	(a) 846 400	1 150 500	1 189 500	(b) 9 881 733	(a) 846 400
Avantages en nature et divers*	195 047**	-	10 164	13 727	28 014	127 525	22 000
TOTAL	**2 467 047**	**859 715**	**1 316 564**	**1 814 227**	**1 867 514**	**14 462 402**	**1 328 400**

* *Ce montant tient compte des cotisations patronales de retraite et de prévoyance dépassant le seuil légal déductible, qui sont réintégrées dans le salaire imposable, ainsi que de l'avantage en nature correspondant au véhicule de fonction, de l'intéressement de l'année 2005 versé en 2006 et de la valorisation de jours de congés transférés du compte épargne temps au plan d'épargne retraite.*

** *Y compris solde de congés payés sur sa précédente situation de salarié (181 595 euros).*

(a) *Dont 76 225 euros versés en décembre 2005.*

(b) *Y compris le versement en 2006 d'un bonus long terme différé prévu au contrat Universal Music Group, dont la part 2005 s'élève à 3 977 800 euros. Ces éléments prennent également en compte la quote part annuelle du bonus quinquennal de 2001 à 2005 qui s'élève pour l'ensemble de la période à 18,6 millions d'euros.*

Au titre de leurs contrats de travail, les membres du Directoire bénéficient, sauf licenciement pour faute grave ou lourde, d'une indemnité brute de départ déterminée pour chacun d'eux comme suit :

- M. Jean-Bernard Lévy (contrat de travail du 9 août 2002, suspendu pendant la durée de son mandat social en qualité de Président du Directoire), six mois de salaires fixe et variable incluant le préavis non effectué,
- M. Abdeslam Ahizoune (contrat de travail au sein du groupe Vivendi depuis décembre 2000 et avenant du 8 juillet 2004), 24 mois de salaire fixe et bonus cible versés par Vivendi SA et Maroc Telecom, en ce compris le montant de l'indemnité conventionnelle,
- M. Jacques Espinasse (contrat de travail du 12 juillet 2002), 12 mois de salaire fixe et bonus cible,
- M. Frank Esser (contrat de travail du 22 mai 2000 et avenant du 4 octobre 2002), 24 mois de salaire fixe et bonus cible en sus du montant de l'indemnité conventionnelle,
- M. Bertrand Meheut (contrat de travail du 20 septembre 2002), deux millions d'euros, incluant l'indemnité conventionnelle.

  En cas de départ à l'initiative de l'employeur avant 60 ans, M. Bertrand Meheut peut opter pour le versement d'une somme équivalente à celle provisionnée au titre du régime de retraite complémentaire, mis en place en 1985, avec une ancienneté au 1er septembre 1992, qui se substitue alors au bénéfice des régimes de retraite en vigueur,
- M. Doug Morris (contrat de travail avec Universal Music Group du 6 février 2001 et avenant du 4 août 2005 – fin de contrat en qualité de Président-Directeur général d'UMG : 31 décembre 2008), égale au salaire fixe et bonus cible dû jusqu'à la fin du contrat (31 décembre 2008) sans être inférieure dans tous les cas à un an de salaire,
- M. René Pénisson (contrat de travail du 20 septembre 2002), aucune indemnité prévue.

3.2.3. Régimes de retraite

Les membres du Directoire, titulaires d'un contrat de travail avec Vivendi, sont éligibles au régime de retraite complémentaire mis en place en décembre 1985 et au régime de retraite additif mis en place en décembre 2005, visé par le Rapport spécial des Commissaires aux comptes approuvé par l'Assemblée générale mixte du 20 avril 2006. Ces régimes, décrits dans le Document de référence pour l'exercice 2005 (page 97), n'ont subi aucune modification en 2006.

La provision de l'année 2006 au titre de ces régimes de retraite s'élève à 2 542 281 euros pour les membres du Directoire.

M. Doug Morris, Membre du Directoire et Président-Directeur général d'Universal Music Group, sous contrat américain, est éligible au système de retraite Seagram pour une partie de sa carrière dans le groupe, auquel la société ne contribue plus. Il bénéficie également

des régimes de retraite applicables à l'ensemble des salariés d'Universal Music Group (UMG) aux Etats-Unis, auquel UMG contribue, en complément des cotisations de ses salariés, dans la limite d'un montant maximum annuel de 17 874 euros.

3.2.4. Rémunération des principaux dirigeants du groupe

Le montant des dix principales rémunérations brutes versées par Vivendi SA au cours de l'exercice 2006 a été de 13,45 millions d'euros, avantages en nature compris. Par ailleurs, le montant des dix principales rémunérations brutes des dirigeants opérationnels versées dans le groupe en 2006, tous Américains, a été de 65,55 millions d'euros, avantages en nature compris.

Conformément aux règles de déontologie en vigueur dans le groupe Vivendi, les dirigeants ont renoncé à percevoir des jetons de présence au titre des mandats d'Administrateur ou de représentant permanent au sein des filiales contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce.

3.3. OPTIONS DE SOUSCRIPTION ET ATTRIBUTIONS GRATUITES D'ACTIONS

Le Directoire, dans ses séances du 21 février et du 21 mars 2006, et le Conseil de surveillance du 28 février 2006, ont mis en place l'attribution de 5 481 520 options de souscription d'actions et l'attribution gratuite de 456 968 actions, dont le détail figure ci-après.

3.3.1. Attributions d'options en 2006

Attribution d'options de souscription d'actions et de Stock Appreciation Rights (SAR) aux membres du Directoire

	Attribution en 2006	Rappel 2005
Date de l'Assemblée générale ayant autorisé l'attribution d'options	AGM du 28/04/2005	AGM du 29/04/2003
Date du Conseil de surveillance	28/02/2006	09/03/2005
Date d'attribution	13/04/2006	26/04/2005
Nombre maximum d'options pouvant être attribuées en vertu de l'autorisation de l'AGM	(a) 28 836 933	(b) 37 541 852
Nombre maximum d'options pouvant être attribuées dans l'année et tenant compte des attributions déjà effectuées	(c) 9 534 861	(d) 15 948 252
Nombre total d'options attribuées en avril	5 481 520	9 071 000
Nombre total de SAR attribuées en avril 2006	1 250 320	NA
Nombre d'options annulées du fait du départ de bénéficiaires	108 320	174 500
Nombre de SAR annulées du fait du départ de bénéficiaires	16 000	NA
Nombre total d'options pouvant être attribuées au 31 décembre	(e) 23 322 923	(f) 6 877 252
Nombre d'options attribuées aux membres du Directoire*		
M. Jean-Bernard Lévy - Président	360 000	400 000
M. Abdeslam Ahizoune	112 000	125 000
M. Jacques Espinasse	224 000	280 000
M. Frank Esser	224 000	250 000
M. Bertrand Meheut	224 000	250 000
M. Doug Morris	(g) 112 000	125 000
M. René Pénisson	224 000	250 000
Total	**1 480 000**	**2 080 000**
Prix d'exercice unitaire des options de souscription et des SAR attribuées	28,54 €/34,58 $	23,64 €/30,63 $
Date d'échéance	13/04/2016	26/04/2015

(a) 2,5 % du capital social, au jour de l'attribution (13 avril 2006).

(b) 3,5 % du capital social au jour de l'attribution (26 avril 2005).

(c) 0,83 % du capital social, conformément à la décision prise par l'Assemblée générale mixte du 28 avril 2005.

(d) 1,5 % du capital social, conformément à la décision prise par l'Assemblée générale mixte du 29 avril 2003.

(e) Calculé en fonction du montant du capital social au 31 décembre 2006 et des attributions déjà effectuées, en ce compris une attribution le 22 septembre 2006 de 58 400 options de souscription d'actions à des salariés de Maroc Telecom et de 24 000 options de souscription à des salariés du Groupe Canal+ le 12 décembre 2006.

(f) Calculé en fonction du montant du capital social au 31 décembre 2005 et des attributions déjà effectuées mais sans objet compte tenu de la fin de la durée de l'autorisation.

(g) SAR.

* *Pour l'attribution 2006, la valeur de l'avantage unitaire s'élève à 5,38 euros pour un prix d'exercice de 28,54 euros. Cette valeur estimée de l'octroi d'options est fournie à titre purement indicatif. Elle a été effectuée en utilisant un modèle binomial utilisé dans le cadre de l'application de la norme IFRS 2, relative à l'évaluation des rémunérations fondée sur les instruments de capitaux propres (shares-based payment). Cette évaluation théorique ne correspond pas nécessairement à la plus-value qui pourra être réalisée lors de la cession des actions. En effet celle-ci dépendra de l'évolution du cours de l'action à la date d'exercice de l'option et à la date de cession des actions souscrites lors de l'exercice de l'option.*

En conséquence de l'arrêt du programme d'ADR de Vivendi et du retrait de la cotation au New York Stock Exchange, les options de souscription sur ADR consenties aux mandataires sociaux et à certains salariés du groupe, résidant aux Etats-Unis, ont été converties en SAR, instrument dont le dénouement s'effectue en numéraire, sans matérialisation ni augmentation de capital. La valeur boursière correspond à la moyenne du cours le plus haut et le plus bas du titre Vivendi à la bourse de Paris multipliée par le taux de change euros/dollars publié par la Banque centrale européenne, le jour de l'exercice des SAR.

3.3.2. Attributions gratuites d'actions

Les actions attribuées gratuitement les 13 avril, 22 septembre et 12 décembre 2006 ont été consenties sous conditions de performance, approuvées par le Conseil de surveillance et le Directoire de la société et liées aux indicateurs financiers du budget 2006 (résultat net ajusté et cash-flow des opérations du groupe). La totalité des actions est définitivement acquise si la somme pondérée des deux indicateurs financiers correspond à 100 % de la cible ; 50 % des actions sont acquises à l'atteinte de la somme pondérée des deux seuils et aucune action n'est acquise en dessous de la somme pondérée des deux seuils.

Ces critères ayant été atteints, les données figurant dans le tableau ci-dessous correspondent au nombre définitivement attribué.

Ces actions attribuées gratuitement sont acquises à l'issue d'une période de deux ans suivant la date d'attribution et doivent être conservées par les bénéficiaires pendant une période complémentaire de deux ans suivant la période d'acquisition.

Attribution gratuites d'actions (AGA) et de Restricted Stock Units (RSU) en 2006 aux membres du Directoire

Date de l'Assemblée générale ayant autorisé l'attribution gratuite d'actions	AGM du 28/04/2005
Date du Conseil de surveillance	28/02/2006
Date d'attribution	13/04/2006
Nombre maximum d'AGA pouvant être attribuées en vertu de l'autorisation de l'AGM	(a) 5 767 387
Nombre maximum d'AGA pouvant être attribuées et tenant compte des attributions déjà effectuées	5 767 387
Nombre total d'AGA attribuées en avril 2006	456 968
Nombre total de RSU attribuées en avril 2006	104 250
Nombre d'AGA annulées du fait du départ de bénéficiaires	11 700
Nombre de RSU annulées du fait du départ de bénéficiaires	1 334
Nombre total d'AGA pouvant être attribuées au 31 décembre 2006	(b) 4 967 909
Nombre d'actions attribuées aux membres du Directoire	
M. Jean-Bernard Lévy	30 000
M. Abdeslam Ahizoune	9 334
M. Jacques Espinasse	18 667
M. Frank Esser	18 667
M. Bertrand Meheut	18 667
M. Doug Morris	(c) 9 334
M. René Pénisson	18 667
TOTAL	**123 336**
Date d'acquisition définitive	14/04/2008
Date de disponibilité	14/04/2010

(a) 0,5 % du capital social, au jour de l'attribution (13 avril 2006).

(b) Calculé en fonction du montant du capital social au 31 décembre 2006 et des attributions déjà effectuées, en ce compris une attribution le 22 septembre 2006 de 4 861 AGA à des salariés de Maroc Telecom, de 2 001 AGA à des salariés du Groupe Canal+ le 12 décembre 2006 et l'attribution de 353 430 actions aux salariés du groupe le 12 décembre 2006 dans le cadre du plan « 15 actions pour tous ».

Le gain d'acquisition sera déterminé en fonction du cours de bourse d'ouverture au jour de l'acquisition définitive en 2008.

(c) RSU.

En conséquence de l'arrêt du programme d'ADR aux Etats-Unis et du retrait de la cotation du New York Stock Exchange, les actions consenties gratuitement aux mandataires sociaux et à certains salariés du groupe, résidant aux Etats-Unis, sont attribuées sous la forme de RSU instrument dont le dénouement s'effectue en numéraire, sans matérialisation ni augmentation de capital. La valorisation des RSU, dont les règles d'acquisition et de conservation sont identiques à celles décrites ci-dessus, est calculée en fonction de la moyenne du cours le plus haut et le plus bas du titre Vivendi à la bourse de Paris au jour de la fin d'une période de quatre ans suivant la date d'attribution, multipliée par le taux de change euros/dollars de ce même jour publié par la Banque centrale européenne.

3.3.3. Exercice d'options et de SAR en 2006 par les membres du Directoire

M. Jean-Bernard Lévy

Date d'attribution des options	10/10/2002
Prix d'exercice	(a) 14,10 euros
Date d'échéance	10/10/2010
Quantité	140 000
Montant de la levée	1 974 000 euros
Date de la levée	22 novembre 2006

M. Jacques Espinasse

Date d'attribution des options	10/10/2002
Prix d'exercice	(a) 14,10 euros
Date d'échéance	10/10/2010
Quantité	150 000
Montant de la levée	2 115 000 euros
Date de la levée	8 décembre 2006

(a) Prix d'exercice de 12,10 euros, majoré de 2 euros au titre de l'engagement pris, à la demande du Ministère de l'économie, des finances et de l'industrie, par Messieurs Jean-Bernard Lévy et Jacques Espinasse lors de la demande d'agrément par Vivendi du régime du bénéfice mondial consolidé.

M. Bertrand Meheut

Date d'attribution des options	10/10/2002
Prix d'exercice	12,10 euros
Date d'échéance	10/10/2010
Quantité	150 000
Montant de la levée	1 815 000 euros
Date des levées	23 octobre 2006 à hauteur de 60 000 options 17 novembre 2006 à hauteur de 90 000 options

M. Doug Morris (SAR)

Date d'attribution des options	10/10/2002
Prix d'exercice	11,79 dollars US
Date d'échéance	10/10/2010
Quantité	100 000
Montant de la levée	1 179 000 dollars US
Date de la levée	18 mai 2006

3.3.4. Principales attributions et levées d'options en 2006

Les dix principaux dirigeants et salariés du groupe, non mandataires sociaux, ont reçu 1 000 000 options de souscription d'actions représentant 17,97 % du nombre total d'options attribuées en 2006 et 0,09 % du capital social, au 31 décembre 2006.

Ces options de souscription d'actions sont exerçables au prix de 28,54 euros.

Les dix principaux dirigeants et salariés du groupe, non mandataires sociaux, ont exercé un total de 673 164 options de souscription d'actions au prix moyen pondéré de 14,56 euros.

3.3.5. Conditions de détention, par les mandataires sociaux, des actions résultant de la levée d'options de souscription d'actions et d'attributions gratuites d'actions

En application des dispositions des articles L.225-185 et L.225-197-1 du Code de commerce, le Conseil de surveillance, lors de sa séance du 6 mars 2007, a arrêté pour les membres du Directoire les règles relatives à la conservation d'actions issues des levées d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites attribuées dans le cadre du plan d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites de 2007.

Les membres du Directoire doivent conserver dans un compte nominatif jusqu'à la fin de leurs fonctions un nombre d'actions issues de l'exercice des options de souscription et d'actions gratuites attribuées au titre du plan 2007 égal à 20 % de la plus-value nette d'acquisition dégagée chaque année, le cas échéant, lors de l'exercice des options de souscription et de la vente des actions gratuites.

En outre, il est requis que les membres du Directoire, à compter du 1er janvier 2007, consacrent chaque année l'équivalent de 50 % de la plus-value nette d'acquisition dégagée lors de l'exercice de leurs options de souscription et/ou de la vente de leurs actions gratuites, à la constitution dans un délai de 5 ans d'un patrimoine cible d'actions Vivendi correspondant à 3 ans de rémunération brute (rémunération fixe et bonus cible) pour le Président du Directoire et à 2 ans de rémunération brute pour les membres du Directoire.

3.4 OPERATIONS SUR LES TITRES DE LA SOCIETE

Les opérations d'achat et de vente de titres de la société, ou d'instruments financiers à terme, réalisées par les membres du Conseil de surveillance et du Directoire sur le marché ou sur des blocs hors bourse, directement ou par leur conjoint non séparé de corps, par leur partenaire lié par un pacte civil de solidarité ou par toute personne ayant des liens étroits avec eux, ascendants, descendants, tout autre parent ou allié résident à leur domicile depuis au moins un an à la date de la transaction, personne morale, fiducie, trust ou *partnership* dont les responsabilités dirigeantes sont exercées par les membres du Conseil de surveillance et du Directoire ou par toutes personnes qui leur sont liées ou qui sont contrôlées directement ou indirectement par eux ou constituées à leur bénéfice ou enfin dont les intérêts économiques sont substantiellement équivalents aux leurs, sont interdites pendant les périodes ci-après définies :

- période comprise entre la date à laquelle les membres du Conseil de surveillance ou du Directoire ont connaissance d'une information précise sur la marche des affaires ou les perspectives, qui, si elle était rendue publique, pourrait avoir une incidence sensible sur le cours et la date à laquelle cette information est rendue publique,
- période de 30 jours calendaires précédant le jour de la publication des comptes trimestriels, semestriels et annuels de la société et ce jour inclus.

Le Directoire de Vivendi, dans sa séance du 24 janvier 2007, a décidé d'interdire toute opération de couverture, de toute nature, sur les titres de la société et à l'occasion de levées d'options de souscription d'actions, conformément aux recommandations communes de l'AFEP et du MEDEF publiées le 9 janvier 2007.

3.4.1 Opérations sur titres réalisées par les mandataires sociaux en 2006

En application de l'article 223-26 du Réglement général de l'AMF, l'état récapitulatif des opérations sur titres réalisées par les mandataires sociaux en 2006 figurent ci-après et telles que déclarées à la société et à l'AMF :

	Achat			Vente		
Nom	Date	Quantité	Prix unitaire	Date	Quantité	Prix unitaire
M. Jacques Espinasse *Membre du Directoire*	4 déc. 06	31 000	28,88 €	4 déc. 06	31 000	28,88 €
M. Bertrand Meheut *Membre du Directoire*	-	-	-	23 oct. 06	60 000	29,17 €
M. Gabriel Hawawini *Membre du Conseil de surveillance*	12 déc. 06	360	29,13 €	29 nov. 06	500	28,92 €

3.5 PROGRAMME DE VIGILANCE

Le Programme de vigilance a pour objectif d'informer et de responsabiliser les collaborateurs du groupe dans leurs activités, afin notamment de réduire les risques de responsabilité encourus.

Il établit des règles de conduite reposant sur les principes généraux du droit international (OCDE, OIT, droit communautaire) ainsi que sur les législations nationales (principalement françaises et anglo-saxonnes).

Il définit les règles d'éthique générales applicables au niveau du groupe. Ces règles générales sont déclinées en aval, par chaque entité opérationnelle sur l'ensemble des territoires où le groupe est présent afin d'y intégrer les spécificités des activités des filiales ainsi que les particularités des législations locales.

La cohérence de l'ensemble est garantie par les équipes juridiques et le *Compliance Officer* des principales unités opérationnelles coordonnées par le Secrétariat général du siège. Un Rapport annuel d'activité, établi par le Secrétariat général de Vivendi, est remis au Comité d'audit, qui en rend compte au Conseil de surveillance.

Lors de sa séance du 16 mars 2004, le Conseil d'administration de Vivendi a, sur proposition du Comité d'audit, adopté un code d'éthique financière. Ce code a été maintenu lors du changement de la structure de direction de la société. Il s'applique aux principaux dirigeants de Vivendi chargés de la communication et des informations financières et comptables.

3.5.1. Les raisons

La mise en œuvre du Programme de vigilance répond :

- aux nouvelles normes nationales et internationales qui conduisent les entreprises à rendre compte de la manière dont elles assument leur responsabilité économique et sociale,
- à l'émergence de nouveaux critères de notation visant à évaluer les politiques que les entreprises mettent en œuvre pour assumer ces responsabilités.

3.5.2. Les enjeux

L'enjeu du Programme de vigilance est double :

- sensibiliser les collaborateurs du groupe et leur donner un outil de référence, fixant les repères susceptibles de les aider à déterminer leur ligne de conduite,
- réduire les risques de mise en cause des responsabilités civiles et pénales des collaborateurs et des sociétés du groupe.

3.6 COMITE DES PROCEDURES D'INFORMATION ET DE COMMUNICATION FINANCIERE

Ce Comité créé en 2002, est chargé d'apprécier régulièrement les méthodes de préparation et de diffusion d'informations par la société.

3.6.1. Composition

Les membres du Comité sont choisis par le Président du Directoire. Le Comité est composé au minimum des responsables du groupe Vivendi exerçant les fonctions suivantes :

- le Secrétaire général (Président du Comité),
- le Directeur financier groupe,
- le Directeur de la communication et des affaires publiques,
- les Directeurs financiers adjoints,
- le Directeur de l'audit interne,
- le Directeur des relations avec les investisseurs,
- et le Directeur juridique.

Il peut être complété de membres supplémentaires, responsables appartenant aux directions fonctionnelles ci-dessus visées ou suppléants. Il est actuellement composé de 15 membres.

3.6.2. Attributions

Le Comité assiste le Président du Directoire et le Directeur financier groupe dans leur mission visant à s'assurer que Vivendi remplit ses obligations en matière de diffusion de l'information auprès des investisseurs, du public et des autorités réglementaires et de marché compétentes, notamment l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), et Euronext Paris SA en France.

3.6.3. Missions

Dans l'exercice de sa mission, le Comité doit s'assurer que Vivendi a mis en place des contrôles et des procédures adéquats afin que :

- toute information devant être communiquée aux investisseurs, au public ou aux autorités réglementaires soit communiquée dans les délais prévus par les lois, réglementations et formulaires applicables,

- toute communication sociale a fait l'objet de vérifications appropriées, conformément aux procédures établies par le Comité,
- toute information nécessitant une communication sociale diffusée aux investisseurs et/ou figurant dans les documents enregistrés ou déposés auprès de toute autorité réglementaire, soit préalablement communiquée à la Direction de l'entreprise, y compris au Président du Directoire et au Directeur financier groupe, de façon à ce que les décisions concernant l'information à diffuser puissent être prises en temps utile,
- assurer le suivi, sous la supervision du Président du Directoire et du Directeur financier groupe, des évaluations régulières des procédures de contrôle de l'information et des procédures de contrôle interne, mises en place par Vivendi,
- conseiller le Président du Directoire et le Directeur financier groupe sur tout dysfonctionnement significatif pouvant être porté à la connaissance du Comité et susceptible d'affecter les procédures de contrôle de l'information ou les procédures de contrôle interne de Vivendi, en faisant des recommandations, lorsque cela est nécessaire, sur les modifications à apporter à ces contrôles et procédures. Le Comité supervise la mise en œuvre des modifications approuvées par le Président du Directoire et le Directeur financier groupe,
- plus généralement, s'assurer que le Président du Directoire et le Directeur financier groupe reçoivent toutes les informations qu'ils pourraient demander.

3.6.4. Travaux en 2006

Le Comité se réunit à l'initiative du Président du Directoire, du Directeur financier, de son Président, ou de l'un de ses membres. Les réunions ont lieu au moins une fois par trimestre et en tout état de cause avant chaque réunion du Comité d'audit et en fonction du calendrier de publication de l'information financière sur les résultats du groupe.

Il s'est réuni quatorze fois en 2006. Ses travaux ont principalement porté sur :

- la revue de l'information financière publiée sur les résultats annuels, semestriels et trimestriels et de celles figurant dans le Document de référence et le Form 20-F,
- l'examen de lettres d'attestation semestrielles et annuelles sur les comptes, signées par le Président et Directeur financier de chaque entité opérationnelle du groupe,
- l'examen des questionnaires d'avancement et d'évaluation du contrôle interne dans le cadre de l'application de la section 404 du Sarbanes-Oxley Act,
- l'examen des procédures groupe.

Les débats ne sont pas limités aux seuls sujets indiqués dans l'ordre du jour.

Le Comité rend compte de ses travaux au Président du Directoire et informe le Comité d'audit. Ces comptes rendus peuvent prendre la forme d'un rapport oral du Président du Comité.

3.7. COMITE DES RISQUES

En janvier 2007, il a été crée un Comité des risques qui a pour mission de faire des recommandations ou d'émettre des avis auprès du Directoire dans les domaines suivants :

- identification et évaluation des risques potentiels pouvant découler d'activités menées au sein du groupe Vivendi,
- examen de l'adéquation de la couverture des risques et du niveau de risques résiduels,
- formulation de recommandations en vue de l'amélioration de la couverture des risques,
- examen du programme d'assurances.

Ce Comité est présidé par le Président du Directoire de Vivendi. Il est composé d'au moins quatre membres incluant, outre son Président :

- le Directeur financier groupe,
- le Secrétaire général du groupe,
- le Directeur de l'audit interne et des projets spéciaux.

Il a vocation à favoriser l'échange des meilleures pratiques au sein du groupe en matière de prévention et de gestion des risques et d'apporter un soutien aux filiales dans leurs actions d'amélioration permanente. Il s'appuie sur des relais au sein des entités opérationnelles, qui sont chargés de déployer la politique de prévention et de suivre l'avancement des plans d'actions correctifs ou préventifs.

Les attributions du Comité ne peuvent avoir pour objet de déléguer les pouvoirs qui sont attribués par la loi ou les statuts au Directoire ni pour effet de réduire ou de limiter ses pouvoirs. Le Comité des risques fait part de ses principales conclusions et recommandations au Comité d'audit du Conseil de surveillance de Vivendi.

3.8. DIRECTION GENERALE

Président du Directoire	Jean-Bernard Lévy
Membre du Directoire et Directeur financier de Vivendi	Jacques Espinasse
Membre du Directoire de Vivendi, Président de Vivendi Games et Directeur des ressources humaines de Vivendi	René Pénisson
Directeur général adjoint, stratégie et développement	Robert de Metz
Directeur de la communication et des affaires publiques	Michel Bourgeois
Directeur à la Direction générale du groupe	Philippe Capron
Secrétaire général et Secrétaire du Directoire et du Conseil de surveillance	Jean-François Dubos
Directeur à la Direction générale, chargé des fusions et acquisitions	Régis Turrini

3.9. ORGANES DE CONTROLE

Honoraires des Commissaires aux comptes et membres de leurs réseaux pris en charge par la société en 2006 :

(en millions d'euros)	Salustro Reydel (Membre de KPMG International)				Ernst & Young et Autres				Total	
	Montant		Pourcentage		Montant		Pourcentage			
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés										
- Emetteur	0,7	3,0	14 %	39 %	1,0	2,7	9 %	28 %	1,7	5,6
- Filiales intégrées globalement	2,2	3,4	43 %	45 %	4,8	6,0	44 %	64 %	7,0	9,4
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes										
- Emetteur	0,5	0,1	11 %	1 %	0,7	0,1	6 %	1 %	1,2	0,2
- Filiales intégrées globalement	1,3	1,2	25 %	16 %	4,4	0,6	40 %	6 %	5,7	1,8
Sous-total	*4,7*	*7,7*	*92 %*	*100 %*	*10,9*	*9,3*	*99 %*	*99 %*	*15,6*	*17,0*
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement										
- Juridique fiscal et social	0,2	0,0	4 %	0 %	0,1	0,1	1 %	1 %	0,3	0,1
- Autres	0,2	0,0	4 %	0 %	0,0	0,0	0 %	0 %	0,2	0,0
Sous-total	*0,4*	*0,0*	*8 %*	*0 %*	*0,1*	*0,1*	*1 %*	*1 %*	*0,5*	*0,1*
TOTAL	**5,1**	**7,7**	**100 %**	**100 %**	**11,0**	**9,4**	**100 %**	**100 %**	**16,1**	**17,1**

4 Rapport du Président du Conseil de surveillance de Vivendi sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil et sur les procédures de contrôle interne – exercice 2006

Ce Rapport est présenté à l'Assemblée générale mixte des actionnaires de Vivendi du 19 avril 2007, en application de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Le présent rapport a été élaboré avec l'appui de la Direction générale, du Secrétariat général et de la Direction de l'audit interne et a fait l'objet d'un examen par le Comité d'audit préalablement à sa présentation au Conseil de surveillance du 6 mars 2007.

Vivendi fonctionne en forme duale, à Directoire et Conseil de surveillance, dissociant les pouvoirs de gestion et de contrôle. Par ailleurs, tout au long de l'année, dans le cadre d'un processus rigoureux mis en place à travers des Comités de gestion, les principales entités opérationnelles du groupe présentent à l'équipe de Direction pour chacun de leur métier : l'analyse de leur positionnement opérationnel et stratégique, leurs objectifs chiffrés établis dans le cadre de l'élaboration et de l'actualisation du budget, leurs plans d'actions et les grands sujets d'actualité.

4.1. CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE – GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Le Conseil de surveillance est actuellement composé de onze membres, dont neuf sont indépendants au sens du rapport Bouton. Quatre de ses membres sont de nationalités étrangères dont trois citoyens d'un pays membre de l'Union européenne et une citoyenne américaine.

Outre les prérogatives qu'il tient de la loi et des règlements, le Conseil de surveillance examine et approuve, préalablement à leur mise en œuvre, les opérations significatives, les orientations stratégiques de la société, les acquisitions et cessions de participations et d'actifs d'un montant susceptible de modifier la structure du bilan de la société et en tout état de cause, celles dont le montant est égal ou supérieur à 300 millions d'euros ainsi que les opérations de restructuration interne ayant un impact sur l'organisation des activités du groupe. Le Conseil de surveillance examine et approuve les émissions d'emprunts obligataires classiques au-delà de 500 millions d'euros et l'octroi de cautions, avals et garanties en faveur de tiers d'un montant supérieur à 100 millions d'euros par engagement, dans la limite d'un plafond annuel d'un milliard d'euros.

Le Conseil de surveillance de Vivendi s'est réuni onze fois au cours de l'année 2006. Le taux moyen de présence aux séances du Conseil de surveillance était de 91 %.

Le Conseil de surveillance a constitué en son sein quatre comités : le Comité d'audit (six réunions en 2006), le Comité stratégique (trois réunions en 2006), le Comité des ressources humaines (deux réunions en 2006) et le Comité du gouvernement d'entreprise (trois réunions en 2006).

Son règlement intérieur a pour objet, notamment, de préciser les règles encadrant la composition du Conseil de surveillance, afin de garantir l'indépendance de ses décisions ainsi que son rôle et ses pouvoirs en complétant les dispositions légales et statutaires, ainsi que celles déterminant ses relations avec le Directoire et son Président. Il contribue à compléter les standards européens et nationaux les plus récents du gouvernement d'entreprise. Il n'est pas opposable aux tiers.

Pour tenir compte des évolutions législatives et réglementaires et des pratiques mises en œuvre par la société depuis l'adoption de la structure à Directoire et Conseil de surveillance, le Conseil de surveillance, dans sa séance du 13 décembre 2006, a examiné certaines adaptations de son règlement intérieur, ainsi que ceux des Comités et du Directoire, qui ont été approuvées le 6 mars 2007.

4.1.1. L'information du Conseil de surveillance

Les membres du Conseil de surveillance reçoivent les informations appropriées et documents nécessaires à l'accomplissement de leur mission et à la préparation des délibérations. Ils peuvent se faire communiquer préalablement à toute réunion tous les documents complémentaires qu'ils estiment utiles.

Conformément aux dispositions légales, le Directoire lui présente un Rapport trimestriel d'activité abordant les points suivants : tableau de bord financier ; activités des métiers (résultats financiers, performance commerciale et opérationnelle, événements significatifs) ; stratégie et développement des activités du groupe ; principaux contentieux et litiges du groupe et des métiers ; ressources humaines ; communication et relations investisseurs.

En outre, le Conseil de surveillance est informé, de manière permanente et par tous moyens, par le Directoire ou son Président, de tout événement et opération significatif relatif à la société.

Les communiqués de presse de la société sont adressés aux membres du Conseil de surveillance.

Afin de compléter leur information, les membres du Conseil de surveillance disposent de la faculté de rencontrer les membres du Directoire ainsi que les principaux dirigeants de la société, y compris hors la présence des membres du Directoire, après en avoir informé le Président du Conseil de surveillance et celui du Directoire.

4.1.2. Caractère collégial des délibérations du Conseil de surveillance – Confidentialité des informations – Opérations sur les titres de la société

Le Conseil de surveillance est un organe collégial ; ses délibérations engagent l'ensemble de ses membres.

Les membres du Conseil de surveillance, ainsi que toute personne assistant aux réunions du Conseil de surveillance, sont tenus à une stricte obligation de confidentialité et de réserve s'agissant des informations qui leur sont communiquées par la société, qu'ils reçoivent dans le cadre des délibérations du Conseil et de ses Comités, et des informations présentant un caractère confidentiel ou présentées comme telles par le Président du Conseil de surveillance ou du Directoire.

Si le Conseil de surveillance a connaissance d'une information confidentielle, précise et susceptible d'avoir, au moment de sa publication, une incidence sensible sur le cours du titre de la société ou des sociétés que celle-ci contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, les membres du Conseil de surveillance doivent s'abstenir de communiquer cette information à un tiers tant qu'elle n'a pas été rendue publique et s'interdire de réaliser toute opération sur les titres de la société.

Les opérations d'achat et de vente de titres de la société, ou d'instruments financiers à terme, réalisées par les membres du Conseil de surveillance et du Directoire sur le marché ou sur des blocs hors bourse, directement ou par leur conjoint non séparé de corps, par leur partenaire lié par un pacte civil de solidarité ou par toute personne ayant des liens étroits avec eux, ascendants, descendants, tout autre parent ou allié résidant à leur domicile depuis au moins un an à la date de la transaction, personne morale, fiducie, trust ou *partnership* dont les responsabilités dirigeantes sont exercées par les membres du Conseil de surveillance et du Directoire ou par toutes personnes qui leur sont liées ou qui est contrôlée directement ou indirectement par eux ou constituée à leur bénéfice ou enfin dont les intérêts économiques sont substantiellement équivalents aux leurs, sont interdites pendant les périodes suivantes :

- période comprise entre la date à laquelle les membres du Conseil de surveillance ou du Directoire ont connaissance d'une information précise sur la marche des affaires ou les perspectives, qui, si elle était rendue publique, pourrait avoir une incidence sensible sur le cours et la date à laquelle cette information est rendue publique,
- période de 30 jours calendaires précédant le jour de la publication des comptes trimestriels, semestriels et annuels de la société et ce jour inclus.

Le Directoire de Vivendi, dans sa séance du 24 janvier 2007, a décidé d'interdire toute opération de couverture, de toute nature, sur les titres de la société et à l'occasion de levées d'options de souscription d'actions, conformément aux recommandations communes de l'AFEP et du MEDEF publiées le 9 janvier 2007.

4.1.3. L'évaluation du fonctionnement du Conseil de surveillance

En application de son Règlement intérieur, de manière périodique, et en tout état de cause, tous les trois ans au moins, le Conseil de surveillance procède à une évaluation formalisée de son fonctionnement sous la direction du Comité du gouvernement d'entreprise. Cette évaluation formalisée a été réalisée en février 2006 (se reporter page 103 du Document de référence – exercice 2005).

Le Conseil de surveillance, dans sa séance du 6 mars 2007, a consacré un point de l'ordre du jour à un débat sur son fonctionnement.

4.1.4. Détermination des rémunérations et avantages accordés aux membres du Directoire

La rémunération des membres du Directoire et des principaux dirigeants de la société est fixée par le Conseil de surveillance après avis du Comité des ressources humaines. Dans ce cadre, le Comité s'appuie sur des études comparatives, menées par des conseils extérieurs et indépendants, des rémunérations des mandataires sociaux d'un panel de sociétés françaises, européennes et internationales présentes dans des secteurs d'activités identiques ou équivalents à ceux de Vivendi et de ses filiales. La rémunération des membres du Directoire se compose d'une part fixe et d'une part variable.

Pour 2006, le Conseil de surveillance dans sa séance du 28 février 2006, sur recommandation du Comité des ressources humaines du 27 février 2006, a fixé les montants des rémunérations fixes des membres du Directoire.

La part variable, quant à elle, a été déterminée selon les critères suivants : (1) pour les mandataires sociaux et dirigeants du siège : (a) objectifs financiers (63 %) et (b) réalisation des actions prioritaires de la Direction générale (37 %), (2) pour les mandataires sociaux, Présidents ou dirigeants de filiales : (a) objectifs financiers du groupe (15 %), (b) objectifs financiers de leur entité (60 %) et (c) actions prioritaires pour leur entité (25 %).

Pour 2007, la part variable a été déterminée par le Conseil de surveillance du 6 mars 2007 sur proposition du Comité des ressources humaines du 2 mars 2007 selon les critères suivants : (1) pour les mandataires sociaux et dirigeants du siège : (a) objectifs financiers (66 %) liés au résultat net ajusté (41%) et au cash-flow des opérations (25 %) ; et (b) réalisation des actions prioritaires de la Direction générale (34 %), (2) pour les mandataires sociaux, Présidents ou dirigeants de filiales, selon les mêmes critères que pour 2006 (cf. *supra*).

4.1.5. Conditions de détention, par les mandataires sociaux, des actions résultant de la levée d'options de souscription d'actions et d'attributions gratuites d'actions

En application des dispositions des articles L.225-185 et L.225-197-1 du Code de commerce, le Conseil de surveillance, lors de sa séance du 6 mars 2007, a arrêté pour les membres du Directoire les règles relatives à la conservation d'actions issues des levées d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites attribuées dans le cadre du plan d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites de 2007.

Les membres du Directoire doivent conserver dans un compte nominatif jusqu'à la fin de leurs fonctions un nombre d'actions issues de l'exercice des options de souscription et d'actions gratuites attribuées au titre du plan 2007 égal à 20 % de la plus-value nette d'acquisition dégagée chaque année, le cas échéant, lors de l'exercice des options de souscription et de la vente des actions gratuites.

En outre, il est requis que les membres du Directoire, à compter du 1er janvier 2007, consacrent chaque année l'équivalent de 50 % de la plus-value nette d'acquisition dégagée lors de l'exercice de leurs options de souscription et / ou de la vente de leurs actions gratuites, à la constitution dans un délai de 5 ans d'un patrimoine cible d'actions Vivendi correspondant à 3 ans de rémunération brute (rémunération fixe et bonus cible) pour le Président du Directoire et à 2 ans de rémunération brute pour les membres du Directoire.

4.2. PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

A la suite de sa sortie de la cote du NYSE le 3 août 2006 et à son désenregistrement auprès de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) le 31 octobre 2006, Vivendi s'est engagé à maintenir les meilleurs standards en matière de contrôle interne et d'information financière. Le Directoire, lors de la réunion tenue le 14 novembre 2006 a, en outre, créé un Comité des risques présidé par le Président du Directoire et ayant pour mission de renforcer les dispositifs de gestion et de prévention des risques au sein du groupe.

4.2.1. Définition et objectifs du contrôle interne

La société appréhende le contrôle interne comme un ensemble de processus, définis par le Directoire et mis en œuvre par les salariés de Vivendi, visant à assurer l'atteinte des objectifs suivants :

- l'application des instructions et des orientations fixées par le Directoire,
- la conformité aux lois, aux règlements et aux valeurs du groupe,
- la prévention et la maîtrise des risques opérationnels, risques financiers, et risques d'erreur ou de fraude,
- l'optimisation des processus internes en assurant l'efficacité des opérations et l'utilisation efficiente des ressources,
- la qualité et la sincérité de l'information comptable, financière et de gestion.

Afin d'atteindre chacun de ces objectifs, Vivendi a défini et mis en œuvre les principes généraux de contrôle interne qui reposent pour une large part sur le référentiel défini dans le Rapport COSO *(Committee of Sponsoring Organisation of the Treadway Commission)* ainsi que sur les recommandations sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne formulées par l'AMF dans son Rapport publié le 22 janvier 2007.

Ces principes reposent sur :

- une politique contribuant au développement de la culture du contrôle interne et des principes d'intégrité,
- l'identification et l'analyse des facteurs de risques susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs du groupe,
- une organisation et des procédures qui tendent à assurer la mise en œuvre des orientations définies par le Directoire,

- l'examen périodique des activités de contrôle et la recherche continue d'axes d'amélioration,
- le processus de diffusion de l'information en matière de contrôle interne.

Toutefois, comme tout système de contrôle, ces principes mis en place ne peuvent fournir une garantie absolue d'élimination ou de maîtrise totale des risques ni que les objectifs de la société seront atteints.

4.2.2. Périmètre du contrôle interne

Vivendi est organisé en cinq entités opérationnelles (Universal Music Group, Groupe Canal+, SFR, Maroc Telecom, Vivendi Games) qui doivent mettre en œuvre les orientations définies par le Directoire, incluant les objectifs en matière de contrôle interne. Les dispositifs de contrôle interne propre à chaque entité comprennent à la fois l'application des procédures groupe ainsi que la définition et l'application des procédures spécifiques à chacun des métiers en fonction de leur organisation, de leur culture, des facteurs de risques identifiés ainsi que des spécificités opérationnelles. En tant que société mère, Vivendi veille à l'existence et au caractère adéquat des dispositifs de contrôle interne en particulier pour les procédures comptables et financières mises en œuvre par les entités intégrées globalement dans le périmètre de consolidation.

4.2.3. Composantes du contrôle interne

4.2.3.1. Environnement de contrôle

Règles de conduite et d'éthique applicables à tous les collaborateurs

Vivendi veille à prendre en compte toutes les dimensions de sa responsabilité d'entreprise. Vivendi s'est ainsi attaché à définir la Charte des valeurs de groupe incluant notamment la priorité au consommateur, la créativité, l'éthique et la responsabilité sociale. Il a également été défini un Programme de vigilance incluant les règles d'éthique générales applicables à chaque collaborateur du groupe quels que soient son niveau hiérarchique et ses fonctions. Ces règles de conduite couvrent les droits des salariés, la sincérité et la protection de l'information, la prévention des conflits d'intérêts, l'éthique commerciale et le respect des règles de concurrence, l'utilisation des biens et des ressources appartenant au groupe, l'éthique financière, le respect de l'environnement. Ce programme a pour objectif de responsabiliser les collaborateurs, de leur donner un outil de référence, fixant les repères susceptibles de les aider à déterminer leur ligne de conduite. Ces règles générales sont déclinées en aval, par chaque entité opérationnelle sur l'ensemble des territoires où le groupe est présent afin d'y intégrer les spécificités des activités des filiales ainsi que les particularités des législations locales. Certaines entités ont ainsi mis en place un code d'éthique additionnel. La mise en œuvre du Programme de vigilance est suivie par les équipes du Secrétariat général en liaison avec les correspondants au sein des principales entités opérationnelles.

Règles de gouvernance et organes de direction

Outre les dispositions légales et statutaires, le rôle et les attributions du Conseil de surveillance, des comités du Conseil et du Directoire sont définis dans leurs Règlements intérieurs.

Responsabilisation et engagement de la Direction générale de chaque entité opérationnelle

Le Président et le Directeur financier de chacune des cinq entités opérationnelles établissent semestriellement une lettre de représentation attestant du respect des procédures de contrôle interne relatives à la préparation des états financiers et des éléments d'informations financières, sectorielles, opérationnelles et concurrentielles.

Délégations de pouvoir

L'attribution de délégations de pouvoir opérationnelles, ponctuelles ou récurrentes, relève de la mission de la Direction générale de Vivendi et des directions générales de chacune des entités opérationnelles. Ces délégations de pouvoir sont mises à jour et formalisées régulièrement en fonction de l'évolution du rôle et responsabilités des délégataires.

Ressources dédiées à la définition des procédures de contrôle interne

Vivendi et chaque entité opérationnelle ont constitué une équipe en charge du contrôle interne.

4.2.3.2. Gestion et prévention des risques

L'appréciation des risques au niveau groupe est basée sur une approche qualitative et quantitative en fonction de seuils de matérialité définis par les entités opérationnelles qui tient compte de leur contribution aux principaux indicateurs financiers du groupe. Les seuils de matérialité sont mis à jour annuellement par la Direction de l'audit interne.

Les principaux risques auxquels la société doit faire face sont décrits dans le Document de référence au chapitre 2 relatif aux facteurs de risques et au chapitre 4 note 26 aux états financiers pour la gestion des risques de marché et instruments financiers.

Les risques opérationnels sont gérés pour l'essentiel au niveau des entités opérationnelles mettant ainsi en œuvre une gestion des risques adaptée à leurs activités spécifiques (ex. : risque de non-respect des droits de propriété intellectuelle pour les activités dans la musique ; risque de piratage et de contrefaçon pour les activités de films cinématographiques et de la musique).

La gestion des risques financiers (risques financiers de liquidité, de taux, de change et de cours de bourse) est assurée par la Direction des financements et de la trésorerie de Vivendi à travers une organisation centralisée en charge de la gestion des opérations de trésorerie.

La politique de couverture des risques assurables (risque de dommage et de perte d'exploitation suite à un sinistre, risque sur la responsabilité

civile, risque d'accidents du travail) est suivie par le département Gestion des risques de Vivendi en relation avec la Direction financière et la Direction juridique. Les programmes de couverture en place sont décrits dans le présent Document de référence au chapitre 2.

Le Directoire, à l'issue de sa réunion tenue le 14 novembre 2006, a créé un Comité des risques en charge de l'identification et de la prévention des risques susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs du groupe. Ce Comité, présidé par le Président du Directoire de Vivendi, a tenu une première réunion le 28 février 2007.

Le Comité des risques a pour mission de faire des recommandations au Directoire dans les domaines suivants :

- identification et évaluation des risques pouvant découler d'activités menées au sein du groupe Vivendi tels que les risques en matière fiscale, sociale et environnementale, les risques en matière de conformité aux lois et règlements, les risques en matière d'éthique, de concurrence et de conflits d'intérêts, les risques liés à la sécurité des systèmes d'information, les risques relatifs à l'exercice de garanties données ou reçues,
- l'examen de l'adéquation de la couverture des risques et le niveau de risque résiduel,
- l'examen des risques assurables et du programme d'assurances,
- le recensement des facteurs de risques et les déclarations prospectives figurant dans les documents publiés par le groupe.

Outre son Président, le Comité des risques comprend le Directeur financier du groupe, le Secrétaire général du groupe et le Directeur de l'audit interne du groupe. Les entités opérationnelles sont invitées en fonction des thèmes couverts par l'ordre du jour. Le Comité fait part de ses principales conclusions et recommandations au Comité d'audit du Conseil de surveillance.

Le Comité favorise l'échange des meilleures pratiques au sein du groupe en matière de prévention et de gestion des risques et apporte un soutien aux filiales dans leurs actions d'amélioration permanente.

4.2.3.3. Activités de contrôle

Les organes suivants assurent le contrôle du dispositif de contrôle interne mis en œuvre sous la responsabilité du Directoire :

Le Comité d'audit

Il est composé de membres du Conseil de surveillance indépendants. Dans le cadre de ses attributions, le Comité d'audit prépare les décisions du Conseil de surveillance, lui fait des recommandations ou émet des avis sur un ensemble de domaines comprenant notamment :

- la cohérence et l'efficacité du dispositif de contrôle interne,
- l'examen de l'évaluation des risques opérationnels et financiers et de leur couverture, l'examen du programme d'assurances,
- l'examen du bilan annuel du Programme de vigilance, proposition de toute mesure de nature à en améliorer l'efficacité et le cas échéant formulation d'un avis sur ce bilan,
- l'examen du respect des règles de bonne conduite en matière de concurrence et d'éthique,
- l'examen des dysfonctionnements graves de procédures et le cas échéant, examen des cas de corruption,
- le choix et la rémunération des Commissaires aux comptes.

Un compte rendu est systématiquement effectué par son Président au Conseil de surveillance.

Vivendi assure la présidence des Comités d'audit de ses filiales, SFR, Maroc Telecom et Canal+ France.

Le Comité d'audit s'est réuni six fois en 2006. Il a notamment été amené à examiner les résultats de la procédure d'appel d'offres en vue du renouvellement du mandat des Commissaires aux comptes, les procédures de contrôle interne, l'adaptation de son Règlement intérieur, le bilan annuel du Programme de vigilance préparé par le Secrétariat général, le projet de retrait de la cote du NYSE et de désenregistrement auprès de la SEC, l'analyse des risques et le planning d'audit 2007.

La Direction de l'audit interne

La Direction de l'audit interne (23 auditeurs pour l'audit financier et ressources externes pour l'audit informatique) est rattachée à la Direction générale et a pour vocation d'évaluer de manière indépendante la qualité du contrôle interne à chacun des niveaux de l'organisation. Son fonctionnement est régi par une charte, approuvée par le Comité d'audit. La Direction de l'audit interne de SFR (7 auditeurs) et la Direction de l'audit financier de Maroc Telecom (18 auditeurs), renforcent actuellement les ressources dédiées au contrôle interne.

Dans le cadre de ses activités, Vivendi peut être confronté à des fraudes qui sont systématiquement portées à l'attention du Comité d'audit. Ces cas font l'objet de missions d'investigations spécifiques effectuées par l'audit interne qui sont suivies de sanctions à l'encontre des personnes impliquées.

L'appréciation de l'efficacité du processus de contrôle interne est réalisée de façon indépendante par l'audit interne en fonction d'un plan annuel, approuvé par la Direction financière et le Secrétariat général du groupe et présenté au Comité d'audit. Ce plan résulte, d'une part, d'une analyse indépendante des risques opérationnels, informatiques et financiers au sein de chaque entité opérationnelle et, d'autre part, d'une consultation de la Direction générale de chaque entité. Les travaux d'audit font l'objet de rapports adressés à la Direction générale de Vivendi, aux directions opérationnelles et fonctionnelles ainsi qu'à leur hiérarchie. Une synthèse des principaux rapports est présentée à chaque réunion du Comité d'audit, qui entend également les éventuelles observations des Commissaires aux comptes du groupe.

Des audits de suivi sont systématiquement réalisés afin de s'assurer de la mise en œuvre des plans d'action et des correctifs préconisés.

Questionnaires d'auto évaluation

Des questionnaires d'auto évaluation portant, d'une part, sur la démarche de documentation et d'évaluation du contrôle interne et, d'autre part, sur le suivi des plans d'action sont adressés trimestriellement à chaque entité opérationnelle. En outre, un questionnaire d'environ 50 questions reprenant les cinq principales composantes du contrôle interne définies par le COSO est adressé annuellement à chaque entité opérationnelle. Les réponses apportées à ces questionnaires ainsi que le suivi des plans d'action sont revus par le Comité de suivi du contrôle interne au sein du Comité des procédures d'information et de communication financière du groupe. La documentation des réponses apportées et des conclusions sont par ailleurs revues par les Commissaires aux comptes.

Comité des procédures d'information et de communication financières

Ce Comité assiste le Président du Directoire et le Directeur financier du groupe dans leur mission visant à s'assurer que Vivendi remplit ses obligations en matière de diffusion de l'information auprès des investisseurs, du public, et des autorités réglementaires et de marchés en France. Il est présidé par le Secrétaire général et est composé de représentants de toutes les directions fonctionnelles du siège. 14 réunions ont été tenues sur l'année 2006.

La diffusion d'informations incluses dans le champ de compétence du Comité comprend les documents d'information périodiques diffusés aux investisseurs et aux marchés financiers en application des règlements du marché financier français, les communiqués de presse relatifs aux résultats trimestriels et les documents de présentation aux investisseurs et analystes financiers.

4.2.3.4. Information et communication

Les valeurs du groupe ainsi que le contenu du Programme de vigilance sont accessibles à tous les salariés sur le site Intranet de Vivendi. Le contenu et le format du Programme ont fait l'objet d'une mise à jour sur l'exercice 2006. Une réunion de sensibilisation présidée par le Secrétaire général a été tenue au siège en octobre 2006.

Les procédures groupe concourant à l'établissement de l'information financière et comptable font l'objet de mises à jour *a minima* annuelles et figurent en français et en anglais sur le site Intranet groupe. Ces procédures qui doivent être appliquées par chacune des entités opérationnelles incluent : le manuel des principes comptables IFRS, les principes et procédures applicables pour les opérations de la trésorerie (relations bancaires, change, financement/placement), les procédures applicables pour les opérations d'investissement, les cessions d'actifs, les opérations de financement à court et long terme, le suivi des contentieux, le suivi des cautions, avals et garanties, les règles d'autorisations préalables pour l'autorisation des missions réalisées par les Commissaires aux comptes de Vivendi SA.

Les normes IFRS publiées par l'IASB ainsi que les supports de formation à l'application des IFRS au sein du groupe sont mis en ligne et rendus accessibles à tous les salariés.

La documentation des processus et des contrôles est renseignée par chaque entité opérationnelle dans une application informatique dédiée ou sur un répertoire réseau partagé. Cette documentation est mise à jour *a minima* annuellement et est formellement validée par chaque responsable de processus. Au sein de chaque entité opérationnelle, cette documentation est accessible à tous les salariés concernés par le processus.

Le Secrétaire général, Président du Comité des procédures d'information et de communication financières, et le Directeur financier groupe informent régulièrement les directeurs financiers et les équipes en charge des procédures et du contrôle interne sur les grandes étapes de la démarche groupe et sur les objectifs attendus en matière de contrôle interne. Des campagnes de sensibilisation sont également effectuées par la Direction générale et la Direction financière de certaines entités opérationnelles.

4.2.3.5. Pilotage du contrôle interne

Le pilotage du processus de contrôle interne est une des responsabilités du Directoire de Vivendi et de la Direction générale de chacune des cinq entités opérationnelles.

La démarche de formalisation et d'appréciation du contrôle interne est menée par les équipes dédiées au sein de chaque entité opérationnelle. Ces dernières reportent sur l'avancement et les plans d'actions identifiés à un Comité de pilotage rapportant lui-même à la Direction générale de chaque entité opérationnelle. Un suivi est effectué par le Comité des procédures d'information et de communication financières.

Les travaux de revue et d'appréciation du contrôle interne menés par les Commissaires aux comptes font l'objet d'une présentation détaillée auprès des Directions générales des entités opérationnelles concernées. La synthèse des conclusions est présentée au Comité d'audit.

4.2.4. Processus clés pour l'information comptable et financière

Les processus présentés ci-après contribuent au renforcement du contrôle interne relatif au traitement de l'information comptable et financière publiée par Vivendi. Le contenu du guide d'application des procédures de contrôle interne relatives à l'information financière inclus dans le référentiel de contrôle interne publié par l'AMF a été pris en compte pour la mise à jour de ces procédures.

- *Consolidation et Rapports financiers* : les comptes consolidés du groupe et son reporting financier sont élaborés selon les normes comptables internationales (IFRS) à partir des données comptables élaborées sous la responsabilité des dirigeants des entités opérationnelles. Les principaux sujets touchant au Rapport financier

font l'objet de procédures spécifiques. Celles-ci incluent notamment le test régulier de la valeur des actifs détenus par la société, de la liquidité, les engagements hors bilan, la valorisation des avantages accordés aux salariés. Les comptes sociaux et consolidés sont arrêtés par le Directoire, puis examinés par le Conseil de surveillance qui s'appuie sur les observations de son Comité d'audit. Les comptes consolidés du groupe sont publiés trimestriellement. Ils sont audités annuellement et font l'objet d'une revue limitée semestrielle, telle que prévue par les obligations légales.

- *Plan, budget, contrôle de gestion* : chaque entité opérationnelle est annuellement appelée à présenter à la Direction générale du groupe sa stratégie, un plan d'affaires à trois ans et le budget annuel. Après approbation par le Directoire, une synthèse est présentée au Conseil de surveillance. Des objectifs quantitatifs et qualitatifs, servant de base à l'évaluation de leur performance, sont ensuite assignés aux dirigeants des entités opérationnelles, dans le cadre des actions prioritaires qui font l'objet d'un suivi mensuel et d'une évaluation annuelle. Un processus de réactualisation de ces prévisions est effectué trois fois par an, et fait l'objet d'un reporting spécifique.

- *Investissements/cessions* : toutes les opérations d'investissement et de cession d'un montant supérieur à 15 millions d'euros, sont soumises à une autorisation préalable du Comité d'investissement présidé par le Président du Directoire. Cette procédure s'applique à toutes les opérations en capital (prises de participation, lancement de nouvelles activités) ainsi qu'à tout autre engagement financier (achat de droits, contrat immobilier…) lorsqu'il n'a pas été prévu au budget annuel. Le Comité d'investissement se réunit aussi souvent que nécessaire, l'instruction des dossiers et la préparation des comptes rendus sont assurés par la Direction de la stratégie et du développement du siège. Le Président du Comité veille à la bonne coordination avec le ou les métiers concernés ainsi qu'à la présence de la Direction financière lors de chaque réunion.

  En outre, toute opération d'un montant supérieur à 100 millions et 300 millions d'euros fait, respectivement, l'objet d'une autorisation préalable par le Directoire, et le Conseil de surveillance, en application des dispositions prévues dans leurs Règlements intérieurs.

- *Suivi des engagements financiers* : les entités opérationnelles font l'inventaire des engagements donnés et reçus dans le cadre du processus de reporting financier semestriel. Ces engagements sont présentés par les responsables financiers et juridiques des entités opérationnelles lors de réunions avec la Direction financière du groupe dans le cadre du processus de clôture des comptes annuels.

- *Cautions, avals et garanties* : en application des dispositions statutaires et du Règlement intérieur du Conseil de surveillance, l'octroi de cautions, avals, et garanties par Vivendi envers ses filiales est soumis au seuil d'approbation préalable dans les doubles limites suivantes :

  – tout engagement inférieur à 100 millions d'euros dans une enveloppe d'un milliard d'euros d'engagements en cumul est soumis à l'approbation du Directoire, avec faculté de subdéléguer,

  – tout engagement supérieur à 100 millions d'euros et dès lors que le montant des engagements excède un milliard d'euros en cumul est soumis à l'approbation du Conseil de surveillance.

- *Trésorerie, financements et liquidité* : la gestion des flux de trésorerie et les opérations de couverture (change, taux) sont centralisées par Vivendi au moyen de « hubs » de trésorerie. Un suivi des positions de liquidité groupe et par entité opérationnelle, de l'exposition au risque de taux et risque de change est effectué de manière bimensuelle par un Comité financier. Les activités de financements à court et long termes sont principalement effectuées au siège, et font l'objet d'un accord préalable du Directoire et du Conseil de surveillance conformément aux dispositions de leurs Règlements intérieurs.

- *Impôts et taxes* : la validation de l'impôt courant, de l'impôt différé, de l'impôt payé et le calcul du taux effectif d'impôt, sont effectués par la Direction fiscale du groupe, en collaboration avec la Direction de la consolidation et du reporting financier. A cette fin, un outil de reporting centralisé est progressivement mis en place sur chaque entité opérationnelle du groupe. En outre, dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé (BMC), une collecte exhaustive des comptes sociaux a été organisée avec l'aide de conseils spécialisés pour assurer le passage du résultat comptable local au résultat fiscal conforme à la législation fiscale française. Le calcul et la comptabilisation du produit dégagé par le régime du BMC établi par la Direction fiscale du groupe font l'objet d'un suivi trimestriel validé par la Direction de la consolidation et le Directeur financier du groupe. La Direction fiscale assure par ailleurs une activité de conseil au profit des filiales et assure la défense des intérêts fiscaux de ces entités devant les administrations fiscales locales.

- *Contentieux* : les principaux contentieux sont suivis directement ou coordonnés par le Secrétariat général et la Direction juridique, l'élaboration et le suivi du rapport sur les contentieux de Vivendi et de ses entités opérationnelles sont assurés par le Secrétariat général et la Direction juridique du groupe en liaison avec les secrétaires généraux et directeurs juridiques des principales entités opérationnelles. Un état de synthèse est communiqué mensuellement au Directoire. Un tableau de bord des litiges et contentieux en cours est mis à jour pour chaque clôture trimestrielle sur la base du suivi communiqué par chaque entité opérationnelle, une synthèse en est faite dans le Rapport trimestriel d'activité du Directoire au Conseil de surveillance. Par ailleurs, le Conseil de surveillance et le Directoire sont tenus informés à tout moment par le Secrétaire général de l'avancement des principaux contentieux.

4.2.5. Actions menées en 2006 et objectifs 2007

Le groupe Vivendi a poursuivi en 2006 ses travaux d'appréciation du contrôle interne et des processus ayant une incidence sur l'information financière. Les procédures de contrôle de l'information financière diffusée ont été revues par le Comité des procédures d'information et de communication financières et ont fait l'objet d'une attestation spécifique renseignée par les Présidents et les Directeurs financiers des principales entités opérationnelles.

Des questionnaires portant sur l'avancement du projet et sur les plans d'actions identifiés sur la base des travaux effectués ont été adressés trimestriellement aux entités opérationnelles. Une réunion du Comité d'audit axée sur ces travaux ainsi que sur les revues effectuées par les Commissaires aux comptes a été tenue en juillet 2006.

Des campagnes de tests et le suivi des plans d'actions ont été menés au cours du deuxième semestre 2006, en vue d'établir à la fin de l'exercice une attestation sans réserve sur les résultats de l'évaluation du contrôle interne sur le reporting financier.

Le 31 octobre 2006, Vivendi a déposé une notification de désenregistrement (Form 15) auprès de la *Securities and Exchange Commission* suspendant les engagements d'informations financières qu'il avait pris au titre de *l'U.S. Securities Exchange Act* de 1934, incluant les dispositions prévues par la loi Sarbanes-Oxley.

Vivendi s'est engagé auprès de ses investisseurs à maintenir le même niveau d'information financière, à maintenir les meilleurs standards européens et nationaux de gouvernement d'entreprise et à poursuivre la démarche d'amélioration continue des procédures de contrôle interne. Cette démarche a été examinée par le Comité d'audit du 14 novembre 2006 et confirmée par le Directoire du 14 novembre 2006. Elle fera l'objet d'un suivi régulier de la part du Conseil de surveillance et de son Comité d'audit.

Paris, le 6 mars 2007

Jean-René Fourtou

Président du Conseil de surveillance

5 Rapport des Commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil de surveillance de la société Vivendi, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société Vivendi et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le Rapport établi par le Président du Conseil de surveillance de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Il appartient au Président du Conseil de surveillance de rendre compte, dans son Rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le Rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le Rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le Rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le Rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le Rapport du Président du Conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 7 mars 2007

Les Commissaires aux comptes

SALUSTRO REYDEL
Membre de KPMG International

Benoît Lebrun
Associé

Marie Guillemot
Associée

ERNST & YOUNG et Autres

Dominique Thouvenin
Associé

4 Rapport financier
Etats financiers consolidés
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés
Extraits des comptes annuels

Chiffres clés consolidés des trois derniers exercices 120

Rapport financier 2006 121

Annexes au Rapport financier 2006 180

Etats financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006 181

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés 183

Extraits des comptes annuels de Vivendi SA de l'exercice clos le 31 décembre 2006 284

Chiffres clés consolidés des trois derniers exercices

Données consolidées	Exercices clos le 31 décembre		
	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	20 044	19 484	17 883
Résultat opérationnel ajusté (EBITA) (a)	4 370	3 985	3 504
Taux de marge opérationnelle (EBITA/chiffre d'affaires)	***21,8 %***	***20,5 %***	***19,6 %***
Résultat net, part du groupe	4 033	3 154	3 767
Résultat net ajusté, part du groupe (ANI) (a)	2 614	2 218	1 498
Taux de marge nette (ANI/chiffre d'affaires)	***13,0 %***	***11,4 %***	***8,4 %***
Endettement financier net (b)	4 344	3 768	4 724
Capitaux propres	21 864	21 608	18 092
Dont capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA	19 912	18 769	15 449
Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels, nets (CFFO avant capex, net)	6 111	5 448	5 358
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	4 466	4 157	4 354
Investissements industriels, nets (capex, net) (c)	1 645	1 291	1 004
Investissements financiers	3 881	1 481	394
Désinvestissements financiers	(1 801)	(155)	(5 264)
Dividendes versés au titre de l'exercice précédent	1 152	689	-
Données par action			
Nombre d'actions moyen pondéré sur l'exercice	1 153,4	1 149,6	(d) 1 144,4
Résultat net ajusté, part du groupe par action (a)	**2,27**	**1,93**	**1,31**
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice (hors titres d'autocontrôle)	1 155,7	1 151,0	(d) 1 144,9
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA par action	17,23	16,31	13,49
Dividende versé au titre de l'exercice précédent par action	**1,00**	**0,60**	**0,00**

Données en millions d'euros, nombre d'actions en millions, données par action en euros.

(a) A compter du 30 juin 2006, Vivendi a modifié la présentation de la performance opérationnelle par segment d'activité et du groupe. Compte tenu de l'application rétroactive de ce changement, l'information présentée au titre des exercices 2005 et 2004 est homogène. Se reporter à la section 2 du Rapport financier 2006 et à la note 1 « Principes comptables et méthodes d'évaluation » de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

(b) Vivendi considère que l'« endettement financier net », agrégat à caractère non strictement comptable, est un indicateur pertinent de la mesure de l'endettement du groupe. Une définition de cet agrégat est présentée dans la section 5 « Trésorerie et capitaux des exercices 2006 et 2005 » du Rapport financier 2006.

(c) Les investissements industriels, nets correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes des cessions.

(d) Y compris les actions nouvelles Vivendi à créer dans le cadre du remboursement de l'emprunt obligataire à échéance novembre 2005.

I – Rapport financier 2006

Notes préliminaires p. 122

Synthèse des principaux événements des exercices 2006, 2005 et 2004 p. 122

1 Evénements significatifs intervenus en 2006, 2005 et 2004 p. 124

1.1. Evénements significatifs intervenus en 2006 p. 124

1.2. Evénements significatifs intervenus depuis le 31 decembre 2006 p. 132

1.3. Evénements significatifs intervenus en 2005 p. 133

1.4. Evénements significatifs intervenus en 2004 p. 135

2 Changements de présentation, de méthode comptable et recours à des estimations p. 136

2.1. Changement de présentation p. 136

2.2. Changement de méthode comptable p. 137

2.3. Recours à des estimations p. 137

3 Evolution des résultats des exercices 2006, 2005 et 2004 p. 138

3.1. Compte de résultat consolidé et compte de résultat ajusté des exercices 2006, 2005 et 2004 p. 138

3.2. Comparaison des données 2006 et 2005 p. 139

3.3. Comparaison des données 2005 et 2004 p. 142

4 Chiffre d'affaires, résultat opérationnel ajusté et flux nets de trésorerie opérationnels par métier des exercices 2006, 2005 et 2004 p. 146

4.1. Chiffre d'affaires, résultat opérationnel ajusté et flux nets de trésorerie opérationnels publiés par métier des exercices 2006, 2005 et 2004 p. 146

4.2. Chiffre d'affaires, résultat opérationnel ajusté et flux nets de trésorerie opérationnels en base comparable par métier des exercices 2006 et 2005 p. 147

4.3. Commentaires sur le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel ajusté et les flux nets de trésorerie opérationnels des métiers contrôlés p. 148

5 Trésorerie et capitaux des exercices 2006 et 2005 p. 161

5.1. Synthèse de l'évolution de l'endettement financier net p. 162

5.2. Analyse des activités opérationnelles sur les exercices 2006 et 2005 p. 164

5.3. Analyse des activités d'investissement sur les exercices 2006 et 2005 p. 168

5.4. Analyse des activités de financement sur les exercices 2006 et 2005 p. 172

5.5. Principales caractéristiques des financements et notation p. 177

6 Déclarations prospectives p. 179

Notes préliminaires

Lors de l'Assemblée générale annuelle qui s'est tenue le 20 avril 2006, les actionnaires de Vivendi Universal ont approuvé le changement de nom de la société, qui devient Vivendi.

Les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006 sont audités et certifiés sans réserve par les Commissaires aux comptes. Leur rapport sur la certification des états financiers consolidés est présenté en préambule des états financiers .

Vivendi considère que les mesures à caractère non strictement comptable indiquées ci-après, sont des indicateurs pertinents des performances opérationnelles et financières du groupe. En outre, à compter du 30 juin 2006, au vu des pratiques des autres groupes européens dans leur application des normes IFRS et de l'incidence comptable des opérations d'acquisition, Vivendi a procédé à des modifications de présentation de son compte de résultat consolidé et de son tableau des flux de trésorerie consolidés, d'une part et de la performance opérationnelle par segment d'activité et du groupe, d'autre part. Se reporter à la section 2 du présent Rapport financier et à la note 1 « Principes comptables et méthodes d'évaluation » de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Indicateurs à caractère non strictement comptable :

- chiffre d'affaires en base comparable,
- résultat opérationnel ajusté (EBITA) publié et en base comparable, tel que défini dans la section 2 du présent Rapport financier,
- résultat net ajusté, part du groupe, calculé conformément à sa nouvelle définition, présentée dans la section 2 du présent Rapport financier,
- endettement financier net,
- flux nets de trésorerie opérationnels publiés et en base comparable.

Chacun de ces indicateurs est défini dans la section appropriée du présent Rapport financier ou à défaut en annexe des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006. 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, telles que présentées dans les états financiers consolidés et leurs notes annexes, ou citées dans le Rapport financier lui-même. De plus, il convient de souligner que d'autres sociétés peuvent définir et calculer ces indicateurs de manière différente. Il se peut donc que les indicateurs utilisés par Vivendi ne puissent être directement comparés à ceux d'autres sociétés.

Synthèse des principaux événements des exercices 2006, 2005 et 2004

Au cours des exercices 2006, 2005 et 2004, Vivendi s'était fixé pour principal objectif de consolider ses positions dans ses secteurs stratégiques. A cet égard, sur la période considérée, Vivendi a accompli les principales réalisations suivantes :

2006

- Le 6 janvier 2006, signature d'un protocole d'accord avec TF1 et M6, suivi de la signature le 14 mars 2006 d'un contrat d'investissement avec Lagardère ayant pour objet le rapprochement des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS afin de former Canal+ France. L'autorisation du Ministre de l'économie, des finances et de l'industrie a été obtenue le 31 août 2006. Certaines opérations préliminaires ont été réalisées au cours du quatrième trimestre 2006 et l'opération a été finalisée le 4 janvier 2007 (cf. Perspectives 2007, *infra* et paragraphe 1.1.1 du présent Rapport financier pour une description complète de l'opération).
- Le 7 février, acquisition par Vivendi de la participation de 7,7 % que Matsushita détenait dans Universal Studios Holding, qui détenait essentiellement 100 % d'UMG et 20 % de NBC Universal. Par suite, simplification de la structure de détention des activités nord-américaines du groupe.
- Aux deuxième et troisième trimestres, renforcement de la participation de SFR dans Neuf Cegetel, dont il détient désormais 40 % du capital. Neuf Cegetel est entrée en bourse le 24 octobre 2006.

- Début juin, accord avec l'« Internal Revenue Service » (IRS, l'administration fiscale aux Etats-Unis), mettant un terme au litige qui l'opposait à Vivendi concernant la taxation du produit de la cession des actions DuPont par Seagram, intervenue en avril 1995.
- Le 6 juillet, cession de la participation résiduelle de 5,3 % dans le capital de Veolia Environnement.
- Le 3 août, retrait de Vivendi à son initiative du New York Stock Exchange et arrêt de son programme d'« American Depositary Receipts » (ADR). Fin octobre, Vivendi a en outre mis un terme aux engagements d'information financière qu'il avait au titre de l'« US Securities Exchange Act » de 1934.
- Le 6 septembre, signature d'un accord ferme en vue de l'acquisition des activités d'édition musicale BMG Music Publishing (BMGP). Le 15 décembre, Vivendi a procédé au paiement du prix d'acquisition, soit 1,6 milliard d'euros, sous forme d'un acompte en vue de l'acquisition. En effet, après avoir obtenu l'autorisation des autorités de concurrence américaines en décembre, l'instruction par les autorités de concurrence européennes est en cours.
- Le 14 décembre, réaménagement des accords de liquidité qui lient Vivendi et General Electric relativement à la participation de 20 % détenue par Vivendi dans le capital de NBC Universal.
- Le 29 décembre, acquisition de 51 % du capital de l'opérateur historique de télécommunications du Burkina Faso (Onatel) par Maroc Telecom.

2005

- Le 4 janvier, acquisition de 16 % supplémentaires du capital de Maroc Telecom par Vivendi, portant son intérêt économique à 51 %, et pérennisant ainsi son contrôle acquis lors de la privatisation de la société début 2001.
- Le 7 juin, acquisition par NBC Universal des intérêts minoritaires d'InterActiveCorp (IACI) dans Vivendi Universal Entertainment (VUE) et accord entre Vivendi et IACI concernant le litige les opposant.
- Le 22 août, rapprochement de Cegetel et Neuf Telecom, afin de former Neuf Cegetel, dans laquelle SFR détenait à cette date 28,2 %.

2004

- Le 22 août, admission de Vivendi au régime du bénéfice mondial consolidé, ce qui lui permet d'optimiser la structure fiscale du groupe.
- Le 11 mai, rapprochement de VUE et NBC afin de former NBC Universal, dans laquelle Vivendi détient 20 %.
- Novembre, lancement par Blizzard Entertainment du jeu en ligne *World of Warcraft*, qui compte à fin 2006 plus de 8 millions de clients dans le monde.
- Le 9 décembre, cession de 15 % des 20,3 % que Vivendi détenait dans Veolia Environnement.
- Le 10 décembre, obtention par Groupe Canal+ de l'intégralité des droits de retransmission de la Ligue de football professionnel pour les saisons 2005-2006 à 2007-2008.

Depuis trois ans, la rentabilité restaurée du groupe et la trésorerie disponible générée au niveau de Vivendi ont conduit à verser un dividende de 60 centimes d'euro par action au titre de 2004, soit 689 millions d'euros, et un dividende de 1 euro par action au titre de 2005, soit 1 152 millions d'euros, représentant plus de 50 % du résultat net ajusté, part du groupe, conformément à la politique de dividende annoncée par le groupe. Au titre de l'exercice 2006, le dividende proposé s'établit à 1,20 euro par action, soit environ 1,4 milliard d'euros.

PERSPECTIVES 2007

- Le 4 janvier 2007, mise en œuvre des accords constitutifs de Canal+ France : apports de 100 % de TPS par TF1 et M6 et de 34 % de CanalSatellite par Lagardère, rémunérés en actions Canal+ France après apports. En décembre 2006, Lagardère avait préalablement acquis des actions Canal+ France payées en numéraire. A l'issue de ces opérations, Vivendi détient 65 % de Canal+ France, sur laquelle il exerce un contrôle exclusif et qui regroupe principalement 100 % de CanalSatellite, TPS, Canal+ Distribution, Media Overseas, et MultiThématiques, et 49 % de Canal+ SA. Après apports, Lagardère, TF1 et M6 détiennent respectivement 20 %, 9,9 % et 5,1 % de Canal+ France (cf. paragraphe 1.1.1 du présent Rapport financier pour une description complète de l'opération).
- Au cours de l'année 2007, Vivendi fera tous ses meilleurs efforts pour faire aboutir le projet d'acquisition des activités d'édition musicale de BMGP tel que décrit au paragraphe 1.1.6 du présent Rapport financier.

1 Evénements significatifs intervenus en 2006, 2005 et 2004

1.1. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS EN 2006

1.1.1. Rapprochement industriel des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS

Vivendi, TF1 et M6 ont conclu le 6 janvier 2006 un protocole d'accord (le « Protocole TF1-M6 »), ayant pour objet de définir les modalités d'un projet d'intégration (i) de la société Télévision Par Satellite SNC (TPS) et de ses filiales directes et indirectes et (ii) des activités d'édition et de distribution de services de télévision payante du Groupe Canal+ sur les territoires de la République française (y compris les DOM-TOM) et autres pays francophones, dans Canal+ France, une société dans laquelle TF1 et M6 détiendraient une participation de 15 % (9,9 % pour TF1 et 5,1 % pour M6) et qui serait sous le contrôle exclusif de Vivendi. Le Protocole TF1-M6 stipule que les opérations de rapprochement devaient être réalisées à « trésorerie nette » nulle (agrégat contractuel arrêté au 31 août 2006).

Le 14 mars 2006, Lagardère, Vivendi et Groupe Canal+ ont conclu un protocole d'investissement (le « Protocole Lagardère »), s'articulant principalement autour de la prise du contrôle exclusif par les sociétés Vivendi et Groupe Canal+ de TPS. Aux termes de ce protocole, Lagardère Active s'est engagée à prendre, sous certaines conditions suspensives, une participation de 20 % dans Canal+ France par apport de sa participation de 34 % dans CanalSatellite (sans dilution des participations de TF1 et M6) et par acquisition d'actions Canal+ France auprès du Groupe Canal+ pour 525 millions d'euros en numéraire diminué de 34 % de la « trésorerie nette » de CanalSatellite et de 16,7 % de la « trésorerie nette » disponible du GIE Numérique, et augmenté de 20 % de la « trésorerie nette » de Canal+ France.

Le périmètre de Canal+ France inclut principalement 100 % de CanalSatellite, de Canal+ Distribution, de MultiThématiques, de Media Overseas, du GIE Numérique et de TPS et 49 % de Canal+ SA. Les actifs du Groupe Canal+ hors du périmètre de Canal+ France sont StudioCanal, Cyfra+, Canal+ Régie et i>Télé.

Le 30 août 2006, le rapprochement a été autorisé, au titre du contrôle des concentrations, par une décision du Ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, sous condition du respect d'engagements souscrits par Vivendi et Groupe Canal+. Sans remettre en cause le modèle économique de la télévision payante, ni la logique industrielle de l'opération et ses bénéfices pour le consommateur, ces engagements répondent, plus particulièrement aux objectifs suivants :

- faciliter l'accès des opérateurs de télévision et de vidéo à la demande (VOD) aux droits sur les contenus audiovisuels attractifs, en particulier les films français et américains, et les manifestations sportives. A cette fin, le Groupe Canal+ s'engage notamment, à limiter la durée de ses futurs contrats cadres avec les grands studios américains à trois ans au maximum, à renoncer à exploiter les droits VOD en exclusivité, à garantir un accès non discriminatoire au catalogue de StudioCanal, à limiter la part des films issus de ce catalogue dans les acquisitions de la future entité, et à renoncer à solliciter des offres couplées pour différentes catégories de droits cinématographiques ou sportifs.

  Par ailleurs, Groupe Canal+ s'engage à rétrocéder dans le cadre de mises en concurrence, les droits audiovisuels en clair sur les séries TV et sur le sport, que la nouvelle entité pourrait détenir et qu'elle n'exploiterait pas.

- mettre à disposition de tous les distributeurs d'offres de télévision payante qui le souhaitent plusieurs chaînes de qualité qui permettront le développement d'offres attractives. Seront mises à disposition des tiers la chaîne premium TPS Star, trois chaînes thématiques cinéma (CinéStar, CinéCulte, CinéToile), la chaîne Sport+, et les chaînes jeunesse Piwi et Teletoon. En outre, Canal+ sera accessible en numérique (en auto distribution) à tout opérateur qui le souhaiterait,

- permettre aux chaînes conventionnées indépendantes en langue française d'être reprises au sein des offres satellitaires du nouveau groupe. La proportion actuelle, dans les offres du groupe, des chaînes thématiques qui ne sont contrôlées ni par le Groupe Canal+, ni par l'un des actionnaires minoritaires du nouvel ensemble (Lagardère, TF1, M6), sera au minimum préservée, y compris dans l'offre de base. Cette garantie sera assurée tant en nombre de chaînes qu'en chiffre d'affaires.

Tous ces engagements ont été pris par Vivendi et le Groupe Canal+ pour une durée maximale de six ans, exception faite des engagements sur les mises à disposition de chaînes et sur la VOD qui ne peuvent excéder cinq ans.

Ce rapprochement a été réalisé le 4 janvier 2007, à la suite des opérations préparatoires suivantes :

- le 30 novembre 2006, Groupe Canal+ a transféré à Canal+ France, par voie d'apport partiel d'actifs (à l'exception principalement de Media Overseas qui avait été cédée à Canal+ France précédemment), l'ensemble de ses actifs et activités dans le secteur de l'édition et de la distribution de services de télévision payante sur les territoires

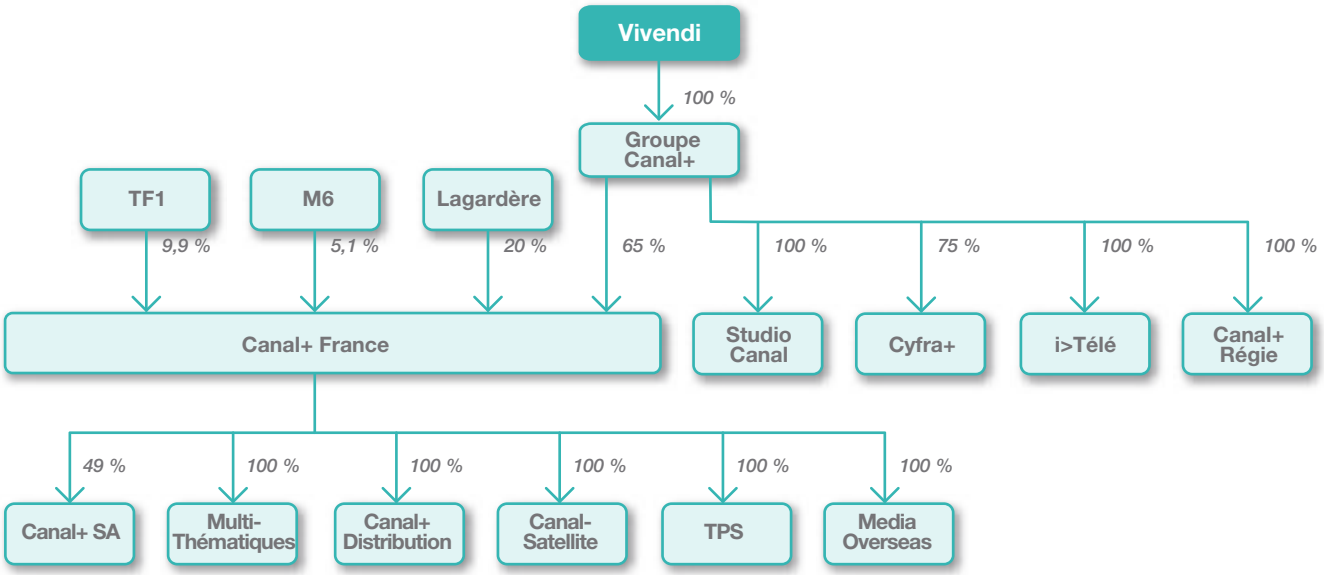
de la République française (y compris les DOM-TOM) et autres pays francophones. Les recapitalisations de TPS et Canal+ France prévues au Protocole TF1-M6 pour remettre la « trésorerie nette » à zéro ont été effectuées par TF1 et M6 d'une part et par Groupe Canal+ d'autre part,

- le 19 décembre 2006, Groupe Canal+ a cédé à Lagardère Active 9,82 % du capital de Canal+ France (sans TPS et avec 66 % de CanalSatellite) pour un prix total de 469 millions d'euros, sous la condition résolutoire de la non-réalisation le 15 janvier 2007 au plus tard des opérations d'apport à Canal+ France de 100 % de TPS par TF1 et M6 et de 34 % de CanalSatellite par Lagardère. Ce montant correspond au prix de 525 millions d'euros à « trésoreries nettes » nulles diminué en application du Protocole Lagardère de 34 % de la « trésorerie nette » de CanalSatellite et de 16,7 % de la « trésorerie nette » disponible du GIE Numérique et augmenté de 20 % de la « trésorerie nette » de Canal+ France. Cette cession s'est traduite par une plus-value de 128 millions d'euros dans le résultat consolidé de l'exercice 2006. Afin de garantir la restitution par Groupe Canal+ à Lagardère Active de cette somme en cas de survenance de la condition résolutoire, une garantie bancaire autonome à première demande a été mise en place par une institution financière au profit de Lagardère Active, à la demande de Vivendi. Dans le cadre de la mise en place de cette garantie, Vivendi a constitué un gage espèces de mêmes durée et montant, qui garantit l'obligation qu'aurait eue Vivendi, en cas d'appel de la garantie à première demande, de rembourser à l'institution financière les sommes qu'elle aurait payées à Lagardère Active. La garantie autonome et le gage espèces ont pris fin le 4 janvier 2007. Au 31 décembre 2006, le gage espèces est comptabilisé au bilan parmi les actifs financiers courants et présenté en minoration de l'endettement financier net à cette date, compte tenu de son échéance le 4 janvier 2007 (se reporter à la section 5 « Trésorerie et capitaux des exercices 2006 et 2005 » du présent Rapport financier).

Le rapprochement a été réalisé le 4 janvier 2007 selon les modalités suivantes :

- TF1 et M6 ont apporté au titre d'un apport en nature à Canal+ France 100 % du capital de la société TPS Gestion qui détient elle-même 100 % du capital de TPS. Cet apport a été évalué à 900 millions d'euros et rémunéré en actions Canal+ France représentant, après l'ensemble des apports, 9,9 % du capital pour TF1 et 5,1 % pour M6,
- Lagardère Active a apporté au titre d'un apport en nature à Canal+ France 24 % du capital de CanalSatellite et 100 % du capital de Lagardère Télévision Holdings SA laquelle détient 10 % du capital de CanalSatellite. Ces apports ont globalement été évalués à 891 millions d'euros et rémunérés en actions Canal+ France qui, avec les actions acquises le 19 décembre 2006, confèrent à Lagardère Active 20 % du capital de Canal+ France après l'ensemble des apports,
- l'avance de 150 millions d'euros à TF1 et M6 effectuée le 6 janvier 2006 a été remboursée avec les intérêts à Vivendi le 4 janvier 2007. Sur le plan comptable, dans le bilan au 31 décembre 2006, l'avance de 150 millions d'euros a été comptabilisée parmi les actifs financiers courants,
- TPS est entré dans le périmètre de consolidation de Canal+ France (intégration globale) le 4 janvier 2007, date à laquelle Vivendi a commencé à pouvoir exercer les droits d'actionnaire lui donnant le contrôle exclusif de TPS.

A l'issue de ces opérations, l'organigramme du nouvel ensemble est donc le suivant :



Options de vente de TF1 et M6

TF1 et M6 bénéficient chacune d'une option de vente à Vivendi de leur participation dans Canal+ France. Cette option est exerçable en février 2010, au prix de marché déterminé à dire d'expert, assorti d'un prix plancher de 1 130 millions d'euros pour 15 % de Canal+ France (correspondant à une valorisation de 7,5 milliards d'euros pour 100 % de Canal+ France).

Option d'achat de Lagardère

Au titre du Protocole Lagardère, Lagardère bénéficie d'une option d'achat portant sur un nombre d'actions permettant à Lagardère de porter sa participation à 34 % du capital de Canal+ France, exerçable en octobre 2009, et dont la réalisation interviendrait à la suite de l'exercice (ou à défaut de la caducité) des options de vente de TF1 et M6, au prix de marché déterminé à dire d'expert (qui sera le même que le prix d'exercice de l'option de vente dont bénéficient TF1 et M6 dans l'hypothèse où l'une et/ou l'autre seraient exercées) assorti d'un montant minimum de 1 050 millions d'euros pour 14 % de Canal+ France, correspondant à une valorisation de 7,5 milliards d'euros pour 100 % de Canal+ France.

Pacte d'actionnaires entre Vivendi, TF1 et M6

Au titre du pacte d'actionnaires signé le 4 janvier 2007, TF1 et M6 bénéficient d'un droit de sortie conjointe en cas de cession du contrôle exclusif de Canal+ France par Vivendi/Groupe Canal+ ainsi que du droit de céder leurs titres en priorité sur le marché en cas d'introduction en bourse de Canal+ France. TF1 et M6 n'ont pas de représentant au Conseil de surveillance de Canal+ France et ne bénéficient d'aucun droit de quelque nature que ce soit sur la gestion de la société. Vivendi bénéficie d'un droit de préemption sur les titres de TF1 et M6.

Accords stratégiques entre Vivendi, Groupe Canal+, Lagardère et Lagardère Active

Le pacte CanalSatellite conclu en 2000 entre Lagardère et Groupe Canal+ est devenu caduc le 4 janvier 2007.

Au titre des accords stratégiques Canal+ France signés le 4 janvier 2007, Lagardère bénéficie de droits qui excluent tout contrôle conjoint sur Canal+ France, y compris après exercice éventuel par Lagardère de son option d'achat. Les droits de Lagardère sont destinés à préserver ses intérêts patrimoniaux fondamentaux, et varient en fonction du niveau de sa participation dans Canal+ France. Les principales stipulations de ce pacte sont les suivantes :

- le Président ainsi que tous les membres du Directoire de Canal+ France seront désignés par Groupe Canal+. Lagardère dispose de deux représentants sur onze au sein du Conseil de surveillance. Ce nombre sera porté à trois en cas d'augmentation de la participation de Lagardère à 34 % dans Canal+ France,
- Lagardère bénéficie de certains droits de veto sur Canal+ France et, dans certains cas, sur ses filiales importantes (modification des statuts, changement majeur et durable de l'activité, transformation en société dans laquelle les associés sont indéfiniment responsables, investissement unitaire supérieur au tiers du chiffre d'affaires, introduction en bourse, dans certaines circonstances en cas d'entrée d'un tiers au capital et, pour autant que Lagardère détienne 34 % du capital de Canal+ France, emprunts au-delà de seuils de 50 à 90 % du chiffre d'affaires en fonction de la marge d'EFO[1]) et de droits patrimoniaux (droit de sortie conjointe, droit de relution, droit de surenchère en cas de cession de Canal+ France). Ces droits visent à protéger ses intérêts patrimoniaux fondamentaux. Vivendi bénéficie d'un droit de préemption en cas de cession de la participation de Lagardère,
- entre 2008 et 2014, dès lors que Lagardère détient au moins 10 % et au plus 20 % du capital ou des droits de vote de Canal+ France et pour autant que Lagardère ait renoncé à exercer son option d'achat lui permettant de détenir 34 % du capital de Canal+ France ou que cette option soit devenue caduque, Lagardère bénéficiera d'un droit de liquidité exerçable entre le 15 mars et le 15 avril de chaque année civile. Au titre de ce droit de liquidité, Lagardère pourra demander l'introduction en bourse de Canal+ France. Vivendi/Groupe Canal+ pourront néanmoins dans ce cas décider d'acquérir l'intégralité de la participation de Lagardère,
- un mécanisme de participation au financement de Canal+ France en compte courant et à l'octroi de garanties a été mis en place prévoyant la faculté pour Lagardère d'y participer proportionnellement à son niveau de participation au capital de Canal+ France. A partir de 2011 et pour autant que Lagardère détienne 34 % du capital de Canal+ France, Canal+ France distribuera, après remboursement prioritaire des comptes courants auxquels Lagardère n'aurait pas contribué proportionnellement à sa détention du capital, un dividende équivalent à sa trésorerie disponible non nécessaire au financement de l'exploitation, sous réserve du respect de certains ratios d'endettement.

Contre-garantie des engagements de TF1 et M6

Vivendi s'est engagé à prendre à sa charge, dès la réalisation de l'opération, les engagements et garanties souscrits par TF1 et M6 à raison d'obligations de TPS. Cet engagement a pris la forme d'une contre-garantie octroyée par Vivendi le 4 janvier 2007 au profit de TF1 et de M6.

Vivendi a en outre contre-garanti TF1 des engagements et garanties souscrits par cette dernière au titre d'un contrat d'acquisition de droits signé entre TF1 et The Weinstein Company qui a été repris par TPS à compter du 4 janvier 2007.

(1) L'EFO (ou résultat d'exploitation tel que défini et utilisé par Vivendi jusqu'au 30 juin 2006 ; se reporter au paragraphe 2.1. « Changement de présentation » du présent Rapport financier) comprend la marge brute, les charges administratives et commerciales, le coût des régimes d'avantages au personnel (hors composante financière), le coût des rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres, les coûts de restructuration, les variations de valeur des couvertures de change relatives aux activités opérationnelles et les résultats sur cession des immobilisations incorporelles et corporelles.

Ces contre-garanties, qui représentent un montant de l'ordre de 300 millions d'euros, ont été octroyées pour la durée des engagements de TPS garantis par TF1 et M6.

1.1.2. Simplification de la structure de détention des activités nord-américaines du groupe

En février 2006, Vivendi a acquis la participation de 7,7 % détenue par Matsushita Electric Industrial (MEI) dans Universal Studios Holding pour 1 154 millions de dollars (soit 964 millions d'euros). Vivendi a ainsi porté son intérêt économique de 92,3 % à 100 % dans UMG et de 18,5 % à 20 % dans NBCU.

Cette acquisition a en outre rendu possible la simplification de la structure de détention des activités nord-américaines du groupe et a permis en particulier de :

- supprimer les sociétés holding intermédiaires devenues sans objet (notamment Universal Studios Holding), et
- réduire d'environ 2,5 milliards de dollars l'avance en compte courant accordée par Vivendi à Vivendi Holding 1 Inc, société faîtière des activités du groupe aux Etats-Unis. Les swaps de couverture protégeant Vivendi du risque de change lié à cette avance en compte courant, devenus inutiles, ont été totalement dénoués courant juillet 2006 par des achats de dollars sur le marché. Aux conditions actuelles de marché, le surcoût financier de la couverture de cette avance en compte courant lié au différentiel défavorable des taux d'intérêt dollar/euro a été éliminé.

En outre, toutes les actions échangeables en circulation de Vivendi Exchangeco Inc. ont été rachetées par une autre filiale canadienne de Vivendi le 27 novembre 2006 (par l'exercice de son droit d'achat prioritaire conformément aux dispositions régissant les actions échangeables, dont les dispositions ont été modifiées début novembre), en échange d'une action ordinaire de Vivendi SA et d'une soulte de 1,42 dollar canadien par action échangeable (correspondant à un décaissement total de 6 millions de dollars canadiens). Cet échange n'a eu aucun impact sur le capital social de Vivendi puisque, simultanément à l'émission des actions nouvelles de Vivendi, un nombre équivalent d'actions en circulation a été annulé. Ainsi, depuis cette date, aucune des actions échangeables ne reste en circulation. Celles-ci ont été radiées de la cote de la bourse de Toronto et Vivendi Exchangeco Inc. a cessé d'être un « émetteur assujetti » au sens de la loi canadienne sur les valeurs mobilières.

1.1.3. Montée de SFR dans le capital de Neuf Cegetel

En 2006, usant de son droit de préemption, SFR a porté sa participation dans Neuf Cegetel de 28,2 % à 40,5 %, représentant un investissement total de 626 millions d'euros. Parallèlement, Neuf Cegetel est entrée en bourse le 24 octobre 2006. Ses actions sont cotées sur le marché Eurolist d'Euronext Paris SA.

- En mai 2006, SFR a porté sa participation dans Neuf Cegetel de 28,2 % à 34,9 %, pour un prix d'acquisition de 276 millions d'euros.
- En septembre 2006, SFR a porté sa participation dans Neuf Cegetel de 34,9 % à 40,5 %, pour un prix de 238 millions d'euros.
- Préalablement à l'introduction en bourse, SFR a acquis auprès du Groupe Louis Dreyfus environ 5 millions d'actions Neuf Cegetel, dans le cadre d'une transaction de gré à gré au prix de l'introduction en bourse, soit 112 millions d'euros, ce qui a permis à SFR de maintenir sa participation dans le capital de Neuf Cegetel à l'issue des augmentations de capital liées à l'entrée en bourse de cette dernière.
- A l'issue de ces différentes opérations, SFR est le premier actionnaire de Neuf Cegetel avec 40,5 % du capital, et dispose de 4 représentants au Conseil d'administration sur un total de 10 membres, le Groupe Louis Dreyfus détenant de son côté 29,6 % du capital et disposant de 3 représentants au Conseil d'administration.
- En outre, un nouveau pacte d'actionnaires conclu entre SFR et le Groupe Louis Dreyfus est entré en vigueur à la date d'entrée en bourse, sans incidence sur la gouvernance de Neuf Cegetel, qui est consolidée par mise en équivalence par SFR. Se reporter à la note 29.5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Par ailleurs, en mars 2006, Neuf Cegetel a remboursé à SFR le solde des obligations qu'elle a émises en 2005 en faveur de SFR, soit 180 millions d'euros.

1.1.4. Règlement du litige sur les actions DuPont et cession des actions DuPont

Début juin 2006, Vivendi a conclu un accord avec l' « Internal Revenue Service » (IRS, l'administration fiscale aux Etats-Unis) mettant un terme au litige qui les opposait à propos de la taxation du produit de la cession des actions DuPont par Seagram, intervenue en avril 1995. L'accord conclu avec l'IRS permet à Vivendi, en échange d'un versement de 671 millions de dollars (521 millions d'euros), dont 284 millions de dollars d'impôt et 387 millions de dollars d'intérêts de retard, de mettre un terme à l'ensemble de ce litige. En conséquence, la reprise de l'intégralité des passifs d'impôt constitués à ce titre, soit 1 847 millions de dollars au bilan du groupe, et la prise en compte du crédit d'impôt au titre des intérêts versés (135 millions de dollars) se traduisent par un profit net de 1 311 millions de dollars (1 019 millions d'euros).

Par suite, fin juin 2006, Vivendi a cédé l'intégralité des 16,4 millions d'actions DuPont qu'il détenait depuis sa fusion avec Seagram et libres de cession après l'accord avec l'IRS. Cette opération s'est effectuée sur la base d'un prix unitaire de 40,82 dollars, soit un montant total de 671 millions de dollars (534 millions d'euros), et se traduit par une moins-value avant impôt de - 123 millions de dollars (- 98 millions d'euros).

Au 31 décembre 2006, ces opérations sont sans incidence nette sur la trésorerie et se traduisent par un profit net de 1 268 millions de dollars (984 millions d'euros).

Se reporter à la note 6.1 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

1.1.5. Participation dans PTC

Situation à fin 2006

En raison des nombreuses procédures contentieuses qui continuent d'opposer Vivendi et sa filiale Elektrim Telekomunikacja (Telco) à Deutsche Telekom (DT) et Elektrim SA (Elektrim), l'aléa juridique pesant sur la propriété des titres Polska Telefonica Cyfrowa (PTC) détenus par Telco l'empêche d'exercer le contrôle conjoint sur PTC, alors qu'il est prévu par les statuts de PTC. Cette situation conduit Vivendi à ne pas consolider la participation dans PTC.

En outre, en raison de certaines décisions défavorables à Telco prononcées en 2006 par les instances judiciaires polonaises, notamment la décision de la Cour d'Appel de Varsovie du 29 mars 2006, suivie de la décision de la Cour d'Appel du 21 juin 2006 d'annuler l'inscription de Telco en qualité d'actionnaire de PTC au Registre du commerce et des sociétés et de la décision du 13 juillet 2006 du Registre du commerce et des sociétés de réinscrire Elektrim en qualité d'actionnaire de PTC, Vivendi a ramené la valeur des titres PTC à son bilan à zéro, se traduisant par une moins-value de 496 millions d'euros. Pour mémoire, entre 1999 et 2005 (cf. *infra*), Vivendi a investi dans Telco/PTC un montant cumulé de 2 011 millions d'euros (en capital et compte courant, y compris intérêts capitalisés). Se reporter à la note 15.1 « Variation des actifs financiers disponibles à la vente » de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Récemment, d'autres instances judiciaires ont prononcé des décisions favorables à Telco, en particulier, le 18 décembre 2006, la Cour Suprême autrichienne a rejeté la demande d'annulation de la sentence arbitrale rendue à Vienne le 26 novembre 2004, au motif que Telco n'était pas partie à cet arbitrage et que cette sentence n'affectait pas les droits de Telco sur les actions PTC, et le 18 janvier 2007, la Cour Suprême polonaise a cassé la décision de la Cour d'Appel de Varsovie du 29 mars 2006 et a renvoyé le dossier en première instance. En conséquence de cette dernière décision, Vivendi et Telco ont demandé la réinscription de Telco en qualité d'actionnaire de PTC au registre du commerce et des sociétés.

Par ailleurs, Vivendi poursuit différents recours, notamment indemnitaires, dont l'issue demeure néanmoins incertaine. Se reporter à la note 30 « Litiges » de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006 pour une description des nombreuses procédures contentieuses qui opposent Telco, Vivendi, DT et Elektrim, en particulier sur la propriété des titres PTC détenus par Telco, à jour au 27 février 2007, date de réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Rappel de la situation antérieure

Investissement initial dans Telco/PTC entre 1999 et 2001

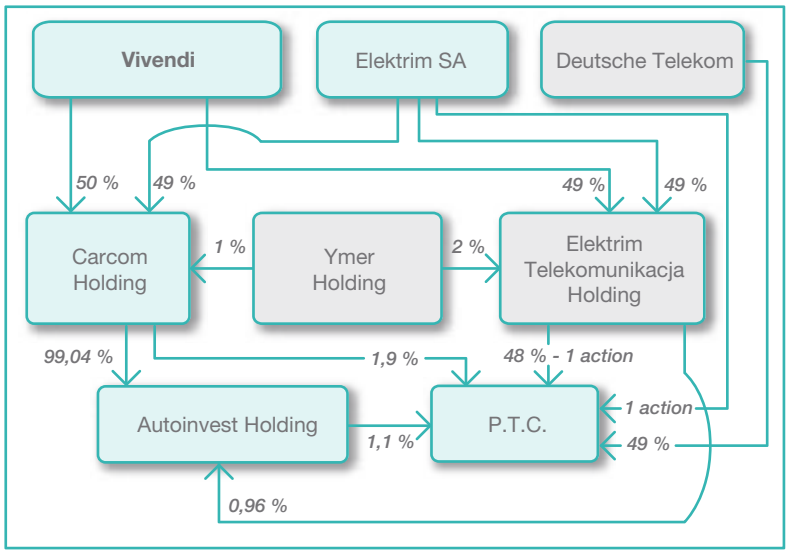
Pour mémoire, en décembre 1999, Vivendi a acquis une participation de 49 % au capital de Telco, aux côtés d'Elektrim qui détenait les 51 % restants jusqu'au 3 septembre 2001. Un accord relatif à l'actionnariat et au gouvernement d'entreprise de Telco a été conclu entre Vivendi et Elektrim le 3 septembre 2001. A la même date, la société de droit luxembourgeois Ymer Finance (Ymer) était entrée au capital de Telco à hauteur de 2 %, après achat des titres correspondants à Elektrim. Parallèlement, Vivendi a acquis 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 faire cette acquisition dans Telco. A travers le mécanisme de détermination de la valeur liquidative de ses parts dans LBI Fund, Vivendi supportait le risque économique lié aux actifs détenus par Ymer. Vivendi n'avait aucune obligation d'acquérir les titres Telco détenus par Ymer et cette dernière n'avait ni droit ni obligation de les céder à Vivendi. Les statuts de Telco prévoient un droit de préemption au profit de Vivendi.

Acquisition d'une participation complémentaire de 2 % dans Telco le 12 décembre 2005

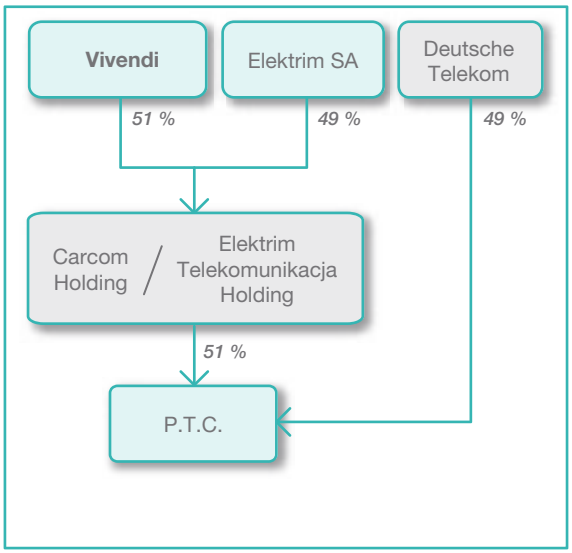
Jusqu'au 12 décembre 2005, Telco était détenue respectivement à 49 % par Vivendi, 49 % par Elektrim et 2 % par Ymer. Telco a pour seul actif une participation de 48 % dans l'opérateur polonais de téléphonie mobile PTC, aux côtés de DT (49 %) et de Carcom (3 %). Jusqu'à cette date, Carcom était une société détenue à 50 % par Vivendi, 49 % par Elektrim et 1 % par Ymer.

Après consultation des autorités communautaires de la concurrence courant novembre 2005, Vivendi a acquis auprès d'Ymer, en date du 12 décembre 2005, les participations que cette dernière détenait dans le capital de Telco (2 %) et de Carcom (1 %), pour un prix d'acquisition total de 90 millions d'euros. Depuis cette date, Vivendi détient 51 % du capital et des droits de vote de Telco et de Carcom. Au 31 décembre 2005, l'organigramme simplifié de détention de Telco et PTC s'établissait comme suit :

Organigramme au 31 décembre 2004



Organigramme simplifié au 31 décembre 2005



1.1.6. Accord pour l'acquisition des activités d'édition musicale de BMG Music Publishing (BMGP) par UMG

Le 6 septembre 2006, Universal Music Group (UMG) a signé un accord ferme avec Bertelsmann AG pour l'acquisition de BMG Music Publishing (BMGP). Le prix d'acquisition s'élève à 1 639 millions d'euros. Ce montant a été versé en numéraire le 15 décembre 2006 et intègre un ajustement au titre de la trésorerie générée par BMGP entre le 1er juillet 2006 et cette date et des intérêts capitalisés sur la même période. De même, le prix d'acquisition sera ajusté de la trésorerie générée par BMGP entre le 16 décembre 2006 et la date de réalisation de l'opération et des intérêts capitalisés sur cette période. Cette opération est soumise à l'approbation des autorités de concurrence des pays concernés et a reçu le feu vert des autorités américaines. La Commission européenne a toutefois annoncé le 8 décembre 2006 que l'opération ferait l'objet d'une enquête de Phase II.

BMGP est l'un des principaux éditeurs mondiaux de musique. Son catalogue comprend des droits d'édition sur plus d'un million de titres. Parmi ces titres figurent ceux d'artistes à succès tels que Coldplay, Justin Timberlake, Maroon 5, Christina Aguilera, R. Kelly et Juan Gabriel. L'important catalogue de BMGP inclut aussi l'ensemble des compositions de Scorpions, Barry Manilow et Gilbert Bécaud.

Le paiement en numéraire est comptabilisé en contrepartie d'un actif financier non courant jusqu'à la date de réalisation de l'opération, date à compter de laquelle l'activité BMGP sera consolidée par UMG.

1.1.7. Réaménagement des accords de liquidité liant Vivendi et General Electric relativement à la participation de 20 % détenue par Vivendi dans le capital de NBC Universal

Le 14 décembre 2006, Vivendi a fait part à General Electric (GE) de sa décision de ne pas exercer ses droits de sortie sur NBC Universal (NBCU) en janvier 2007. Vivendi reste ainsi actionnaire de NBCU à hauteur de 20 %.

Simultanément, les accords entre Vivendi et GE relatifs aux droits de liquidité de Vivendi ont été réaménagés.

Aux termes des nouveaux accords, Vivendi dispose de la faculté de céder sa participation dans NBC Universal selon des mécanismes prévoyant des conditions de sortie à la valeur de marché. Vivendi peut notifier à GE son intention de céder ses titres sur le marché à hauteur d'un montant compris entre 1 milliard de dollars et 4 milliards de dollars en novembre de chaque année à partir de 2007 et jusqu'en 2016. Cette procédure pourrait aboutir à la mise en œuvre d'une offre publique de vente d'une partie de la participation de Vivendi dans NBC Universal, l'année suivante celle de la notification. GE bénéficiera d'un droit de préemption sur tous les titres que Vivendi souhaitera céder sur le marché. Sous certaines conditions, si Vivendi exerce son droit de céder ses titres sur le marché et à défaut d'exercice par GE de son droit de préemption, Vivendi pourra exercer une option de vente auprès de GE. Enfin, entre le 11 mai 2011 et le 11 mai 2017, GE pourra exercer

une option d'achat, soit sur (i) tous les titres NBC Universal détenus par Vivendi, soit (ii) pour l'équivalent de 4 milliards de dollars en titres NBC Universal détenus par Vivendi. Dans les deux cas, ces titres seront valorisés à la valeur la plus élevée entre leur valeur de marché au moment de l'exercice de l'option et leur valeur lors de l'opération NBC-Universal intervenue en mai 2004 (soit 8,3 milliards de dollars), indexée sur l'indice des prix à la consommation aux Etats-Unis à compter de mai 2009. 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, il devra acquérir le solde des titres détenus par Vivendi sur une période de douze mois, à compter de la date d'exercice par GE de son option d'achat.

1.1.8. Gestion des risques liés aux engagements de retraite

Vivendi a hérité de Seagram des engagements importants liés aux plans de retraite et de prestations complémentaires, principalement aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. Ils concernent les salariés et retraités des activités vins et spiritueux de Seagram, cédées à Diageo et Pernod Ricard fin 2001, et pour le solde, ceux d'Universal Music Group (UMG) et, plus marginalement, de Vivendi Universal Entertainment (VUE) (activité cédée mi-2004).

Au 31 décembre 2006, selon l'évaluation réalisée par des actuaires indépendants, ces engagements s'élevaient à 1 478 millions d'euros, couverts par des actifs financiers à hauteur de 911 millions d'euros, soit un déficit de 567 millions d'euros, qui fait l'objet d'une provision nette de 464 millions d'euros. Se reporter à la note 20 « Régimes d'avantages au personnel » de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

L'essentiel du déficit des plans résulte des conséquences de l'évolution défavorable des marchés financiers. Bien que partant d'une situation généralement équilibrée à fin 2000, les fonds de retraite de Vivendi ont été très largement exposés aux facteurs suivants :

- la baisse des taux d'intérêt, qui a accru davantage la valeur actuelle des passifs que celle des actifs, en raison de la maturité inférieure de ces derniers,
- la chute des marchés d'actions, dans lesquels les actifs de couverture des plans étaient largement investis,
- la hausse des prévisions d'inflation, qui a accru le passif en raison de l'indexation partielle des plans dans certains pays.

Depuis plus d'un an, Vivendi a mis en œuvre une politique de gestion des risques liés aux engagements de retraite, articulée autour des trois axes suivants :

- plafonnement des risques financiers associés aux engagements, en fermant les plans à prestations définies et en transférant les salariés encore en activité sur des plans à cotisations définies,
- réduction des risques financiers associés aux plans, en mettant en place des instruments dérivés de couverture (taux d'intérêt, inflation, actions) sur les passifs actuariels et les actifs de couverture y afférents,
- extinction des risques financiers, par le transfert définitif des plans auprès de compagnies d'assurance, lorsque les conditions de marché sont favorables.

L'objectif est de transformer les passifs actuariels liés aux engagements de retraite, qui sont risqués et volatiles en passifs financiers, maîtrisés et couverts, avec une exposition nulle aux variations des taux d'intérêt et des marchés d'actions. A ce titre, Vivendi a réalisé ou se prépare à mettre en œuvre les opérations suivantes :

- en mai 2006, Vivendi a souscrit une police d'assurance pour un montant de 95 millions de dollars (78 millions d'euros) afin de couvrir le plan de retraite et d'assurance-vie des anciens dirigeants de Seagram aux Etats-Unis. En conséquence de la conclusion de ce contrat d'assurance, Vivendi n'a plus d'engagement de couverture au titre de ce plan,
- de même, Vivendi prévoit de souscrire une police d'assurance afin de couvrir son principal plan de retraite à prestations définies aux Etats-Unis (environ 10 000 anciens salariés et retraités des activités vins et spiritueux de Seagram, UMG et VUE). Au 31 décembre 2006, le déficit du plan est refinancé à environ 95 % grâce à une contribution exceptionnelle au fonds de couverture pour un montant de 92 millions de dollars (environ 74 millions d'euros), complété par un placement financier pour un montant de 38 millions de dollars (environ 30 millions d'euros), dédié au financement de l'achat de la police. En outre, sa politique d'investissement a été amendée afin de se prémunir définitivement de toute évolution des passifs de retraite consécutive notamment aux variations des taux d'intérêt. Après l'approbation par les autorités compétentes, attendue au cours du premier trimestre 2007, Vivendi prévoit de transférer ce plan à une compagnie d'assurance, qui en assumera définitivement la gestion complète. Dès lors, Vivendi n'aura plus aucun engagement de financement à ce titre,
- par ailleurs, Vivendi étudie les modalités et conditions en vue de mettre en œuvre une politique similaire dans d'autres pays.

Au 31 décembre 2006, les actions entreprises, aux Etats-Unis et au Royaume-Uni principalement, ont eu les incidences suivantes sur les états financiers consolidés :

- incidence positive sur le résultat opérationnel ajusté de + 56 millions d'euros,
- décaissement de - 78 millions d'euros au titre des polices d'assurance souscrites aux Etats-Unis,
- réduction de la provision des engagements de retraite de 134 millions d'euros,
- en outre, le refinancement du déficit du plan de retraite à prestations définies aux Etats-Unis s'est traduit par une contribution exceptionnelle de 74 millions d'euros complétée par un placement financier de 30 millions d'euros, avec une réduction de la provision des engagements de retraite à hauteur de 94 millions d'euros.

En conclusion, les actions menées au cours de l'exercice 2006 dans le cadre de la gestion des risques liés aux engagements de retraite se sont traduites par un décaissement total de - 182 millions d'euros et une réduction de la provision des engagements de retraite et de prestations complémentaires de 228 millions d'euros. Ainsi, le montant du déficit des plans de retraite et de prestations complémentaires a été ramené à 567 millions d'euros, contre 770 millions d'euros à fin 2005. En outre, le montant estimé des paiements futurs (en valeur actualisée sur 10 ans) aux participants des plans de retraite et de prestations complémentaires a été ramené à 488 millions d'euros, contre 748 millions d'euros à fin 2005. Pour une présentation détaillée des engagements liés aux régimes d'avantages au personnel, se reporter à la note 20 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

1.1.9. Acquisitions/cessions d'autres sociétés consolidées

- **Cession de la participation résiduelle de 20 % dans Ypso** ; se référer au paragraphe 1.3.4. du présent Rapport financier.
- **Cession du Paris-Saint-Germain FC par Groupe Canal+** en juin 2006 pour 26 millions d'euros. Vivendi a reçu en numéraire un quart du prix de cession (soit 7 millions d'euros). Le solde sera payé par quart à la date anniversaire de l'opération. Cette cession a généré une diminution de l'endettement financier net de 10 millions d'euros et une moins-value de 23 millions d'euros (après prise en compte de l'incidence de la mise en œuvre de la garantie de passifs par les acquéreurs).
- **Acquisition d'Optimum Releasing**, société de distribution cinématographique anglaise, par StudioCanal en juillet 2006.
- **Acquisition de Vale par UMG**. L'acquisition de cette société, premier label musical indépendant en Espagne, a été finalisée en octobre 2006.
- **Cession de Roadrunner par UMG.** Le 15 décembre 2006, UMG a cédé sa participation dans Roadrunner Records BV à son partenaire via l'exercice de son option de vente et a mis fin à son contrat de distribution avec cette société.
- **Acquisition de 51 % du capital de l'opérateur historique de télécommunications du Burkina Faso** (Onatel) par Maroc Telecom en décembre 2006 pour un montant en numéraire de 220 millions d'euros à l'issue d'un appel d'offres. Onatel a réalisé avec sa filiale, Telmob, un chiffre d'affaires de 103 millions d'euros en 2005. L'entreprise comptait à fin décembre 2006 un parc de 100 000 clients du fixe, selon Onatel. Le marché est prometteur avec un taux de pénétration estimé à fin 2006 à 8 % pour les mobiles.
- **Acquisition de iVillage par NBC Universal**. Au cours du deuxième trimestre 2006, NBC Universal a acquis iVillage, un éditeur de sites Internet féminins aux Etats-Unis, pour un montant d'environ 600 millions de dollars en numéraire. Afin de financer cette acquisition, NBC Universal a procédé à une augmentation de capital à laquelle Vivendi a souscrit à hauteur de sa participation dans le capital de NBC Universal (20 %), soit 98 millions d'euros.

Une description détaillée des opérations ayant une incidence significative sur le périmètre du groupe sur 2006 est présentée dans la note 2 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

1.1.10. Acquisitions/cessions d'investissements financiers

- **Cession de la participation résiduelle de 5,3 % dans le capital de Veolia Environnement.** En juillet 2006, Vivendi a cédé sa participation résiduelle dans le capital de Veolia Environnement (5,3 % du capital, soit 21 523 527 actions à cette date) dans le cadre d'une procédure de placement accéléré, pour 861 millions d'euros. Cette opération s'est traduite dans le compte de résultat de l'exercice 2006 par une plus-value de 832 millions d'euros. Au plan fiscal, la plus-value dégagée au titre de cette cession a été imputée sur les moins-values à long terme de l'exercice et en tant que de besoin sur les moins-values à long terme reportées par Vivendi au titre des exercices antérieurs. La plus-value nette fiscale à long terme de l'exercice est donc nulle.
- **Participation aux augmentations de capital réalisées par Amp'd**, pour maintenir la participation de Vivendi à 19,9 % du capital. Le montant cumulé de cet investissement inscrit en actif financier s'élève à 42 millions d'euros au 31 décembre 2006.

1.1.11. Autres

- **Dividende payé au titre de l'exercice 2005.** Lors de l'Assemblée générale annuelle qui s'est tenue le 20 avril 2006, les actionnaires de Vivendi ont approuvé les propositions du Directoire relatives à l'affectation du bénéfice distribuable de l'exercice 2005. En conséquence, le dividende a été fixé à un euro par action, représentant une distribution globale de 1 147 millions d'euros, mise en paiement en mai 2006. En outre, la rémunération versée aux actionnaires de Vivendi Exchangeco (anciens actionnaires de Seagram) s'est élevée à 5 millions d'euros.
- **Rejet de la démarche de démantèlement présentée par un actionnaire.** En mai 2006, le Conseil de surveillance et le Directoire de Vivendi ont examiné une demande de coopération présentée par un actionnaire, Sebastian Holdings, visant à démanteler le groupe. A l'unanimité, le Conseil de surveillance et le Directoire ont rejeté cette alternative. Celle-ci repose en effet sur des hypothèses économiques et juridiques irréalisables. Le Conseil de surveillance et le Directoire ont décidé de poursuivre la stratégie actuelle qui est la mieux à même de créer de la valeur pour les actionnaires de Vivendi.
- **Sortie anticipée des engagements locatifs liés à l'immeuble berlinois Quartier 207.** Cette opération, intervenue en juin 2006, est neutre sur le résultat, et se traduit par un décaissement de

52 millions d'euros au titre de la liquidation d'une garantie résiduelle et par une réduction de 240 millions d'euros des engagements contractuels non enregistrés au bilan *via* l'extinction des garanties locatives accordées par Vivendi à l'acquéreur de cet immeuble en 1996.

- **Cession de la dernière tour Philip Morris à La Défense.** La cession de la tour Colisée (26 000 m²) à La Défense au troisième trimestre 2006 s'est traduite par un encaissement de 39 millions d'euros, une réduction de l'endettement financier net de 102 millions d'euros et une plus-value de 32 millions d'euros.

- **Obtention d'une licence 3G par Maroc Telecom.** En juillet 2006, Maroc Telecom s'est vu attribuer une licence de 3e génération par l'Agence nationale de réglementation des télécommunications (ANRT) en contrepartie du paiement d'une redevance fixe de 300 millions de dirhams (hors taxes, soit environ 27 millions d'euros, versés sur le quatrième trimestre 2006). Maroc Telecom doit en outre verser une redevance de 72 millions de dirhams (hors taxes, payables en plusieurs échéances) au titre du réaménagement du spectre des fréquences.

- Le 4 novembre 2006, Vivendi a confirmé avoir reçu une manifestation d'intérêt amicale de la société d'investissements Kohlberg Kravis Roberts & Co (KKR) et l'avoir étudiée. Cette proposition, qui garantissait le périmètre actuel de Vivendi pour créer de la valeur, n'a pas débouché sur une proposition et a pris fin.

- **Retrait volontaire du NYSE et désenregistrement auprès de la SEC**. Vivendi a annoncé le 17 janvier 2006 son intention de mettre un terme à son programme d'*American Depositary Receipts* (ADR) et de demander le retrait de ses *American Depositary Shares* (ADS) du New York Stock Exchange. Le contrat de dépôt relatif à ses *American Depositary Receipts* (ADR), conclu avec The Bank of New York, a pris fin le 3 août 2006. Vivendi a déposé le 31 octobre 2006 auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC) une notification de désenregistrement (Form 15) mettant un terme à ses engagements en matière d'information financière au titre du Securities Exchange Act de 1934.

1.2. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS DEPUIS LE 31 DECEMBRE 2006

1.2.1. Acquisitions/cessions de sociétés consolidées

- **SFR acquiert les activités téléphonie fixe et ADSL de Télé2 France.** Le 2 octobre 2006, SFR a signé un accord avec le groupe Télé2 AB pour l'acquisition des activités de téléphonie fixe et ADSL de Télé2 France pour un prix de 375 millions d'euros, qui pourrait être révisé en fonction de clauses d'ajustement de prix telles que stipulées dans l'accord. Cette opération est soumise à l'approbation des autorités de la concurrence.

- **Maroc Telecom a été déclaré adjudicataire définitif pour l'acquisition de 51 % du capital de Gabon Telecom SA,** opérateur historique de télécommunications du Gabon, pour un montant de 61 millions d'euros. Gabon Telecom a réalisé avec sa filiale mobile, Libertis, un chiffre d'affaires de 137 millions d'euros en 2006, selon les estimations de la partie gabonaise. Evoluant dans un marché de la téléphonie mobile libéralisé, face à deux autres opérateurs, l'entreprise compte, selon ses propres estimations à fin décembre 2006, un parc d'environ 250 000 clients du mobile, soit une part de marché de l'ordre de 30 %, et plus de 30 000 abonnés du fixe. Le taux de pénétration est évalué à fin 2006 à 53 % pour la téléphonie mobile et à 2 % pour la téléphonie fixe.

1.2.2. Autres

- **Plan de départs volontaires chez Groupe Canal+.** En mars 2006, la direction et les organisations syndicales de l'Unité Economique et Sociale (UES) Canal+ ont signé un accord de procédure au terme duquel les phases d'information/consultation du Comité d'entreprise ont été définies et encadrées dans un calendrier fixé. Après que le Comité d'entreprise de l'UES Canal+ a rendu son avis le 24 octobre 2006 sur les modalités juridiques du rapprochement puis, le 21 décembre 2006, sur les premières orientations du projet de réorganisation fonctionnelle du nouvel ensemble, la direction et les organisations syndicales des UES Canal+ et TPS ont signé le 12 janvier 2007 un accord de méthode encadrant la phase d'information/consultation des Comités d'entreprise sur la réorganisation du nouvel ensemble et ses conséquences sociales (livres IV et III du Code du Travail). Les élus ont été informés mi-janvier du projet de réorganisation de la direction : ce projet implique la suppression de 364 postes. Compte tenu de l'existence de postes à pourvoir au sein des structures Canal+ et TPS, ce sont 171 salariés qui pourraient être amenés à quitter l'entreprise. Au vu de l'accord de méthode, l'avis du Comité d'entreprise sera rendu au plus tard le 6 avril 2007.

- **Nouveau contrat de capacité satellitaire chez Groupe Canal+.** Groupe Canal+ a décidé, à l'issue d'une consultation, de retenir Astra comme futur opérateur unique pour transporter ses offres de télévision par satellite en France métropolitaine. Cette décision permet au Groupe Canal+ de disposer durablement de la capacité satellitaire nécessaire, et dans des conditions tarifaires avantageuses, pour développer son offre de chaînes et accélérer le déploiement de la Haute Définition par satellite en France. Ce nouveau contrat se traduira par un engagement additionnel global d'environ 230 millions d'euros à horizon 10 ans. Les abonnés de TPS continueront à recevoir leur offre via Eutelsat avant d'être invités à migrer sur Astra. Ce transfert s'effectuera de manière progressive à partir du deuxième semestre 2007.

1.3. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS EN 2005

En 2005, Vivendi a réalisé l'acquisition de 16 % supplémentaires du capital de Maroc Telecom et le rapprochement entre Cegetel et Neuf Telecom pour créer Neuf Cegetel.

1.3.1. Acquisition de 16 % du capital de Maroc Telecom par Vivendi

Aux termes d'un engagement ferme d'achat signé avec le Royaume du Maroc le 18 novembre 2004, Vivendi a acquis, indirectement au travers de la Société de Participation dans les Télécommunications (SPT, filiale à 100 % de Vivendi), une participation additionnelle de 16 % du capital de Maroc Telecom. Cette acquisition, réalisée le 4 janvier 2005, a permis à Vivendi, 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 taux de contrôle de 51 %. L'acquisition a été réalisée pour un prix de 12,4 milliards de dirhams, soit 1,1 milliard d'euros à la date de l'opération, incluant une prime de pérennisation de contrôle.

1.3.2. SFR : le rapprochement entre Cegetel et Neuf Telecom permet de créer Neuf Cegetel, 1er opérateur alternatif fixe en France

Le rapprochement de Cegetel SAS (Cegetel) et Neuf Telecom, annoncé le 11 mai 2005, a été finalisé le 22 août 2005. Après avoir préalablement racheté la participation de 35 % détenue par la SNCF, aux conditions financières fixées par les accords préexistants, puis recapitalisé Cegetel, SFR a apporté à Neuf Telecom 100 % du capital de Cegetel et a reçu en échange 28,2 % du nouveau capital de Neuf Telecom, ainsi que des obligations émises par Neuf Telecom pour 380 millions d'euros, remboursées à hauteur de 200 millions d'euros en numéraire par Neuf Telecom fin novembre 2005 et pour le solde en 2006.

Au 22 août 2005, SFR et le Groupe Louis Dreyfus, les deux actionnaires de référence du nouveau groupe, détenaient ainsi chacun une participation de 28,2 %, le solde d'environ 44 % étant détenu par les actionnaires historiques de Neuf Telecom. La participation de 28,2 % de SFR dans Neuf Cegetel (intérêt de 15,8 % pour Vivendi, compte tenu de son taux d'intérêt de 56 % dans SFR) est consolidée par mise en équivalence.

Au 31 décembre 2005, cette opération se traduit par une plus-value de 121 millions d'euros, avant intérêts minoritaires SFR (soit 58 millions d'euros au niveau de Vivendi, nets des intérêts minoritaires), comptabilisée dans le résultat net des activités cédées ou en cours de cession.

Après remboursement par Cegetel du prêt d'actionnaire accordé par SFR jusque-là, l'incidence sur la trésorerie de SFR de l'ensemble des flux financiers intervenus lors de la finalisation de l'opération est un décaissement de 329 millions d'euros (incluant la déconsolidation de la trésorerie de Cegetel pour 30 millions d'euros). Compte tenu de la comptabilisation, dès le 31 décembre 2004 et conformément à la norme IAS 32, de la promesse d'achat consentie par SFR à la SNCF (pour la valeur actualisée de l'engagement à cette date, soit 304 millions d'euros), l'incidence de cette opération sur l'endettement financier net est une amélioration de 97 millions d'euros (incluant la déconsolidation des emprunts et autres passifs financiers de Cegetel pour 122 millions d'euros).

Se référer au paragraphe 1.1.3 « Montée de SFR dans le capital de Neuf Cegetel » du présent Rapport financier et à la note 2 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

1.3.3. Renforcement de l'offre de programmes et de distribution du Groupe Canal+ en 2005 et en 2004

En 2005, le Groupe Canal+ a continué de mener plusieurs actions afin de renforcer son offre de programmes à ses abonnés.

Après avoir remporté en décembre 2004 l'exclusivité des droits de diffusion du Championnat de France de football de Ligue 1 pour les trois saisons de la période 2005-2008, moyennant le versement d'une somme de 600 millions d'euros par an, le Groupe Canal+ a remporté, en août 2005, l'exclusivité des droits pour la télévision à péage de la Champions League jusqu'à la fin de la saison 2008/2009. De plus, après avoir signé, en mai 2004, plusieurs accords renforçant son partenariat avec l'industrie du cinéma français (pour la période 2005-2009) et renouvelé, en novembre 2004, l'accord de première exclusivité pour l'ensemble de la production cinématographique de la 20th Century Fox, le Groupe Canal+ a renouvelé les accords d'exclusivité avec NBC Universal (janvier 2005), le studio DreamWorks (janvier 2005), Spyglass (avril 2005) et Sony Pictures Television International (septembre 2005, incluant les productions Columbia Pictures, TriStar Pictures et Screen Gems).

En outre, en mai 2005, le CSA a attribué au Groupe Canal+ quatre nouvelles fréquences en TNT : Canal+Cinéma, Canal+ Sport, i>Télé et Planète. Les programmes en clair de Canal+ sont disponibles en TNT depuis mars 2005.

1.3.4. Cessions de sociétés consolidées

Groupe Canal+ : dénouement des participations croisées MultiThématiques/Lagardère Thématiques

En janvier 2005, Groupe Canal+ et Groupe Lagardère ont annoncé la signature d'un accord, afin de dénouer leurs participations croisées dans MultiThématiques (ainsi détenue à 100 % par Groupe Canal+) et Lagardère Thématiques. Cette opération, finalisée le 11 février 2005, a généré une augmentation de l'endettement financier net de

20 millions d'euros (correspondant à l'acquisition de 30 % de MultiThématiques pour 71 millions d'euros et à la cession de 49 % de Lagardère Thématiques pour 51 millions d'euros) et une plus-value de 26 millions d'euros.

Groupe Canal+ : désengagement de NC Numéricâble/ Ypso

En 2005 et début 2006, Groupe Canal+ s'est désengagé de NC Numéricâble, en cédant en deux temps l'intégralité de sa participation à un consortium constitué du fonds d'investissement Cinven et du câblo-opérateur Altice.

A l'issue de la première phase, signée en décembre 2004 et finalisée le 31 mars 2005, Groupe Canal+ a conservé une participation d'environ 20 % dans Ypso, câblo-opérateur constitué de la fusion de NC Numéricâble, des activités câble de France Télécom et de certains actifs TDF. La part du prix de cession revenant à Groupe Canal+ s'est élevée à 96 millions d'euros (incluant les ajustements relatifs au nombre de réseaux effectivement transférés) en valeur d'entreprise. Net des frais de cession et d'un prêt d'actionnaire de 37 millions d'euros consenti par Groupe Canal+ au nouvel opérateur, l'impact favorable sur l'endettement financier net s'est élevé à 52 millions d'euros. Compte tenu de l'ajustement de la valeur réalisé en 2004, le résultat de cession était une perte de - 13 millions d'euros. En outre, en décembre 2005, Groupe Canal+ a cédé à Ypso les actions préférentielles sans droit de vote qu'il détenait et reçu le remboursement total du prêt d'actionnaire accordé à Ypso (plus-value de 29 millions d'euros et impact favorable de 76 millions d'euros sur l'endettement financier net, dont 39 millions d'euros au titre du remboursement du prêt, y compris intérêts).

Enfin, fin janvier 2006, Groupe Canal+ a finalisé la cession à Cinven et Altice de sa participation résiduelle de 20 % dans Ypso pour un montant de 36 millions d'euros (44 millions d'euros avant appel en garantie, indemnités de transaction et frais de cession). Cette opération a généré une plus-value de 56 millions d'euros compte tenu des dépréciations précédemment comptabilisées.

Au total, le désengagement de NC Numéricâble/Ypso s'est traduit pour Groupe Canal+ par une incidence favorable sur l'endettement financier net de 169 millions d'euros (hors frais de cession) et une plus-value nette de 72 millions d'euros, compte tenu des pertes de valeur enregistrées en 2004.

UMG : cession des usines de production de CD et de DVD aux Etats-Unis et en Allemagne

En mai 2005, UMG a cédé ses usines de production de CD et de DVD aux Etats-Unis et en Allemagne à Entertainment Distribution Company LLC (EDC), une division de Glenayre Technologies, Inc. Après prise en compte du coût d'externalisation des avantages au personnel associés, cette opération est neutre sur le résultat opérationnel ajusté au 31 décembre 2005. Sur la base du prix de cession des usines net de la prise en compte de certains ajustements post clôture du prix de cession et du coût d'externalisation des avantages au personnel associés, cette opération a eu une incidence défavorable sur la trésorerie générée au cours de l'exercice 2005. Conformément au contrat de sous-traitance conclu avec EDC lors de cette opération, ce dernier s'est engagé à accorder à UMG une remise d'au moins 37 millions d'euros entre 2005 et 2014.

Cession de la participation de Vivendi dans UGC

En décembre 2005, après levée par les actionnaires familiaux d'UGC de l'option d'achat, Vivendi leur a cédé la participation de 37,8 %, représentant 40 % des droits de vote, qu'il détenait dans le capital d'UGC SA (comptabilisée par mise en équivalence jusqu'à cette date), pour un montant de 89 millions d'euros (y compris intérêts). Le prix de cession pourrait faire l'objet d'un complément en fonction de la date de revente éventuelle de ces titres par les actionnaires familiaux d'UGC dans différents délais à compter de l'exercice de leur option d'achat. Au cours de l'exercice 2005, Vivendi a reçu 54 millions d'euros en numéraire, le solde d'environ 34 millions d'euros sera versé entre 2006 (6 millions d'euros) et 2008. Cette opération a généré une plus-value de 10 millions d'euros.

1.3.5. Autres

IACI sort de VUE. IACI et Vivendi mettent fin à leur litige

Le 7 juin 2005, Vivendi, NBC Universal (NBCU) et InterActiveCorp (IACI) ont dénoué les participations de IACI dans VUE grâce à l'acquisition par NBCU des actions ordinaires et préférentielles détenues par IACI dans VUE. Cette opération a été financée par (i) un apport en numéraire de 160 millions de dollars de Vivendi, par l'intermédiaire de sa filiale Universal Studios Holding Corp (ii) la vente des *treasuries* (titres de dette de l'Etat fédéral américain qui comprennent les bons du Trésor et les obligations à moyen et long termes) garantissant les actions préférentielles A VUE et (iii) l'échange des 56,6 millions d'actions IACI garantissant les droits de vente/achat relatifs aux actions préférentielles B VUE. En conséquence de cet échange, Vivendi a renoncé à l'éventuel bénéfice après impôt de l'accroissement du cours de bourse de IACI au delà de 40,82 dollars par action en mai 2022. Il a été mis fin aux obligations de Vivendi de couvrir le coût après impôt de 94,56 % des dividendes de 3,6 % par an sur les actions préférentielles B VUE et de verser jusqu'à 520 millions de dollars à NBCU pour toute perte pouvant résulter de la cession des parcs à thèmes. Cette opération a généré au compte de résultat un impact positif de 194 millions d'euros pour l'exercice 2005.

Dans le cadre de cette opération, Vivendi et IACI ont mis un terme définitif à l'action en justice les opposant.

Vivendi a résilié de manière anticipée la structure dérivée portant sur 5 % du capital de Veolia Environnement

Le 25 octobre 2005, en accord avec la Société Générale, Vivendi a résilié de manière anticipée la structure dérivée (collar), portant sur 5 % du capital de Veolia Environnement (20 321 100 actions), mise en place en décembre 2004.

Dans le cadre de la cession de 15 % du capital de Veolia Environnement intervenue en décembre 2004, Vivendi et la Société Générale avaient conclu une opération dérivée portant sur un engagement notionnel représentant 5 % du capital de Veolia Environnement permettant à Vivendi de bénéficier pendant une durée de 3 ans de l'augmentation de valeur du cours de l'action Veolia Environnement au-delà de 23,91 euros. Cette structure dérivée a été résiliée de manière anticipée en octobre 2005. Compte tenu de l'augmentation de valeur du cours de l'action Veolia Environnement par rapport au prix d'exercice du collar fixé en décembre 2004, le dénouement de cet instrument s'est traduit par la comptabilisation sur l'exercice 2005 d'un produit financier de 115 millions d'euros, acquis définitivement par Vivendi, correspondant au produit brut de l'opération (208 millions d'euros, nets de commission) moins la valeur du collar au 1er janvier 2005 (93 millions d'euros).

Cette opération n'a pas eu d'incidence sur le résultat net ajusté.

A l'issue de l'opération, Vivendi a conservé sa participation résiduelle de 5,3 % au capital de Veolia Environnement (21 522 776 actions), qu'il s'était engagé à ne pas céder dans un délai de trois mois (soit jusqu'au 24 janvier 2006). Vivendi a cédé cette participation en juillet 2006 (se référer au paragraphe 1.1.10 du présent Rapport financier).

Par ailleurs, Vivendi détenait 218 255 690 bons de souscription d'actions Veolia Environnement à 55 euros qui sont arrivés à échéance en mars 2006 et n'ont pas été exercés.

Remboursement partiel de l'emprunt échangeable en actions Sogecable

En novembre et décembre 2005, Vivendi a remboursé de manière anticipée 363 millions d'euros au titre de l'emprunt échangeable en actions Sogecable avec un ratio d'échange de 1,0118 action pour 1 obligation. 12 540 403 actions Sogecable ont ainsi été livrées aux porteurs d'obligations. Au 31 décembre 2005, le solde de cet emprunt s'élevait à 242 millions d'euros, Vivendi ne détenant plus que 8 340 850 actions Sogecable. Cette opération a généré une plus-value classée dans les produits financiers de 256 millions d'euros et n'a eu aucune incidence sur la trésorerie.

1.4. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS EN 2004

- Agrément au régime du « bénéfice mondial consolidé » à compter du 1er janvier 2004 (se référer à la note 6.2 « Bénéfice mondial consolidé » de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006),
- rapprochement de NBC et VUE afin de former NBC Universal en mai 2004,
- cession de deux tours Philip Morris en juin 2004,
- cession de la participation dans VIVA Media détenue par UMG en août 2004,
- cession de 15 % du capital de Veolia Environnement sur les 20,3 % détenus par Vivendi en décembre 2004,
- cotation de Maroc Telecom à la bourse de Casablanca et à la bourse de Paris en décembre 2004,
- finalisation du programme de cession d'actifs au sein du Groupe Canal+ (Sportfive en mars, pôle « flux-divertissement » de StudioExpand en juin, Canal+ Benelux en août et le siège quai André-Citroën en septembre) et dans les activités non stratégiques (activités d'édition au Brésil en février, Kencell en mai, Monaco Telecom en juin et United Cinema International en octobre).

Une description détaillée de ces événements est présentée dans le Rapport de gestion du Directoire de l'exercice 2005 aux pages 126 à 129 du document de référence n° D06-0178 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 28 mars 2006.

2 Changements de présentation, de méthode comptable et recours à des estimations

2.1. CHANGEMENT DE PRESENTATION

A compter du 30 juin 2006, au vu des pratiques des autres groupes européens dans leur application des normes IFRS et de l'incidence comptable des opérations d'acquisition, Vivendi a procédé aux modifications suivantes de présentation de son compte de résultat consolidé et de son tableau des flux de trésorerie consolidés, d'une part et de la performance opérationnelle par segment d'activité et du groupe, d'autre part. Se reporter à la note 1 « Principes comptables et méthodes d'évaluation » de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

a) Présentation du compte de résultat consolidé et du tableau des flux de trésorerie consolidés

- Simplification de la présentation du compte de résultat consolidé, en supprimant certains sous-totaux non usités par la Direction du groupe et en présentant désormais un sous-total nommé « résultat opérationnel ». Le résultat opérationnel est la différence entre les charges et les produits, à l'exception de ceux résultant des activités financières, des sociétés mises en équivalence, des activités cédées ou en cours de cession et de l'impôt sur les résultats.

- Par suite, la présentation du tableau des flux de trésorerie consolidés a été modifiée, en conformité avec la norme IAS 7. En particulier, les flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles sont dorénavant calculés selon la méthode indirecte à partir du résultat opérationnel et non plus à partir du résultat net.

b) Présentation de la performance opérationnelle par segment d'activité et du groupe

- Remplacement du résultat d'exploitation par le résultat opérationnel ajusté, comme mesure de la performance des segments d'activité présentés dans l'information sectorielle. La Direction du groupe évalue la performance des segments d'activité et leur alloue les ressources nécessaires à leur développement en fonction de certains indicateurs opérationnels (résultat sectoriel et flux de trésorerie opérationnels). Jusqu'au 30 juin 2006, le résultat sectoriel correspondait au résultat d'exploitation de chaque métier. Il correspond désormais au résultat opérationnel ajusté.

- Le mode de calcul du résultat opérationnel ajusté vise à neutraliser l'incidence de l'amortissement des actifs incorporels liés aux acquisitions, afin de mesurer la performance opérationnelle des métiers sur une base comparable, que leur activité résulte de la croissance interne de l'entreprise ou d'opérations de croissance externe, et plus proche de celle de la trésorerie qu'ils génèrent, en éliminant un amortissement comptable sans incidence sur la trésorerie.

- La différence entre le résultat opérationnel ajusté et le résultat opérationnel est constituée par l'amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises et les dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, qui sont inclus dans le résultat opérationnel.

- La différence entre le résultat opérationnel ajusté et le résultat d'exploitation précédemment publié est constituée par l'amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, qui est exclu du résultat opérationnel ajusté.

- Par suite, la définition du résultat net ajusté du groupe a été modifiée pour exclure l'amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, à l'instar des dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, qui en ont toujours été exclues.

Conformément aux dispositions de la norme IAS 1, Vivendi a appliqué ces changements de présentation à l'ensemble des périodes présentées. Se reporter à l'annexe 2 du présent Rapport financier.

2.2. CHANGEMENT DE METHODE COMPTABLE

Non applicable en 2006. Se reporter à la note 1 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

2.3. RECOURS A DES ESTIMATIONS

L'établissement des états financiers consolidés conformément aux normes IFRS requiert que le groupe procède à certaines estimations et retienne certaines hypothèses, qu'il juge raisonnables et réalistes. Même si ces estimations et hypothèses sont régulièrement revues, en particulier sur la base des réalisations passées et des anticipations, certains faits et circonstances peuvent conduire à des changements ou des variations de ces estimations et hypothèses, ce qui pourrait affecter la valeur comptable des actifs, passifs, capitaux propres et résultat du groupe. Ces estimations et hypothèses concernent notamment l'évaluation des impôts différés, des provisions, des avantages au personnel, des rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres, et de certains instruments financiers, la reconnaissance du chiffre d'affaires, ainsi que l'évaluation des écarts d'acquisition, des autres immobilisations incorporelles et des immobilisations corporelles. Elles sont détaillées dans les paragraphes y afférents de la note 1 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

3 Evolution des résultats des exercices 2006, 2005 et 2004

3.1. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE ET COMPTE DE RESULTAT AJUSTE DES EXERCICES 2006, 2005 ET 2004

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE				COMPTE DE RESULTAT AJUSTE			
(en millions d'euros, sauf données par action)	Exercices clos le 31 décembre			Exercices clos le 31 décembre			
	2006	2005	2004	2006	2005	2004	
Chiffre d'affaires	**20 044**	**19 484**	**17 883**	**20 044**	**19 484**	**17 883**	**Chiffre d'affaires**
Coût des ventes	(10 146)	(9 898)	(9 100)	(10 146)	(9 898)	(9 100)	Coût des ventes
Marge brute	**9 898**	**9 586**	**8 783**	**9 898**	**9 586**	**8 783**	**Marge brute**
Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(5 533)	(5 568)	(5 193)	(5 533)	(5 568)	(5 193)	Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels	5	(33)	(86)	5	(33)	(86)	Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(223)	(239)	(271)				
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	(170)	(25)				
Résultat opérationnel (EBIT)	**4 147**	**3 576**	**3 208**	**4 370**	**3 985**	**3 504**	**Résultat opérationnel ajusté (EBITA)**
				21,8 %	***20,5 %***	***19,6 %***	***Taux de marge opérationnelle***
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	337	326	221	337	326	221	Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence
Coût du financement	(203)	(218)	(406)	(203)	(218)	(406)	Coût du financement
Produits perçus des investissements financiers	54	75	89	54	75	89	Produits perçus des investissements financiers
Autres charges et produits financiers	311	619	1 226				
Résultat des activités avant impôt	**4 646**	**4 378**	**4 338**	**4 558**	**4 168**	**3 408**	**Résultat des activités avant impôt ajusté**
Impôt sur les résultats	547	(204)	(292)	(777)	(876)	(824)	Impôt sur les résultats
Résultat net des activités	**5 193**	**4 174**	**4 046**				
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	92	777				
Résultat net	**5 193**	**4 266**	**4 823**	**3 781**	**3 292**	**2 584**	**Résultat net ajusté**
Dont							*Dont*
Résultat net, part du groupe	**4 033**	**3 154**	**3 767**	**2 614**	**2 218**	**1 498**	**Résultat net ajusté, part du groupe**
				13,0 %	***11,4 %***	***8,4 %***	***Taux de marge nette***
Intérêts minoritaires	1 160	1 112	1 056	1 167	1 074	1 086	Intérêts minoritaires
Résultat net, part du groupe par action *(en euros)*	**3,50**	**2,74**	**3,29**	**2,27**	**1,93**	**1,31**	**Résultat net ajusté, part du groupe par action** *(en euros)*
Résultat net, part du groupe dilué par action *(en euros)*	**3,47**	**2,72**	**3,27**	**2,25**	**1,91**	**1,30**	**Résultat net ajusté, part du groupe dilué par action** *(en euros)*

Au cours des trois derniers exercices, outre la forte amélioration constatée du résultat opérationnel ajusté et du résultat net ajusté, part du groupe, les taux de marge opérationnelle (résultat opérationnel ajusté rapporté au chiffre d'affaires) et de marge nette (résultat net ajusté, part du groupe rapporté au chiffre d'affaires) se sont aussi fortement améliorés. Cette progression reflète la pertinence des choix de la Direction en matière d'investissement et de recentrage sur les métiers dont le taux de marge est plus élevé et qui génèrent de la trésorerie.

Ainsi, en 2006, le taux de marge opérationnelle s'établissait à 21,8 % (contre 20,5 % en 2005 et 19,6 % en 2004), soit une amélioration de 1,3 point par rapport à 2005 et de 2,2 points par rapport à 2004, et le taux de marge nette s'établissait à 13,0 % (contre 11,4 % en 2005 et 8,4 % en 2004), soit une amélioration de 1,6 point par rapport à 2005 et de 4,6 points par rapport à 2004.

3.2. COMPARAISON DES DONNEES 2006 ET 2005

En 2006, **le résultat net, part du groupe** est un bénéfice de 4 033 millions d'euros (soit 3,50 euros par action et 3,47 euros par action dilué), contre 3 154 millions d'euros en 2005 (soit 2,74 euros par action et 2,72 euros par action dilué), soit une progression de + 27,9 %.

En 2006, le **résultat net ajusté, part du groupe** est un bénéfice de 2 614 millions d'euros (soit 2,27 euros par action et 2,25 euros par action dilué), contre 2 218 millions d'euros en 2005 (soit 1,93 euro par action et 1,91 euro par action dilué), soit une progression de + 17,9 %.

La réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté, part du groupe est présentée à la note 8 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006. En 2006, l'écart entre le résultat net, part du groupe et le résultat net ajusté, part du groupe est de + 1 419 millions d'euros et comprend principalement le profit lié au règlement du litige sur les actions DuPont (+ 984 millions d'euros), la plus-value de cession des titres Veolia Environnement (+ 832 millions d'euros) et la moins-value liée à la mise à valeur zéro des titres PTC (- 496 millions d'euros).

L'amélioration du **résultat net ajusté, part du groupe** s'est élevée à + 396 millions d'euros du fait des principaux éléments positifs suivants :

- + 385 millions d'euros sont liés à la croissance du résultat opérationnel ajusté, grâce à SFR (+ 161 millions d'euros), Maroc Telecom (+ 126 millions d'euros), UMG (+ 63 millions d'euros), Vivendi Games (+ 60 millions d'euros), ainsi que les activités de holding (+ 82 millions d'euros), malgré la baisse enregistrée par Groupe Canal+ (- 128 millions d'euros, essentiellement du fait de la prise en compte en 2006 d'une partie des coûts liés au rapprochement de Canal+ et TPS à hauteur de - 177 millions d'euros ; hors cette incidence, Groupe Canal+ aurait progressé de + 49 millions d'euros). En outre, le résultat opérationnel ajusté de l'exercice 2006 comprend un profit non récurrent à la Holding de 56 millions d'euros résultant des actions mises en œuvre dans le cadre de la gestion des risques liés aux engagements de retraite, ainsi que l'incidence favorable chez UMG des indemnités reçues dans le cadre du dénouement favorable de litiges et la récupération d'un dépôt en numéraire antérieurement comptabilisé en charge dans le cadre du litige TVT. Par ailleurs, le résultat opérationnel ajusté de l'exercice 2005 comprenait l'incidence défavorable chez SFR d'éléments non récurrents à hauteur de - 115 millions d'euros, l'impact de l'amende de - 220 millions d'euros infligée par le Conseil de la concurrence français ayant été en partie compensé par la prise en compte d'éléments positifs non récurrents à hauteur de 105 millions d'euros,
- + 11 millions d'euros sont liés à l'augmentation de la quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence,
- + 15 millions d'euros sont liés à la diminution du coût du financement,
- + 99 millions d'euros sont liés à la diminution de la charge d'impôt sur les résultats.

Ces éléments positifs ont été partiellement compensés par les éléments négatifs suivants :

- - 21 millions d'euros sont liés à la diminution des produits perçus des investissements financiers,
- - 93 millions d'euros sont liés à l'augmentation de la part du résultat net revenant aux intérêts minoritaires.

Analyse des principales lignes du compte de résultat

Le chiffre d'affaires consolidé s'est élevé à 20 044 millions d'euros contre 19 484 millions d'euros en 2005, soit une progression de + 560 millions d'euros (+ 2,9 %). En base comparable[1], le chiffre d'affaires a augmenté de 3,3 % (3,3 % à taux de change constant) pour atteindre 20 007 millions d'euros contre 19 374 millions d'euros.

Pour une analyse du chiffre d'affaires par métier, se référer à la section 4 « Chiffre d'affaires, résultat opérationnel ajusté et flux nets de trésorerie opérationnels par métier » du présent Rapport financier.

(1) La base comparable illustre essentiellement l'impact des cessions intervenues en 2005 et 2006 (principalement NC Numéricâble en 2005 et Paris-Saint-Germain FC en 2006 chez Groupe Canal+) et tient compte de la consolidation par intégration globale de participations dans des sociétés de distribution par SFR, comme si ces opérations étaient intervenues au 1er janvier 2005. Le résultat en base comparable n'est pas nécessairement indicatif de ce qu'aurait été le résultat si les événements en question s'étaient effectivement produits au 1er janvier 2005.

Le coût des ventes s'est élevé à - 10 146 millions d'euros (contre - 9 898 millions en 2005), soit une hausse de - 248 millions d'euros.

La marge brute s'est améliorée de + 312 millions d'euros pour atteindre 9 898 millions d'euros (contre 9 586 millions d'euros en 2005), principalement grâce à Maroc Telecom (+ 200 millions d'euros) et Vivendi Games (+ 148 millions d'euros).

Les charges administratives et commerciales hors amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises se sont élevées à - 5 533 millions d'euros contre - 5 568 millions d'euros en 2005, soit une amélioration de + 35 millions d'euros.

Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles sont inclus soit dans le coût des ventes, soit dans les charges administratives et commerciales. Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises se sont élevés à - 1 357 millions d'euros contre - 1 286 millions d'euros en 2005, soit une charge complémentaire de - 71 millions d'euros. Cette évolution résulte principalement des investissements importants réalisés par SFR afin d'accroître la couverture et la capacité des réseaux 2G et 3G/3G+.

Les charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels sont un produit de + 5 millions d'euros contre une charge de - 33 millions d'euros en 2005, soit une amélioration de + 38 millions d'euros, notamment grâce aux plus-values réalisées sur la cession d'actifs immobiliers. Les coûts de restructuration (principalement chez Maroc Telecom et UMG) sont restés stables à environ - 50 millions d'euros.

Le résultat opérationnel ajusté s'est élevé à 4 370 millions d'euros contre 3 985 millions d'euros en 2005. En base comparable, le résultat opérationnel ajusté a augmenté de + 381 millions d'euros, soit une hausse de + 9,6 % (+ 9,7 % à taux de change constant), pour atteindre 4 369 millions d'euros (contre 3 988 millions d'euros sur 2005). Sur 2006, hormis Groupe Canal+, chaque métier est en croissance par rapport à 2005. Hors les coûts liés au rapprochement de Canal+ et TPS (pris en compte à hauteur de - 177 millions d'euros en 2006), Groupe Canal+ serait aussi en croissance par rapport à 2005. Le taux de marge opérationnelle s'établit à 21,8 % en 2006 contre 20,5 % en 2005, soit une progression de 1,3 point.
Pour une analyse du résultat opérationnel ajusté par métier, se référer à la section 4 « Chiffre d'affaires, résultat opérationnel ajusté et flux nets de trésorerie opérationnels par métier » du présent Rapport financier.

Les amortissements d'actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises se sont élevés à - 223 millions d'euros contre - 239 millions d'euros en 2005, soit une amélioration de + 16 millions d'euros.

Les dépréciations exceptionnelles d'actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises sont nulles en 2006. Sur la même période en 2005, elles s'élevaient à - 170 millions d'euros et comprenaient essentiellement l'incidence d'ajustements bilantiels liés à l'opération NBC-Universal (- 124 millions d'euros) et l'amortissement exceptionnel des écarts d'acquisition (- 48 millions d'euros) relatifs à UMG, enregistré de façon à compenser l'activation d'impôt différé liée à des déficits fiscaux reportables non reconnus fin 2000 dans le cadre de l'allocation du coût d'acquisition d'UMG.

Le résultat opérationnel s'est élevé à 4 147 millions d'euros, contre 3 576 millions d'euros en 2005, soit une progression de + 16,0 %.

La quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence s'est élevée à 337 millions d'euros, contre 326 millions d'euros sur 2005, soit une amélioration de + 11 millions d'euros. La baisse de la quote-part du profit en provenance de NBC Universal (301 millions d'euros en 2006 contre 361 millions en 2005) est plus que compensée par l'amélioration de la quote-part de résultat de Neuf Cegetel (profit de 38 millions d'euros en 2006, contre une perte de - 50 millions d'euros en 2005).

Le coût du financement s'est élevé à - 203 millions d'euros contre - 218 millions d'euros en 2005, soit une amélioration de + 15 millions d'euros. Le coût des emprunts a augmenté du fait de la hausse du taux de financement (4,20 % contre 3,92 % en 2005), malgré la stabilité de l'encours moyen des emprunts (6,7 milliards d'euros, calculé sur une base quotidienne), et représente une charge complémentaire de - 24 millions d'euros, plus que compensée par l'augmentation des produits d'intérêts de la trésorerie (+ 35 millions d'euros).

Les produits perçus des investissements financiers se sont élevés à 54 millions d'euros, contre 75 millions d'euros en 2005, soit une diminution de - 21 millions d'euros. En 2006, ils comprennent principalement, à hauteur de 36 millions d'euros (contre 38 millions d'euros en 2005), les dividendes reçus au titre des participations dans des sociétés non consolidées, dont Veolia Environnement et DuPont, cédées courant 2006. Ils comprennent par ailleurs, à hauteur de 18 millions d'euros (contre 37 millions d'euros en 2005) les intérêts perçus sur les créances financières à long terme. Cette baisse résulte notamment du remboursement de certaines créances fin 2005 et courant 2006, dont les obligations Neuf Cegetel.

Les autres charges et produits financiers étaient un produit de 311 millions d'euros, contre 619 millions d'euros en 2005, soit une baisse de - 308 millions d'euros. En 2006, ils comprenaient notamment la plus-value de cession des titres Veolia Environnement (+ 832 millions d'euros ; se reporter au paragraphe 1.1.10 du présent Rapport financier), compensée par la moins-value liée à la mise à valeur zéro des titres PTC (- 496 millions d'euros ; se reporter au paragraphe 1.1.5 du présent Rapport financier). Ils s'analysent comme suit :

- **Les plus-values de cession d'investissements financiers** se sont élevées à + 932 millions d'euros et comprennent principalement les plus-values réalisées sur la vente des titres Veolia Environnement (+ 832 millions d'euros) et Sogecable (+ 66 millions d'euros, apportés à Prisa en mars 2006 dans le cadre d'une OPA partielle). Elles sont partiellement compensées par **les moins-values de cession d'investissements financiers**, qui se sont élevées à

- 631 millions d'euros et comprennent principalement les moins-values réalisées sur la mise à valeur zéro des titres PTC (- 496 millions d'euros) et la vente des titres DuPont (- 98 millions d'euros). En 2005, les plus-values de cession d'investissements financiers s'élevaient à + 490 millions d'euros et comprenaient les plus-values générées par l'échange des titres Sogecable (+ 256 millions d'euros), dans le cadre du remboursement des obligations convertibles, et par la résiliation anticipée du collar Veolia Environnement (+ 115 millions d'euros), ainsi que l'incidence de la reprise de provision sur les parts dans LBI Fund (+ 87 millions d'euros). En 2005, les moins-values de cession d'investissements financiers s'élevaient à - 25 millions d'euros.

- **Les plus-values de cession d'activités** se sont élevées à + 189 millions d'euros et comprennent principalement les plus-values réalisées sur la vente de 9,82 % du capital de Canal+ France à Lagardère (+ 128 millions d'euros ; se reporter au paragraphe 1.1.1 du présent Rapport financier) et de la participation résiduelle dans Ypso (+ 56 millions d'euros). Elles sont partiellement compensées par **les moins-values de cession d'activités**, qui se sont élevées à - 104 millions d'euros et comprennent principalement la provision complémentaire (- 54 millions d'euros), comptabilisée au titre de la garantie de passif accordée dans le cadre de la cession de Xfera en 2003, et la moins-value réalisée sur la vente du Paris-Saint-Germain FC (- 23 millions d'euros).
  En 2005, les plus-values s'élevaient à + 322 millions d'euros et comprenaient principalement les plus-values réalisées sur le débouclage de la participation d'InterActiveCorp dans VUE (+ 194 millions d'euros) et la vente des participations dans Lagardère Thématiques (+ 26 millions d'euros), Ypso (+ 29 millions d'euros) et UCI (+ 34 millions d'euros). Les moins-values s'élevaient à - 26 millions d'euros et comprenaient notamment la moins-value réalisée sur la cession de NC Numéricâble (- 13 millions d'euros).

- **La composante financière du coût des régimes d'avantages au personnel** s'est élevée à - 32 millions d'euros (contre - 35 millions d'euros sur 2005).

- **L'effet du coût amorti sur les emprunts (dont primes encourues sur remboursement anticipé)** est une charge de - 26 millions d'euros (contre - 115 millions d'euros sur 2005). Cette amélioration reflète principalement l'incidence défavorable en 2005 des primes encourues lors du remboursement par anticipation de certains emprunts obligataires (- 71 millions d'euros).

- **L'incidence des variations de la valeur des instruments dérivés** est un profit de + 24 millions d'euros, contre une perte de - 2 millions d'euros en 2005. Cette amélioration reflète essentiellement la réévaluation des swaps de taux (+ 17 millions d'euros) en 2006, contre la perte liée à l'option de vente accordée par SFR à la SNCF sur 35 % du capital de Cegetel (- 14 millions d'euros), encourue avant l'apport de Cegetel à Neuf Télécom en 2005.

- **Autres :** En 2006, le solde des autres charges et produits financiers s'établit à - 41 millions d'euros contre + 10 millions d'euros en 2005. Cette dégradation de - 51 millions d'euros résulte notamment des effets de change pour - 37 millions d'euros.

L'impôt sur les résultats est un produit net de + 547 millions d'euros, contre une charge nette de - 204 millions d'euros en 2005.

- Le produit enregistré en 2006 comprend certains éléments non récurrents d'ajustement de la charge d'impôt des exercices antérieurs (+ 1 380 millions d'euros, contre + 305 millions d'euros en 2005), qui intègrent en particulier le profit lié au règlement du litige DuPont (+ 1 082 millions d'euros), ainsi que le retournement des passifs d'impôt afférents à des risques éteints sur la période (+ 272 millions d'euros, contre + 256 millions d'euros en 2005).

- Il comprend aussi l'économie liée au régime du bénéfice mondial consolidé (561 millions d'euros, contre 595 millions d'euros en 2005). Dans ce montant, l'économie d'impôt courant réalisée au titre de l'exercice 2006 s'est élevée à 604 millions d'euros, contre 507 millions d'euros en 2005, soit une amélioration de + 97 millions d'euros. En revanche, au 31 décembre 2006, la variation de l'actif d'impôt différé enregistré au titre de l'économie attendue en 2007 est une charge de - 43 millions d'euros, contre un produit de + 88 millions d'euros au 31 décembre 2005, soit une dégradation de - 131 millions d'euros. L'économie attendue en 2007 au titre du régime du bénéfice mondial consolidé s'élève à 537 millions d'euros contre une économie de 604 millions d'euros réalisée en 2006. Cette baisse traduit principalement l'incidence sur le résultat fiscal de Canal+ France des coûts de transition encourus en 2007 dans le cadre du rapprochement avec TPS.

- Par ailleurs, dans le résultat net ajusté, l'impôt est une charge nette de - 777 millions d'euros, contre une charge nette de - 876 millions d'euros en 2005, soit une amélioration de + 99 millions d'euros. La réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté, part du groupe est présentée à la note 8 de l'annexe aux états financiers consolidés. En 2006, l'écart entre l'impôt dans le résultat net et l'impôt dans le résultat net ajusté est de + 1 324 millions d'euros (contre + 672 millions d'euros en 2005) et comprend principalement les éléments non récurrents de l'impôt à hauteur de + 1 284 millions d'euros (contre + 482 millions d'euros en 2005), intégrant essentiellement le profit lié au règlement du litige sur les actions DuPont (+ 1 082 millions d'euros) et le retournement des passifs d'impôt afférents à des risques éteints sur la période (+ 218 millions d'euros, contre + 300 millions d'euros en 2005), ainsi que la variation de l'actif d'impôt différé lié au régime du bénéfice mondial consolidé (- 43 millions d'euros, contre + 88 millions d'euros en 2005) et l'impôt lié aux ajustements du résultat (+ 83 millions d'euros, contre + 102 millions d'euros en 2005), correspondant essentiellement à l'effet d'impôt des amortissements des actifs incorporels liés à des regroupements d'entreprises.

En 2005, le résultat net des activités cédées ou en cours de cession s'élevait à + 92 millions d'euros et comprenait d'une part 72 % des charges et produits générés par Cegetel jusqu'au 22 août 2005 et d'autre part la plus-value comptabilisée lors de la cession de cette société à cette date (+ 121 millions d'euros).

La part du résultat net revenant aux intérêts minoritaires, principalement de SFR et de Maroc Telecom, s'est élevée à 1 160 millions d'euros sur 2006, contre 1 112 millions d'euros sur la même période en 2005. L'augmentation est consécutive à la progression des résultats de SFR et Maroc Telecom, partiellement compensée par l'acquisition des intérêts minoritaires dans UMG et NBC Universal en février 2006.

3.3. COMPARAISON DES DONNEES 2005 ET 2004

En 2005, le résultat net, part du groupe a diminué pour atteindre 3 154 millions d'euros (soit 2,74 euros par action et 2,72 euros par action dilué) contre 3 767 millions d'euros en 2004 (soit 3,29 euros par action et 3,27 euros par action dilué).

En 2005, le résultat net ajusté, part du groupe de Vivendi était un bénéfice de 2 218 millions d'euros (soit 1,93 euro par action et 1,91 euro par action dilué) comparé à un bénéfice de 1 498 millions d'euros en 2004 (soit 1,31 euro par action et 1,30 euro par action dilué). Le taux de marge nette s'établissait à 11,4 % (contre 8,4 % en 2004).

Pour une réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté, part du groupe, se référer à la note 8 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

L'amélioration du résultat net ajusté, part du groupe de + 720 millions d'euros, soit + 48 %, était due aux éléments positifs suivants :

- + 481 millions d'euros liés à la croissance du résultat opérationnel ajusté, notamment grâce au retour à l'équilibre de Vivendi Games (+ 243 millions d'euros), au retour à la croissance chez UMG (+ 89 millions d'euros), ainsi qu'à la rentabilité toujours soutenue chez SFR (+ 90 millions d'euros, malgré l'impact net négatif de - 115 millions d'euros d'éléments non récurrents en 2005) et Maroc Telecom (+ 101 millions d'euros),
- + 188 millions d'euros liés à la réduction du coût du financement induite par la diminution de l'encours moyen des emprunts et l'amélioration des conditions de financement,
- + 105 millions d'euros liés à l'augmentation de la quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence,
- + 12 millions d'euros liés à la diminution de la part du résultat net revenant aux intérêts minoritaires.

Ceux-ci ont été partiellement compensés par les éléments suivants :

- - 52 millions d'euros liés à l'augmentation de la charge d'impôt due à la progression des résultats taxables (UMG, SFR, Maroc Telecom), compensée par l'économie d'impôt générée par l'utilisation des déficits reportables en France et aux Etats-Unis,
- - 14 millions d'euros liés à la réduction des autres produits des activités ordinaires.

Analyse des principales lignes du compte de résultat

Le chiffre d'affaires consolidé de Vivendi s'est élevé à 19 484 millions d'euros contre 17 883 millions d'euros en 2004, soit une hausse de 1 601 millions d'euros.

Pour une analyse du chiffre d'affaires par métier, se référer à la section 4 « Chiffre d'affaires, résultat opérationnel ajusté et flux nets de trésorerie opérationnels par métier » du présent Rapport financier.

Le coût des ventes s'est élevé à - 9 898 millions d'euros (contre - 9 100 millions en 2004), soit une hausse de 798 millions d'euros. Cependant, le coût des ventes était en baisse de 77 millions d'euros si on inclut pour SFR, au titre de l'exercice 2004, une estimation de l'incidence des ventes de mobile à mobile au tarif 2005 (soit - 875 millions d'euros[1]).

La marge brute s'est accrue de 803 millions d'euros pour atteindre 9 586 millions d'euros en 2005, principalement grâce à l'augmentation de la marge brute chez SFR, Vivendi Games et Maroc Telecom.

Les charges administratives et commerciales hors amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises se sont élevées à - 5 568 millions d'euros contre - 5 193 millions d'euros en 2004, soit une hausse de - 375 millions d'euros. L'augmentation des coûts en 2005 comparée à 2004 était principalement attribuable à l'impact de l'amende de 220 millions d'euros infligée à SFR par le Conseil de la concurrence français. Se référer à la note 30 de l'annexe aux états financiers consolidés.

Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles sont inclus soit dans le coût des ventes, soit dans les charges administratives et commerciales.

Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles hors amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises se sont élevés à - 1 286 millions d'euros contre - 1 383 millions d'euros en 2004, soit une baisse de + 97 millions d'euros. Cette amélioration était principalement liée à des changements de périmètre chez UMG (cession des usines de production de CD et de

(1) Les ventes de mobile à mobile ne faisaient pas l'objet de refacturations (produits et charges) entre les opérateurs mobiles français jusqu'au 31 décembre 2004. Elles étaient analysées comme un échange de biens et services dont la juste valeur n'était pas déterminable et n'avaient pas donné lieu à la comptabilisation d'un chiffre d'affaires. Depuis 2005, ces ventes de mobile à mobile font l'objet de refacturations. Au 31 décembre 2004, l'incidence estimée des ventes de mobile à mobile s'élevait à 875 millions d'euros sur le chiffre d'affaires et à - 875 millions d'euros sur le coût des ventes.

DVD aux Etats-Unis et en Allemagne en mai 2005) et Groupe Canal+ (cession de NC Numéricâble en mars 2005), partiellement compensés par la hausse des amortissements chez SFR à la suite du démarrage de l'amortissement de la licence UMTS mi-juin 2004.

Les charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels se sont élevés à - 33 millions d'euros contre - 86 millions d'euros en 2004, soit une baisse de 53 millions d'euros. Les coûts de restructuration (principalement chez Maroc Telecom et UMG) se sont élevés à - 51 millions d'euros en 2005 comparés à - 103 millions d'euros en 2004.

Le résultat opérationnel ajusté s'est élevé à 3 985 millions d'euros contre 3 504 millions d'euros en 2004.
Cette augmentation de 13,7 %, soit 481 millions d'euros, s'expliquait par la hausse du chiffre d'affaires (particulièrement SFR, Maroc Telecom et Vivendi Games), associée à la bonne maîtrise des coûts au sein du groupe (principalement SFR, Vivendi Games et UMG) et à la diminution des coûts de restructuration (notamment UMG et Vivendi Games). En 2005, le résultat opérationnel ajusté a été affecté à hauteur de - 115 millions d'euros par l'incidence négative d'éléments non récurrents chez SFR, l'impact de l'amende de 220 millions d'euros infligée par le Conseil de la concurrence français ayant été en partie compensé par la prise en compte d'éléments positifs non récurrents à hauteur de 105 millions d'euros. En 2004, le résultat opérationnel ajusté comprenait des coûts non récurrents liés à l'abandon de certains produits et aux pertes de valeur de certains titres chez Vivendi Games.
Le taux de marge opérationnelle s'établissait à 20,5 % en 2005 contre 19,6 % en 2004. Pour une analyse du résultat opérationnel ajusté par métier, se référer à la section 4 « Chiffre d'affaires, résultat opérationnel ajusté et flux nets de trésorerie opérationnels par métier ».

Les amortissements d'actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises se sont élevés à - 239 millions d'euros contre - 271 millions d'euros en 2004, soit une baisse de + 32 millions d'euros. Ils comprenaient les dotations aux amortissements des catalogues musicaux pour - 201 millions d'euros (contre - 233 millions d'euros en 2004).

Les dépréciations d'actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (précédemment présentées en tant qu'« autres charges des activités ordinaires ») se sont élevées à - 170 millions d'euros contre - 25 millions d'euros en 2004, soit une hausse de 145 millions d'euros. En 2005, elles comprenaient essentiellement l'incidence d'ajustements bilantiels liés à l'opération NBC-Universal (- 124 millions d'euros), ainsi qu'un amortissement exceptionnel des écarts d'acquisition (- 48 millions d'euros) concernant UMG enregistré de façon à compenser l'activation d'impôt différé liée à des déficits ordinaires non reconnus fin 2000 dans le cadre de l'allocation du coût d'acquisition d'UMG.

Le résultat opérationnel s'est élevé à 3 576 millions d'euros, contre 3 208 millions d'euros sur 2004, soit une progression de + 11,5 %.

La quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence s'est élevée à 326 millions d'euros contre 221 millions d'euros en 2004, soit une hausse de 105 millions d'euros, dont 156 millions d'euros liés à VUE/NBC Universal. En effet, elle comprenait 12 mois du résultat de NBC Universal en 2005 (361 millions d'euros) contre 234 jours (la société étant née du rapprochement de NBC et de VUE le 11 mai 2004) et la quote-part relative à VUE en 2004. En outre, la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence comprenait en 2005, à hauteur de - 50 millions, la quote-part de perte de Neuf Cegetel, contre une quote-part de perte de Cegetel SAS s'élevant à - 22 millions en 2004.

Le coût du financement s'est élevé à - 218 millions d'euros contre - 406 millions d'euros en 2004, soit une amélioration de 188 millions d'euros. L'encours moyen des emprunts (calculé sur une base quotidienne) a diminué à 6,7 milliards d'euros en 2005, contre 8,9 milliards d'euros en 2004. Cette diminution reflétait principalement l'incidence du plan de cession d'actifs, en particulier la cession de VUE à NBC Universal en mai 2004.

En 2005, le coût de l'encours moyen des emprunts s'est établi à 3,92 %, en forte baisse par rapport à 2004 (5,01 %). La diminution des intérêts résultait de l'effet conjugué du remboursement de l'encours des obligations à haut rendement (83 % en juin 2004 et le solde en janvier 2005) financé par le numéraire reçu dans le cadre de l'opération NBC-Universal, et de la renégociation des marges sur les encours bancaires permise au cours de l'année 2004 et au début de l'année 2005 par l'amélioration du crédit de Vivendi, restauré en catégorie d'investissement (*Investment Grade*) en 2004. Se référer à la section 5 « Trésorerie et capitaux des exercices 2006 et 2005 ».

Pour mémoire, Vivendi a finalisé le débouclage des swaps de taux d'intérêt sans contrepartie en mars 2005 ; ils représentaient une charge de - 84 millions d'euros au titre de l'exercice 2004.

Les produits perçus des investissements financiers (précédemment présentés en tant qu'« autres produits des activités ordinaires ») se sont élevés à 75 millions d'euros contre 89 millions d'euros en 2004, soit une baisse de 14 millions d'euros. En 2005, ils comprenaient principalement, à hauteur de 38 millions d'euros (contre 23 millions d'euros en 2004) les dividendes reçus des sociétés non consolidées, dont Veolia Environnement précédemment mise en équivalence et, à hauteur de 37 millions d'euros (contre 66 millions d'euros en 2004), les intérêts perçus sur les créances financières à long terme. La baisse des intérêts était consécutive à l'arrêt en 2005 de la prise en compte des intérêts relatifs au prêt à Elektrim Telekomunikacja, compte tenu de la situation de cette société (se reporter à la note 2.4 et à la note 30 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006).

Les autres charges et produits financiers étaient un profit de 619 millions d'euros, contre un profit de 1 226 millions d'euros en 2004, soit une baisse de 607 millions d'euros.

Les autres charges et produits financiers intègrent essentiellement les plus ou moins-values de cession d'investissements financiers ou

d'activités, la composante financière du coût des régimes d'avantages au personnel, l'effet du coût amorti sur les emprunts (dont primes encourues sur le remboursement anticipé des emprunts et sur le dénouement d'instruments financiers dérivés), les variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés et les résultats de change (autres que ceux relatifs aux opérations d'exploitation, classés dans le résultat opérationnel).

- **Les plus-values de cession d'investissements financiers** se sont élevées à + 490 millions d'euros et comprenaient principalement les plus-values générées par l'échange des titres Sogecable lié au remboursement des obligations convertibles (+ 256 millions d'euros), et par la résiliation anticipée du collar Veolia Environnement (+ 115 millions d'euros), ainsi que l'incidence de la reprise de provision sur les parts dans LBI Fund (+ 87 millions d'euros). Les **moins-values de cession d'investissements financiers** se sont élevées à - 25 millions d'euros. Sur l'exercice 2004, les plus-values de cession d'investissements financiers s'élevaient à + 72 millions d'euros et comprenaient notamment la cession de la participation dans VIVA Media (+ 26 millions d'euros). Les moins-values de cession d'investissements financiers étaient nulles.

- **Les plus-values de cession d'activités** se sont élevées à + 322 millions d'euros et comprenaient principalement l'impact positif lié au débouclage de la participation d'InterActiveCorp dans VUE (194 millions d'euros), le résultat sur la cession de la participation dans Lagardère Thématiques (+ 26 millions d'euros), ainsi que la plus-value réalisée sur la cession d'actifs résiduels dans UCI (+ 34 millions d'euros). Les **moins-values de cession d'activités** se sont élevées à - 26 millions d'euros. Sur l'exercice 2004, les plus-values de cession d'activités s'élevaient à + 1 774 millions d'euros et comprenaient principalement l'impact de la cession de la participation de 15 % sur les 20,3 % détenus par Vivendi dans Veolia Environnement (+ 1 403 millions d'euros), de divers boni de liquidation (+ 74 millions d'euros), des cessions de l'ensemble des sociétés du pôle « flux-divertissement » de StudioExpand et Canal+ Benelux (+ 65 millions d'euros), de certains actifs UCI (+ 64 millions d'euros), de Kencell (+ 39 millions d'euros), de Sportfive (+ 38 millions d'euros) et de l'incidence de l'arrêt des activités Internet (+ 34 millions d'euros). Les moins-values de cession d'activités s'élevaient à - 108 millions d'euros et comprenaient principalement la provision comptabilisée sur la cession de NC Numéricâble (- 56 millions d'euros).

- **La composante financière du coût des régimes d'avantages au personnel** s'élevait à - 35 millions d'euros contre - 37 millions d'euros en 2004.

- **L'effet du coût amorti sur les emprunts (dont primes encourues sur remboursement anticipé)** était une charge de - 115 millions d'euros (contre - 486 millions d'euros sur la même période en 2004). Cette amélioration s'expliquait par l'ampleur des remboursements anticipés d'emprunts intervenus sur l'exercice 2004 après l'opération NBC-Universal, qui ont induit des coûts exceptionnels en 2004 et, par ailleurs, un moindre coût récurrent en 2005 du fait de la réduction de l'encours d'emprunts. Les primes encourues lors du remboursement par anticipation d'emprunts obligataires ont représenté une charge de - 71 millions d'euros au 31 décembre 2005, contre - 308 millions d'euros au 31 décembre 2004, qui correspondaient à la prime (y compris intérêts courus) liée au remboursement anticipé en juin 2004 de 83 % des obligations à haut rendement. Sur l'exercice 2005, elles comprenaient une charge de - 50 millions d'euros encourue lors du remboursement fin janvier 2005 du solde de ces obligations. En outre, le remboursement anticipé de l'emprunt obligataire échangeable en actions Vinci courant mars 2005 s'est traduit par une charge de - 27 millions d'euros. L'effet du coût amorti sur les emprunts représentait une charge de - 44 millions d'euros sur l'exercice 2005 (contre - 178 millions d'euros au 31 décembre 2004, dont une charge exceptionnelle de - 53 millions d'euros du fait du remboursement de lignes de crédit après l'opération NBC – Universal).

- **La variation de valeur des instruments dérivés** représentait une charge de - 2 millions d'euros contre une charge de - 10 millions d'euros en 2004. Cette évolution s'expliquait par :

  – la résiliation anticipée sur l'exercice 2005 du collar portant sur 5 % du capital de Veolia Environnement dont l'appréciation représentait 25 millions d'euros sur l'exercice 2004,

  – l'appréciation (16 millions d'euros) de l'option intégrée dans l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable, portant sur la fraction non convertie au quatrième trimestre 2005 de l'obligation, contre une dépréciation de - 11 millions d'euros sur l'exercice 2004,

  – la moindre dépréciation (- 14 millions d'euros au 31 décembre 2005 contre - 35 millions au 31 décembre 2004) de l'option de vente consentie à la SNCF sur 35 % du capital de Cegetel SAS, levée le 22 août 2005,

  – en outre, sur l'exercice 2004, les dépréciations des instruments dérivés étaient partiellement compensées par l'augmentation de valeur des swaps de taux d'intérêt sans contrepartie (+ 18 millions d'euros).

L'impôt sur les résultats était une charge de - 204 millions d'euros contre - 292 millions d'euros sur l'exercice 2004. Le taux effectif d'impôt s'est élevé à 4,7 % en 2005 contre 6,7 % en 2004. Hors incidence des éléments non récurrents, le taux effectif d'impôt s'est élevé à 21 % en 2005 contre 24 % en 2004.

Hors incidence des éléments d'impôt non récurrents et des effets d'impôt liés aux éléments non récurrents (variation des actifs d'impôt différé, retournement des passifs d'impôt afférents à des périodes fiscales atteintes par la prescription, etc.), la charge d'impôt a augmenté de 52 millions d'euros, liée à la progression des résultats taxables (UMG, SFR, Maroc Telecom), compensée par l'économie d'impôt générée par l'utilisation des déficits reportables (principalement en France, dont incidence du régime du bénéfice mondial consolidé, et aux Etats-Unis).

En 2005, l'incidence du régime du bénéfice mondial consolidé était une économie d'impôt courant de 507 millions d'euros réalisée par Vivendi SA, contre une économie de 464 millions d'euros en 2004. Cette amélioration de + 43 millions d'euros traduisait essentiellement la croissance du résultat imposable de SFR. En outre, au 31 décembre 2005, l'actif d'impôt différé constaté au titre de l'économie d'impôt attendue en 2006 s'est élevé à 580 millions d'euros, contre un actif d'impôt différé de 492 millions d'euros constaté en 2004 au titre de 2005, soit une variation de l'actif d'impôt différé de + 88 millions d'euros.

Le résultat net des activités cédées ou en cours de cession était un profit de + 92 millions d'euros en 2005 et correspondait à 72 % des charges et produits générés par Cegetel, soit - 29 millions d'euros (les 28 % résiduels sont classés en quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence) et à la plus-value de cession réalisée (121 millions d'euros). En effet, à la suite du rapprochement entre Cegetel et Neuf Telecom, annoncé le 11 mai 2005 et finalisé le 22 août 2005, Cegetel était considérée comme une activité cédée en application de la norme IFRS 5.

En 2004, le résultat net des activités cédées ou en cours de cession était un profit de + 777 millions d'euros reflétant essentiellement l'incidence de la cession de VUE intervenue le 11 mai 2004. Cette dernière était composée de 80 % des charges et produits générés par VUE sur la période, soit 132 millions d'euros (les 20 % résiduels étant classés en quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence) et de la plus-value de cession réalisée (707 millions d'euros).

La part du résultat net revenant aux intérêts minoritaires, principalement de SFR et de Maroc Telecom, s'est élevée à 1 112 millions d'euros contre 1 056 millions d'euros en 2004. La diminution induite par l'acquisition de 16 % supplémentaires du capital de Maroc Telecom par Vivendi en janvier 2005 a été essentiellement compensée par l'augmentation de la part du résultat net revenant aux intérêts minoritaires de SFR à la suite de l'augmentation des résultats de cette dernière.

4 Chiffre d'affaires, résultat opérationnel ajusté et flux nets de trésorerie opérationnels par métier des exercices 2006, 2005 et 2004

4.1. CHIFFRE D'AFFAIRES, RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE ET FLUX NETS DE TRESORERIE OPERATIONNELS PUBLIES PAR METIER DES EXERCICES 2006, 2005 ET 2004

	PUBLIE			
	Exercices clos le 31 décembre			
(en millions d'euros)	2006	2005	% de variation	2004
Chiffre d'affaires				
Universal Music Group	4 955	4 893	1,3 %	4 989
Vivendi Games	804	641	25,4 %	475
Groupe Canal+	3 630	3 452	5,2 %	3 560
SFR	8 678	8 687	- 0,1 %	7 192
Maroc Telecom	2 053	1 860	10,4 %	1 581
Activités non stratégiques et élimination des opérations intersegments	(76)	(49)	- 55,1 %	86
Total Vivendi	**20 044**	**19 484**	**2,9 %**	**17 883**
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)				
Universal Music Group	744	681	9,3 %	592
Vivendi Games	115	55	109,1 %	(188)
Groupe Canal+	75	203	- 63,1 %	188
SFR	2 583	2 422	6,6 %	2 332
Maroc Telecom	912	786	16,0 %	685
Holding & Corporate	(113)	(195)	42,1 %	(193)
Activités non stratégiques	54	33	63,6 %	88
Total Vivendi	**4 370**	**3 985**	**9,7 %**	**3 504**
Taux de marge opérationnelle	***21,8 %***	***20,5 %***	***+ 1,3 pt***	***19,6 %***
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)				
Universal Music Group	720	600	20,0 %	755
Vivendi Games	115	127	- 9,4 %	(18)
Groupe Canal+	261	285	- 8,4 %	674
Dividendes NBC Universal	262	346	- 24,3 %	357
SFR	2 430	2 268	7,1 %	2 242
Maroc Telecom	943	755	24,9 %	707
Holding & Corporate	(279)	(241)	- 15,8 %	(387)
Activités non stratégiques	14	17	- 17,6 %	24
Total Vivendi	**4 466**	**4 157**	**7,4 %**	**4 354**

4.2. CHIFFRE D'AFFAIRES, RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE ET FLUX NETS DE TRESORERIE OPERATIONNELS EN BASE COMPARABLE PAR METIER DES EXERCICES 2006 ET 2005

La base comparable illustre essentiellement l'impact des cessions intervenues en 2005 et 2006 (principalement NC Numéricâble en 2005 et Paris-Saint-Germain FC en 2006 chez Groupe Canal+) et tient compte de la consolidation par intégration globale de participations dans des sociétés de distribution par SFR, comme si ces opérations étaient intervenues au 1er janvier 2005. Le résultat en base comparable n'est pas nécessairement indicatif de ce qu'aurait été le résultat si les événements en question s'étaient effectivement produits au 1er janvier 2005.

	BASE COMPARABLE (NON AUDITE)			
	Exercices clos le 31 décembre			
(en millions d'euros)	2006	2005	% de variation	% de variation à taux de change constant
Chiffre d'affaires				
Universal Music Group	4 955	4 893	1,3 %	1,5 %
Vivendi Games	804	641	25,4 %	26,1 %
Groupe Canal+	3 593	3 336	7,7 %	7,5 %
SFR	8 678	8 693	- 0,2 %	- 0,2 %
Maroc Telecom	2 053	1 860	10,4 %	10,2 %
Activités non stratégiques et élimination des opérations intersegments	(76)	(49)	- 55,1 %	- 55,1 %
Total Vivendi	**20 007**	**19 374**	**3,3 %**	**3,3 %**
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)				
Universal Music Group	744	681	9,3 %	10,2 %
Vivendi Games	115	55	109,1 %	109,1 %
Groupe Canal+	74	206	- 64,1 %	- 64,1 %
SFR	2 583	2 422	6,6 %	6,6 %
Maroc Telecom	912	786	16,0 %	15,8 %
Holding & Corporate	(113)	(195)	42,1 %	42,5 %
Activités non stratégiques	54	33	63,6 %	64,9 %
Total Vivendi	**4 369**	**3 988**	**9,6 %**	**9,7 %**
Taux de marge opérationnelle	***21,8 %***	***20,6 %***	***+ 1,2 pt***	
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)				
Universal Music Group	720	600	20,0 %	
Vivendi Games	115	127	- 9,4 %	
Groupe Canal+	280	304	- 7,9 %	
Dividendes NBC Universal	262	346	- 24,3 %	
SFR	2 430	2 268	7,1 %	
Maroc Telecom	943	755	24,9 %	
Holding & Corporate	(279)	(241)	- 15,8 %	
Activités non stratégiques	14	17	- 17,6 %	
Total Vivendi	**4 485**	**4 176**	**7,4 %**	

4.3. COMMENTAIRES SUR LE CHIFFRE D'AFFAIRES, LE RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE ET LES FLUX NETS DE TRESORERIE OPERATIONNELS DES METIERS CONTROLES

4.3.1. Universal Music Group (UMG) (intérêt économique de Vivendi : 100 %[1])

	Exercices clos le 31 décembre				
	Publié				
(en millions d'euros, sauf taux de marge)	2006	2005	% de variation	% de variation à taux de change constant	2004
Chiffre d'affaires					
Amérique du Nord	2 117	2 091	1,2 %	0,8 %	2 006
Europe	1 845	1 821	1,3 %	1,1 %	2 003
Asie	436	425	2,6 %	7,2 %	455
Reste du monde	194	207	- 6,3 %	- 4,1 %	191
Sous-total	*4 592*	*4 544*	*1,1 %*	*1,3 %*	*4 655*
Edition musicale	406	392	3,6 %	3,3 %	372
Elimination des opérations intersegments	(43)	(43)	0,0 %	1,7 %	(38)
Total UMG	**4 955**	**4 893**	**1,3 %**	**1,5 %**	**4 989**
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	**744**	**681**	**9,3 %**	**10,2 %**	**592**
Taux de marge opérationnelle	***15,0 %***	***13,9 %***	***+ 1,1 pt***		***11,9 %***
EBITDA	**811**	**760**	**6,7 %**	**7,5 %**	**764**
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	**720**	**600**	**20,0 %**		**755**

Meilleures ventes (nombre d'unités physiques vendues, en millions)					
2006		2005		2004	
Artiste	Unités	Artiste	Unités	Artiste	Unités
U2	4	Mariah Carey	8	Eminem	9
Andrea Bocelli	3	50 Cent	8	U2	8
Snow Patrol	3	Black Eyed Peas	7	Shania Twain	5
The Pussycat Dolls	3	Eminem	5	Guns N'Roses	5
Nelly Furtado	3	Gwen Stefani	4	Black Eyed Peas	4
The Killers	3	Kanye West	4	Nelly (Suit)	4
Rihanna	3	Jack Johnson	4	Ashlee Simpson	4
Nickelback	3	The Game	3	D-12	3
Fergie	2	Nickelback	3	Kanye West	3
Jay-Z	2	NOW 20	3	Keane	3
Black Eyed Peas	2	The Killers	3	NOW 16	3
Scissor Sisters	2	Jon Bon Jovi	3	Toby Keith	3
Hinder	2	OST « Get Rich Or Die Tryin »	2	George Strait	3
Ne-Yo	2	The Pussycat Dolls	2	Hoobastank	3
Jack Johnson & Friends	2	Fallout Boy	2	Gwen Stefani	2
% des 15 meilleures ventes sur le volume total d'unités vendues par UMG	9 %		13 %		13 %

(1) Suite à l'acquisition de la participation minoritaire de 7,7 % de MEI en février 2006, Vivendi a porté son intérêt économique de 92 % à 100 %.

2006 comparé à 2005

Chiffre d'affaires

Le marché mondial de la musique a été difficile en 2006 : les principaux marchés devraient être en baisse par rapport à 2005 malgré une forte croissance des ventes de musique numérisée. Selon l'IFPI, l'association professionnelle de l'industrie du disque, les ventes numériques se sont élevées à 2 milliards de dollars et ont pratiquement doublé en 2006, avec une forte croissance des ventes à la fois sur Internet et sur les téléphones mobiles. Selon l'IFPI, l'ensemble du marché de la musique a perdu 4 % en valeur au premier semestre 2006, malgré une forte croissance des ventes de musique numérisée compensée par une baisse de 10 % des ventes physiques.

Le chiffre d'affaires d'Universal Music Group (UMG) s'élève à 4 955 millions d'euros, en hausse de 1,3 % par rapport à l'année précédente (1,5 % à taux de change constant), grâce à la forte croissance des ventes de musique numérisée, à l'augmentation des redevances perçues aux Etats-Unis, notamment du fait des indemnités reçues dans le cadre de transactions de litiges, ainsi qu'à la forte croissance des ventes au Royaume-Uni et au Japon.

Le chiffre d'affaires de l'édition musicale a augmenté de 3,3 % à taux de change constant. Les ventes de musique numérisée s'élèvent à 477 millions d'euros avec une forte croissance sur tous les marchés et dans tous les domaines musicaux. Elles ont augmenté de 84 % par rapport à l'année précédente et représentent 9,6 % du chiffre d'affaires total.

Parmi les meilleures ventes de 2006 figurent les nouveaux albums de U2, Andrea Bocelli, Snow Patrol, Nelly Furtado et The Killers, ainsi que la poursuite des fortes ventes de l'album de The Pussycat Dolls. Les meilleures ventes régionales comprennent Scissor Sisters, Take That, James Morrison et Razorlight en Europe, Spitz, Samsons et Masaharu Fukuyama en Asie, ainsi que Wolfmother en Australie et Kid Abelha au Brésil.

Résultat opérationnel ajusté

UMG affiche un résultat opérationnel ajusté de 744 millions d'euros, en hausse de 9,3 % par rapport à 2005 (en hausse de 10,2 % à taux de change constant).

Cette progression provient de l'amélioration des marges grâce aux ventes soutenues, aux indemnités reçues dans le cadre de transactions de litiges, à la récupération d'un dépôt en numéraire antérieurement comptabilisé en charges dans le cadre du litige TVT, qui viennent compenser l'augmentation des coûts de marketing et des redevances d'artistes et répertoire (A&R) versées à des artistes locaux.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels s'élèvent à 720 millions d'euros, en hausse par rapport à 2005 suite au calendrier favorable du règlement de certaines créances clients et dettes fournisseurs significatives et de la récupération du dépôt en numéraire dans le cadre du litige TVT.

Les flux nets de trésorerie opérationnels reflètent également l'encaissement d'avances et d'acomptes au titre de contrats de licence, de règlements de litiges et de produits de cessions d'actifs. Les flux nets de trésorerie opérationnels de l'exercice 2005 avaient été impactés par l'externalisation du coût des engagements de retraite en Allemagne, partiellement compensée par les produits de cessions de différents actifs.

2005 comparé à 2004

Chiffre d'affaires

UMG estime que le marché mondial de la musique a baissé de 2 % en 2005 avec une baisse de 6 % des ventes de musique physique partiellement compensée par la forte croissance des ventes de musique numérisée. Selon l'IFPI, les ventes de musique sur Internet et sur les téléphones mobiles ont augmenté pour atteindre 1,1 milliard de dollars pour l'industrie du disque en 2005, contre 380 millions de dollars en 2004 et, au cours du premier semestre 2005, l'ensemble du marché de la musique a diminué de 1,9 %, la hausse des ventes de musique numérisée compensant pratiquement la baisse de 6 % des ventes de musique sur supports physiques.

Aux Etats-Unis, les ventes totales d'albums estimées par SoundScan ont baissé de 7,2 % alors que les ventes de titres numérisés sont passées de 141 millions en 2004 à 353 millions en 2005. UMG affiche des performances supérieures au marché : sa part de marché progresse de deux points au niveau record de 31,7 %. UMG a réalisé les deux meilleures ventes d'albums de l'année avec Mariah Carey et 50 Cent et 7 des 10 meilleures ventes.

Le chiffre d'affaires d'UMG s'est élevé à 4 893 millions d'euros. Retraité des clubs de vente par correspondance d'UMG au Royaume-Uni et en France cédés en 2004, le chiffre d'affaires est en hausse de 1,6 % à taux de change constant. La croissance du chiffre d'affaires en Amérique du Nord et de l'édition musicale a permis de compenser la faiblesse du marché en Asie. Les ventes de musique numérisée se sont élevées à 259 millions d'euros, soit environ trois fois plus qu'en 2004, et ont représenté 5,3 % du chiffre d'affaires d'UMG avec une forte croissance des ventes à la fois sur Internet et sur les téléphones mobiles.

Parmi les meilleures ventes de 2005 figurent les albums de Mariah Carey, 50 Cent, Black Eyed Peas, Eminem, Kanye West et Jack Johnson venant en plus de la poursuite des ventes de l'album de Gwen Stefani. Parmi les meilleures ventes figurent également les premiers albums de The Game, The Pussycat Dolls, Fall Out Boy, Akon et Kaiser Chiefs au Royaume-Uni. Parmi les meilleures ventes régionales figurent les artistes Juanes et Daddy Yankee en Amérique latine, Rammstein en Allemagne, Ivete Sangalo au Brésil et Chimène Badi en France.

Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté s'est élevé à 681 millions d'euros, en hausse de 14,4 % à taux de change constant. Cette progression est le reflet de volumes de ventes en hausse, des efforts continus de

réduction des coûts et des charges de restructuration moins élevées que l'année précédente.

Les artistes UMG ont dominé les listes des meilleures ventes non seulement globales, mais aussi par genre musical. UMG a ainsi gagné des parts de marché et conforté sa place de leader. UMG a remporté 40 *Grammy awards*, un record qui témoigne de la vitalité et de la diversité de son offre.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels se sont élevés à 600 millions d'euros, en baisse par rapport à 2004 suite aux effets de calendrier impactant défavorablement la variation de besoin en fonds de roulement et à l'externalisation du coût des engagements de retraite en Allemagne. Ces impacts négatifs ont été partiellement compensés par des coûts de restructuration en baisse et les gains sur diverses ventes d'actifs en 2005.

4.3.2. Vivendi Games (intérêt économique de Vivendi : 100 %[1])

	Exercices clos le 31 décembre				
	Publié				
(en millions d'euros, sauf taux de marge)	2006	2005	% de variation	% de variation à taux de change constant	2004
Chiffre d'affaires	**804**	**641**	**25,4 %**	**26,1 %**	**475**
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	**115**	**55**	**109,1 %**	**109,1 %**	**(189)**
Taux de marge opérationnelle	***14,3 %***	***8,6 %***	***+ 5,7 pts***		***na****
EBITDA	**155**	**86**	**80,2 %**	**80,6 %**	**(113)**
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	**115**	**127**	**- 9,4 %**		**(18)**
% des ventes					
PC	8 %	17 %			46 %
Console et terminaux portables	31 %	34 %			48 %
Jeux en ligne et autres	61 %	49 %			6 %
Répartition géographique du chiffre d'affaires					
Amérique du Nord	51 %	53 %			56 %
Europe	35 %	33 %			34 %
Asie-Pacifique et reste du monde	14 %	14 %			10 %
Meilleures ventes	*World of Warcraft*	*World of Warcraft*			*Half-Life 2*
	Scarface	*50 Cent: Bulletproof*			*Simpsons Hit and Run*
	Ice Age 2	*Crash Tag Team*			*Crash Twinsanity*
	Eragon	*Racing*			*World of Warcraft*
	The Legend of Spyro	*Robots*			*Spyro: A Hero's Tail*
	F.E.A.R.	*F.E.A.R.*			
	50 Cent: Bulletproof	*Hulk II*			

* *na : non applicable.*

2006 comparé à 2005

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de Vivendi Games s'élève à 804 millions d'euros, en progression de 25,4 % par rapport à l'année précédente (en hausse de 26,1 % à taux de change constant).

Cette performance résulte essentiellement du succès mondial continu de *World of Warcraft*, jeu de rôle en ligne multijoueurs par abonnement de Blizzard Entertainment. En 2006, *World of Warcraft* a continué de progresser dans toutes les régions et a récemment franchi le cap des 8 millions de joueurs dans le monde, dont plus de 2 millions en Amérique du Nord, 1,5 million en Europe et 3,5 millions en Chine. Depuis son lancement en Amérique du Nord en novembre 2004, *World of Warcraft* est devenu le jeu de rôle en ligne multijoueurs par abonnement le plus populaire au monde. Il est disponible dans six langues et est exploité en Amérique du Nord, en Europe, en Chine continentale, en Corée du Sud, en Australie, en Nouvelle-Zélande, à Singapour, à Taïwan, à Hong Kong et à Macao.

(1) Suite à l'acquisition de la participation minoritaire de 7,7 % de MEI en février 2006, Vivendi a porté son intérêt économique de 99 % à 100 %.

Parmi les autres succès de 2006 figurent le nouveau jeu *Scarface : The World is yours*, développé en interne chez Sierra par Radical Entertainment, ainsi qu'*Ice Age 2, The Legend of Spyro: A New Beginning, Eragon* (inspiré du film éponyme de la Fox) et *F.E.A.R.* (pour la Xbox 360).

En 2006, Vivendi Games a lancé deux nouvelles divisions : Vivendi Games Mobile et Sierra Online. Vivendi Games Mobile crée et publie des jeux pour téléphones mobiles dans le monde entier. Cette division est présente partout dans le monde, avec son siège social, des sites d'exploitation et une équipe de développement interne basés à Paris et des équipes établies à Los Angeles et San Mateo en Californie. Sierra Online développe et édite des jeux en ligne de qualité, de courte et moyenne durée pour PC, Xbox Live® Arcade et de nombreuses autres plates-formes. Sierra Online exerce son activité dans le monde entier et possède des studios régionaux à Santiago (Chili), Seattle (Etat de Washington) et Shanghai (Chine). En décembre 2006, Sierra Online a lancé son premier titre pour la Xbox Live® Arcade de Microsoft, *Assault Heroes*, qui a reçu le prix du Jeu Xbox Live® Arcade de l'année décerné par IGN.com (premier site d'information sur les jeux vidéo).

Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté de Vivendi Games s'élève à 115 millions d'euros contre 55 millions d'euros en 2005, en hausse de 109,1 % (progression identique à taux de change constant). Cette forte amélioration reflète la hausse du chiffre d'affaires et le succès mondial exceptionnel de *World of Warcraft* (avec 2,4 millions d'abonnés supplémentaires en 2006), qui génère des marges élevées. Parmi les autres jeux ayant contribué à cette bonne performance, figurent les nouveaux jeux : *Scarface: The World is yours*, *Ice Age 2, The Legend of Spyro: A New Beginning, Eragon* et *F.E.A.R.* (pour la Xbox 360). Le résultat opérationnel ajusté inclut aussi l'augmentation des coûts de développement de produits liée à la poursuite du déploiement de personnel et de moyens des studios internes de Sierra (Radical, High Moon, Swordfish et Massive), et les dépenses liées au démarrage des nouvelles divisions Sierra Online et Vivendi Games Mobile.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels s'élèvent à 115 millions d'euros contre 127 millions d'euros en 2005. La hausse de l'EBITDA (+ 69 millions d'euros) a été compensée notamment par l'augmentation des investissements en immobilisations corporelles et incorporelles. Cette hausse est liée à la nécessité d'adapter la capacité des serveurs de *World of Warcraft* de Blizzard compte tenu du nombre croissant de joueurs et à l'augmentation des avances versées aux développeurs externes en charge des projets de Sierra pour les prochaines années.

2005 comparé à 2004

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de Vivendi Games s'est élevé à 641 millions d'euros, en progression de 34,9 % par rapport à 2004 (en hausse de 34,6 % à taux de change constant). Cette amélioration est le résultat du succès de *World of Warcraft*, jeu de rôle en ligne multijoueurs par abonnement (*massively multiplayer online role-playing game – MMORPG*), ainsi que de la bonne performance du jeu *50 Cent : Bulletproof*, jeu d'action hyperréaliste en milieu urbain, sorti au quatrième trimestre 2005, avec en vedette 50 Cent, l'artiste aux nombreux disques de platine. Parmi les meilleures ventes des nouveaux jeux figurent : *Robots*, *Hulk II*, *F.E.A.R.*, nommé « Meilleur Jeu d'Action de E3 2005 » par les critiques du salon international E3, *Crash Tag Team Racing* et les fortes ventes en Amérique du Nord provenant de la distribution de *Delta Force: Black Hawk Down* et de *FlatOut*.

En 2005, *World of Warcraft* a été lancé avec succès dans plusieurs régions clés – en Corée du Sud (janvier), en Europe (février), en Chine (juin) et à Taïwan (novembre) –, et a poursuivi sa forte croissance en Amérique du Nord après son lancement à la fin 2004. *World of Warcraft* continue d'être le jeu de sa catégorie à la croissance la plus rapide, avec plus de 5,5 millions de clients payants à travers les activités gérées directement en Amérique du Nord, en Europe et en Corée du Sud, ainsi que les activités gérées en partenariat en Chine et à Taïwan.

Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté de Vivendi Games s'est élevé à 55 millions d'euros, en hausse de 244 millions d'euros, contre une perte de 189 millions d'euros en 2004 (en hausse de 244 millions d'euros à taux de change constant).

L'amélioration du résultat opérationnel ajusté est la conséquence de la stratégie structurée autour de 3 axes : l'entrée de Blizzard Entertainment sur le marché des jeux de rôles en ligne multijoueurs par abonnement, la restructuration du portefeuille de titres de Sierra et la réduction significative des charges opérationnelles. Les sorties de l'année 2005 ont aussi contribué à cette bonne performance avec *50 Cent: Bulletproof*, *Robots*, *Hulk II*, *F.E.A.R.* et *Crash Tag Team Racing* ainsi que la distribution en Amérique du Nord de *Delta Force : Black Hawk Down* et de *FlatOut*. Le résultat opérationnel ajusté intègre cependant la hausse des coûts de développement de produits liés à l'acquisition de studios (Radical, Swingin'Ape, Swordfish et High Moon).

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels se sont élevés à 127 millions d'euros contre des flux nets de trésorerie opérationnels négatifs de 18 millions d'euros en 2004. Outre le retour à un EBITDA positif, la croissance de *World of Warcraft*, jeu dont le modèle économique est basé sur les abonnements, a permis d'accroître de manière significative la part de l'EBITDA convertie en numéraire. En 2004, les flux nets de trésorerie opérationnels n'ont pas pleinement bénéficié du succès de *World of Warcraft* et de *Half Life 2*, du fait de leur lancement tardif.

4.3.3. Groupe Canal+ (intérêt économique de Vivendi : 100 %[1])

(en millions d'euros, sauf taux de marge)	Exercices clos le 31 décembre				
	Publié			Base comparable (non audité) (a)	Publié
	2006	2005	% de variation	% de variation	2004
Chiffre d'affaires					
Télévision payante en France (b)	3 001	2 758	8,8 %	8,9 %	2 660
Autres activités stratégiques (c)	592	579	2,2 %	2,2 %	551
Autres (d)	37	115	- 67,8 %	na*	349
Total Groupe Canal+	**3 630**	**3 452**	**5,2 %**	**7,7 %**	**3 560**
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	(e) **75**	**203**	**- 63,1 %**	**- 64,1 %**	**188**
Taux de marge opérationnelle	***2,1 %***	***5,9 %***	***- 3,8 pts***		***5,3 %***
EBITDA	(e) **239**	**369**	**- 35,2 %**	**- 33,1 %**	**404**
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	**261**	**285**	**- 8,4 %**	**- 7,9 %**	**674**
Abonnements *(en milliers)*					
Analogique	1 902	2 278	- 16,5 %		2 455
Numérique	2 612	2 186	19,5 %		1 917
Abonnés individuels	4 514	4 464	1,1 %		4 372
Collectifs	425	407	4,4 %		395
Outre-mer (individuels et collectifs)	198	190	4,2 %		188
Total Canal+ (chaîne premium)	**5 137**	**5 061**	**1,5 %**		**4 955**
CanalSat	**3 464**	**3 192**	**8,5 %**		**2 989**
NC Numéricâble	-	-	-		436
Total des abonnements en France	**8 601**	**8 253**	**4,2 %**		**8 380**

* *na : non applicable.*

(a) La base comparable illustre principalement l'impact des cessions du Groupe Canal+ (NC Numéricâble en mars 2005 et le Paris-Saint-Germain FC en juin 2006) comme si ces opérations s'étaient produites le 1er janvier 2005.

(b) A compter de l'exercice 2006, la branche « Télévision payante en France » correspond à Canal+ France qui comprend à cette date toutes les activités en France du Groupe Canal+, à l'exception de Canal+ Régie et i>Télé. L'information présentée au titre des exercices 2005 et 2004 est homogène.

(c) La ligne « autres activités stratégiques » regroupe essentiellement StudioCanal, les activités de télévision payante en Pologne (Cyfra+), Canal+ Régie et i>Télé.

(d) La ligne « Autres » présente les sociétés cédées, ou en cours de cession. Elle est notamment constituée de NC Numéricâble, du PSG (jusqu'en juin 2006) et des activités résiduelles du sous-groupe Expand.

(e) Comprend les coûts de transition liés au rapprochement avec TPS pour - 177 millions d'euros.

2006 comparé à 2005

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du Groupe Canal+ s'élève à 3 630 millions d'euros. En base comparable, le chiffre d'affaires progresse de 257 millions d'euros, soit une hausse de 7,7 % par rapport à 2005.

Télévision payante en France

Le chiffre d'affaires de l'activité de télévision payante en France progresse de 244 millions d'euros en base comparable, soit une hausse de 8,9 % par rapport à l'année 2005. L'activité a bénéficié de l'effet de la hausse combinée du portefeuille d'abonnements, confirmant l'attractivité des offres du groupe dans un marché de plus en plus concurrentiel, et du revenu par abonné.

Au 31 décembre 2006, Groupe Canal+ totalise plus de 8,6 millions d'abonnements (individuels et collectifs, France y compris l'outre-mer) à ses offres de télévision payante soit une augmentation nette de près de 350 000 abonnements en un an. Sur l'année 2006, Groupe Canal+ a réalisé plus de 1,155 million de recrutements bruts.

A fin 2006, le portefeuille de Canal+ compte près de 5,14 millions d'abonnements, soit une hausse nette de plus de 76 000 abonnements en un an. Canal+ Le Bouquet représente désormais 61 % du portefeuille total de la chaîne (contre 52 % à fin décembre 2005). Sur l'année 2006, Canal+ a réalisé plus de 646 000 recrutements bruts, en progrès par rapport à l'année 2005 qui avait déjà enregistré les meilleures ventes de la chaîne depuis 1987.

(1) En décembre 2006, Groupe Canal+ a cédé à Lagardère 9,82 % de Canal+ France qui regroupait à cette date les activités de télévision payante en France du Groupe Canal+. Au 31 décembre 2006, Groupe Canal+ détenait ainsi 90 % de Canal+ France. A l'issue du rapprochement de Canal+ et TPS dans Canal+ France et de la prise de participation de Lagardère dans cette entité à hauteur de 20 %, finalisés le 4 janvier 2007, Vivendi détient désormais 65 % de Canal+ France. Se reporter au paragraphe 1.1.1. du présent Rapport financier et à la note 2.1. de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Avec un taux de résiliation de 11,95 %, Canal+ continue de se situer parmi les taux de résiliation les plus faibles en Europe.

De son côté, CanalSat totalise à fin décembre 2006 plus de 3,46 millions d'abonnements, soit une hausse nette de près de 272 000 abonnements par rapport à fin 2005. Avec près de 510 000 recrutements sur l'année, CanalSat a augmenté ses ventes de 6 % par rapport à 2005. Son taux de résiliation s'établit à 10,6 %.

Autres activités stratégiques

Les autres activités du groupe connaissent une augmentation de 2,2 % de leur chiffre d'affaires par rapport à 2005. L'activité cinéma du groupe, StudioCanal, affiche un chiffre d'affaires en baisse en raison de la diminution des revenus liés à l'accord Working Title, mais réalise d'excellents résultats en France en prenant le troisième rang des distributeurs grâce au succès des films *Indigènes* et *Prête-moi ta main*. Cette baisse a été compensée par l'augmentation des revenus publicitaires d'i>Télé et la hausse constante du portefeuille d'abonnements en Pologne.

Depuis le 4 janvier 2007, les activités de télévision payante du Groupe Canal+ intègrent TPS qui a terminé l'année 2006 avec près de 1,44 million d'abonnements.

Ainsi, au début 2007, Groupe Canal+ totalise plus de 10 millions d'abonnements à ses offres de télévision payante.

Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté du Groupe Canal+, hors coûts de transition liés au rapprochement avec TPS, affiche une très forte progression pour atteindre 251 millions d'euros, soit en base comparable, une hausse de + 21,8 % par rapport à fin 2005. Après prise en compte de coûts de transition pour un montant de 177 millions d'euros, le résultat opérationnel ajusté ressort à 74 millions d'euros.

Télévision payante en France

En base comparable, le résultat opérationnel ajusté de l'activité de télévision payante en France enregistre une progression de + 46 % par rapport à 2005, hors coûts de transition. La hausse du portefeuille d'abonnements et du revenu par abonné, combinée à la baisse des coûts de recrutements, a ainsi permis de dégager un résultat en très forte croissance, malgré l'impact de la Ligue 1 de football (+ 143 millions d'euros par rapport à 2005).

Autres activités stratégiques

Les autres activités du groupe sont en léger recul, l'impact de produits non récurrents en Pologne en 2005 et le passage d'i>Télé en diffusion gratuite n'étant pas entièrement compensés par les résultats positifs de StudioCanal.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels du Groupe Canal+ pour l'exercice 2006 se sont élevés à 261 millions d'euros, contre 285 millions d'euros en 2005. La progression du chiffre d'affaires de l'activité de télévision payante en France résultant de l'effet combiné de la hausse du portefeuille d'abonnements et de l'augmentation du revenu par abonné a quasiment réussi à compenser des décaissements en augmentation sur les droits sportifs principalement expliqués par les droits de diffusion de la Ligue 1 de football, des investissements supérieurs en décodeurs TNT et HD et une augmentation des investissements en coproduction réalisés par StudioCanal.

2005 comparé à 2004

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du Groupe Canal+ s'est élevé à 3 452 millions d'euros. Hors activités « Autres », cédées pour l'essentiel entre 2004 et 2006, le chiffre d'affaires progresse de 126 millions d'euros, soit + 3,9 % par rapport à la même période en 2004.

Télévision payante en France

Le chiffre d'affaires de l'activité télévision payante en France progresse de 98 millions d'euros, soit + 3,7 % par rapport à fin 2004. Cette hausse s'explique par l'effet combiné de l'augmentation du revenu moyen par abonné et de la croissance du portefeuille.

Au 31 décembre 2005, le portefeuille total du Groupe Canal+ s'établit à 8,25 millions d'abonnements, soit une progression nette de près de 310 000 par rapport à décembre 2004, hors NC Numéricâble. En 2005, Groupe Canal+ a réalisé plus de 1,1 million de recrutements soit + 13 % par rapport à 2004, dont environ 640 000 à Canal+ qui réalise ses meilleures ventes annuelles depuis 1987.

Fin 2005, le portefeuille de Canal+ s'établit à 5,06 millions d'abonnements, en progression nette de plus de 105 000 sur 12 mois, soit plus du double de la croissance réalisée en 2004. Le taux de résiliation annuel se situe à 11,4 %. L'offre Canal+ Le Bouquet, lancée en mars 2005, représente à fin décembre plus de 52 % du portefeuille total de Canal+.

A la fin 2005, le portefeuille de CanalSat s'établit à 3,19 millions d'abonnements, une progression nette annuelle de près de 205 000. Sur l'année, CanalSat a réalisé plus de 480 000 recrutements (+ 8 % par rapport à 2004), tout en maintenant son taux de résiliation à un niveau légèrement inférieur à 10 %.

Autres activités stratégiques

Les autres activités du Groupe Canal+ affichent un chiffre d'affaires en hausse de 5,1 % par rapport à 2004. L'évolution du chiffre d'affaires de StudioCanal (- 3,4 % à 381 millions d'euros) reflète l'arrêt d'activités non profitables, notamment la production intégrée.

La forte hausse du chiffre d'affaires des activités de la télévision payante en Pologne (+ 28 % à 193 millions d'euros) est principalement due à la croissance du portefeuille d'abonnements.

Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté du Groupe Canal+ pour l'année 2005 s'établit à 203 millions d'euros, en hausse de 8,0 % par rapport à 2004.

Télévision payante en France

La croissance du parc d'abonnements et les augmentations de tarifs réalisées en 2004 se sont traduites, en 2005, par une hausse des chiffres d'affaires liés à Canal+ et CanalSat.

Le résultat opérationnel ajusté 2005 intègre également l'augmentation des coûts de marketing liés aux forts recrutements (1,1 million de recrutements, soit + 13 % par rapport à 2004) et l'entrée en vigueur, au second semestre, du contrat de diffusion exclusive de la Ligue 1.

Autres activités stratégiques

Les autres activités du Groupe Canal+ enregistrent un résultat opérationnel ajusté en forte progression grâce notamment à la hausse des abonnements en Pologne et à StudioCanal qui bénéficie en particulier des succès liés à l'accord Working Title.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels se sont élevés à 285 millions en 2005 contre 674 millions d'euros en 2004. Cette baisse s'explique par la diminution de l'EBITDA reflétant les forts investissements consentis dans les contenus exclusifs et les coûts de recrutement liés à l'accroissement du parc d'abonnés, ainsi que par des variations de besoin en fonds de roulement négatives suite à des effets de calendrier notamment. En outre, en 2004, les flux nets de trésorerie opérationnels comprenaient l'incidence positive de la cession du siège quai André-Citroën à Paris (108 millions d'euros, nets de frais).

4.3.4. SFR (intérêt économique de Vivendi : 56 %)

	Exercices clos le 31 décembre				
	Publié			Base comparable (non audité) (a)	Publié
(en millions d'euros, sauf taux de marge)	2006	2005	% de variation	% de variation	2004
Chiffre d'affaires					
Chiffre d'affaires réseau	8 254	8 220	0,4 %	0,4 %	(b) 6 837
Ventes d'équipement, nettes	333	348	- 4,3 %	- 4,3 %	286
Autres (dont frais d'interconnexion)	91	119	- 23,5 %	- 27,2 %	69
Total SFR	**8 678**	**8 687**	**- 0,1 %**	**- 0,2 %**	**7 192**
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	**2 583**	**2 422**	(c) **6,6 %**	**6,6 %**	**2 332**
Taux de marge opérationnelle	***29,8 %***	(c) ***27,9 %***	***+ 1,9 pt***		***32,4 %***
EBITDA	**3 449**	**3 209**	(c) **7,5 %**	**7,5 %**	**3 078**
Investissements industriels, nets des cessions	**1 133**	**923**	**22,8 %**		**776**
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	**2 430**	**2 268**	**7,1 %**	**7,1 %**	**2 242**
Clients *(fin d'exercice, en milliers)* (d)					
Clients abonnés	11 618	10 880	6,8 %		9 601
Clients prépayés	6 265	6 318	- 0,8 %		6 219
Total marque SFR	**17 883**	**17 198**	**4,0 %**		**15 820**
Parc de clients pour compte de tiers	728	119	na*		-
Total réseau SFR	**18 611**	**17 317**	**7,5 %**		**15 820**
Nombre de clients 3G *(en milliers)*	2 686	1 003	x2,7		19
Part de marché (parc marque SFR) (d)(e)	34,6 %	35,8 %	- 1,2 pt		35,5 %
ARPU *(en euros/an)* (f)					
Clients abonnés	596	648	- 8,0 %		603
Clients prépayés	202	218	- 7,3 %		183
Total	**455**	**485**	**- 6,2 %**		**432**
ARPU des services de données *(en euros/an)*	**61**	**59**	**3,4 %**		**50**
AUPU *(en minutes/mois)* (g)	**327**	**296**	**10,5 %**		**268**
Taux d'attrition *(en %/an)*					
Clients abonnés	14 %	12 %	+ 2 pts		14 %
Total clients SFR	24 %	23 %	+ 1 pt		24 %
Nombre de SMS envoyés *(en milliards)*	6,3	5,4	17,4 %		4,5
Nombre de MMS envoyés *(en millions)*	168	98	70,8 %		37
Part du CA données dans le CA réseau *(en %)*	12,9 %	11,7 %	+ 1,2 pt		9,6 %
Coût d'acquisition d'un client abonné *(en euros/recrutement)*	(e) 193	174	10,9 %		183
Coût d'acquisition d'un client prépayé *(en euros/recrutement)*	23	24	- 4,2 %		25
Coût d'acquisition en % du CA réseau	6,1 %	6,3 %	- 0,2 pt		7,1 %
Coût de rétention en % du CA réseau	4,8 %	5,3 %	- 0,5 pt		5,3 %

* *na : non applicable.*

(a) La base comparable tient compte essentiellement de la consolidation par intégration globale de participations dans les sociétés de distribution, à compter du 1er janvier 2005.

(b) Le chiffre d'affaires 2004 n'incluait pas la refacturation des terminaisons d'appel entre opérateurs mobiles, comptabilisée à compter du 1er janvier 2005.

(c) Y compris - 115 millions d'euros d'éléments négatifs non récurrents en 2005. Hors impact de ces éléments, la croissance 2006 versus 2005 de l'EBITA s'élèverait à 1,8 % et celle de l'EBITDA à 3,8 %.

(d) Source : Arcep.

(e) SFR hors parc de clients pour compte de tiers.

(f) L'ARPU (average revenue per user) se définit comme le chiffre d'affaires sur les douze derniers mois, net des promotions et du chiffre d'affaires réalisé pour compte de tiers pour les services de contenus, hors roaming in et ventes d'équipements, divisé par le parc moyen de clients total Arcep pour les douze derniers mois. L'ARPU 2004 ne comprenait pas les terminaisons d'appel entre opérateurs mobiles.

(g) L'AUPU (average usage per user) se définit comme la somme des volumes entrant et sortant de minutes « voix » divisée par le parc moyen de clients total Arcep pour les douze derniers mois.

2006 comparé à 2005

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de SFR s'élève à 8 678 millions d'euros, en léger retrait de 0,1 % par rapport à 2005 (- 0,2 % en base comparable). Le chiffre d'affaires réseau est en hausse de 0,4 % en base comparable à 8 254 millions d'euros. Malgré la progression continue de l'usage par client de la voix sur mobile (hausse supérieure à 10 %), les fortes baisses de prix imposées par le régulateur, associées à une vive concurrence entre opérateurs, ont très lourdement pesé sur la croissance du secteur en France.

Les effets favorables de la croissance du parc et de la progression des usages « voix » et « données » sont plus que compensés, d'une part, par des offres tarifaires entraînant une baisse du prix par minute et, d'autre part, par la baisse de prix imposée (avec une baisse de 24 % pour les terminaisons d'appels vers un réseau mobile à compter de début 2006 et une baisse de 19 % pour les terminaisons SMS à compter de début 2006 puis de 30 % supplémentaires depuis mi-septembre 2006). L'ARPU de SFR est en baisse de 6,2 % à 455 euros à fin décembre 2006 (contre 485 euros à fin décembre 2005). Hors impact des baisses de prix imposées, le chiffre d'affaires de SFR aurait progressé de 4,3 %.

SFR a recruté 685 000 nouveaux clients nets au cours de l'exercice 2006, ce qui porte son parc à 17,883 millions de clients[1] soit une hausse de 4,0 % par rapport à 2005. Le nombre d'abonnés a augmenté de 738 000 clients, soit 6,8 % par rapport à fin 2005 et s'élève désormais à 11,618 millions, se traduisant par une amélioration de la composition du parc de 1,7 point en un an. Le nombre de clients 3G s'établit à 2,686 millions à fin décembre 2006 contre 1,003 million à fin décembre 2005.

L'usage de la voix mobile des clients de SFR (AUPU) s'établit à 327 minutes par mois à fin décembre 2006 et poursuit ainsi sa forte progression avec une hausse de 10,5 % par rapport à l'année dernière.

Les usages des services de données progressent de manière significative, essentiellement autour des services interpersonnels (SMS et MMS), des contenus (musique, TV-vidéo, jeux) et des services aux entreprises, et représentent 12,9 % du chiffre d'affaires réseau à fin décembre 2006 contre 11,7 % en 2005. Sur l'année 2006, le chiffre d'affaires des services de données a connu une croissance de 10,4 %, en dépit des baisses des tarifs réglementés évoquées ci-dessus.

Le nombre de SMS envoyés par les clients SFR a augmenté de 17,4 % à 6,3 milliards et celui de MMS de 70,8 % à 168 millions.

Les autres services ont fortement progressé. SFR Music figure dans le top 3 des plates-formes légales de téléchargement et totalise près de 4 millions de téléchargements, contre 655 000 en 2005. En 2006, plus de 14 millions de sessions TV-vidéos et plus de 4 millions de jeux ont été téléchargés avec plus de 600 jeux disponibles.

Pour les services aux entreprises, l'année 2006 a été marquée par une forte dynamique commerciale avec notamment une augmentation de 69 % du nombre de cartes PC Mobile Connect Card et de 86 % des abonnés à la messagerie mobile BlackBerry® en un an.

Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté de SFR progresse de 6,6 % pour atteindre 2 583 millions d'euros. La marge opérationnelle s'établit à 29,8 %. Hors impact des coûts de développement liés à l'activité ADSL, le résultat opérationnel ajusté de SFR a augmenté de 7,3 %. Hors éléments non récurrents[2], la croissance du résultat opérationnel ajusté de SFR (hors ADSL) aurait atteint 2,4 %.

Cette hausse est l'effet principalement de la croissance de 0,4 % du chiffre d'affaires réseau, de la baisse de 0,7 point de la part des coûts d'acquisition et de rétention dans le chiffre d'affaires réseau (pour atteindre 10,9 %), ainsi que d'un strict contrôle des autres coûts. La croissance du résultat opérationnel ajusté intègre également l'augmentation du coût de la licence GSM (renouvelée en avril 2006 avec une nouvelle taxe de 1 % du chiffre d'affaires) et une hausse des amortissements suite à plusieurs années d'investissements importants réalisés afin d'accroître la couverture et la capacité des réseaux 2G et 3G/3G+ de SFR.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

En 2006, les flux nets de trésorerie provenant des opérations d'exploitation se sont élevés à 2 430 millions d'euros, soit une augmentation de 7,1 % par rapport à la même période en 2005. Cette augmentation s'explique principalement par la croissance de l'EBITDA hors éléments non récurrents (+ 3,8 % à 3 449 millions d'euros), et ce malgré une augmentation des investissements industriels, nets des cessions (+ 22,8 % à 1 133 millions d'euros).

2005 comparé à 2004

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de SFR s'élève à 8 687 millions d'euros, en hausse de 20,8 % par rapport à 2004 (8,1 % hors refacturation des terminaisons d'appel entre opérateurs mobiles), principalement sous l'effet de la refacturation des terminaisons d'appel entre opérateurs mobiles à compter du 1er janvier 2005 (qui s'élevaient à 909 millions d'euros au titre de l'exercice 2005), de la croissance du parc combinée à un revenu annuel moyen par client (ARPU) stable, et ce, malgré l'impact de la baisse de 16,3 % du prix des terminaisons des appels en provenance d'un réseau fixe intervenue le 1er janvier 2005.

(1) SFR hors parc de clients pour compte de tiers (728 000 à fin décembre 2006).

(2) En 2005, le résultat opérationnel ajusté comprenait - 115 millions d'euros d'éléments non récurrents négatifs : l'impact de l'amende de 220 millions d'euros infligée par le Conseil de la concurrence français ayant été en partie compensé par la comptabilisation d'éléments positifs non récurrents à hauteur de 105 millions d'euros.

SFR a encore une fois fait preuve de son dynamisme commercial, avec 1,378 million de nouveaux clients en 2005, ce qui porte son parc à 17,198 millions de clients, en hausse de 8,7 % par rapport à 2004. Le parc d'abonnés a augmenté de 13,3 % pour s'élever à 10,880 millions, plus de 90 % des nouveaux clients SFR ayant souscrit à un forfait.

Sous l'effet de l'amélioration du mix client (proportion d'abonnés dans le parc total à 63,3 % contre 60,7 % à fin décembre 2004) et d'une progression de 10,5 % de l'usage moyen par client (AUPU) à 296 minutes par mois et en dépit de la baisse des tarifs de terminaison d'appels en provenance d'un réseau fixe, le revenu annuel moyen par client (hors terminaisons d'appels entre opérateurs mobiles) est stable à 429 euros (y compris terminaisons d'appels entre opérateurs mobiles, le revenu annuel moyen par client est en hausse à 485 euros en 2005).

Cette performance démontre le succès des offres de SFR visant à substituer l'usage de la voix sur le réseau fixe par le réseau mobile et à développer les nouveaux services de données autour de la télévision et de la musique. Les investissements de SFR dans la technologie 3G apportent de la capacité supplémentaire pour la voix et un débit supérieur pour les services de données. Concernant les nouveaux services, SFR a conclu d'importants accords stratégiques avec de nombreux fournisseurs de contenus, parmi lesquels CanalSat en juin, UMG en juillet et la FIFA en novembre.

SFR a réalisé une excellente performance sur la 3G, atteignant 1 003 000 clients 3G à fin décembre 2005. Le succès de la stratégie 3G de SFR s'illustre par ailleurs à travers les usages des clients 3G : ainsi, le nombre de téléchargements de titres musicaux a atteint 340 000 pour le seul mois de décembre 2005, hissant SFR dans les 5 meilleures plates-formes légales de téléchargement musical en France en 2005.

Les usages des services de données ont fortement progressé (+ 27,7 %) et ont représenté 11,7 % du chiffre d'affaires du réseau (13,2 % hors terminaison d'appels entre opérateurs mobiles) pour l'année 2005 contre 9,6 % en 2004, sous l'effet d'une augmentation de 21 % du nombre de SMS à 5,4 milliards, d'une multiplication par 2,6 des MMS envoyés par les clients SFR à 98 millions et du succès confirmé de Vodafone *Live*! qui compte à fin 2005 4 785 000 clients contre 2 230 000 fin 2004. Ceci a contribué à la croissance de 18 % de l'ARPU des services de données à 59 euros.

Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté a progressé de 3,9 % pour s'établir à 2 422 millions d'euros. Cette hausse est l'effet principalement de la progression de 20,2 % du chiffre d'affaires réseau (6,9 % hors refacturation des terminaisons d'appel entre opérateurs mobiles), de l'augmentation de 0,8 point des coûts d'acquisition et de fidélisation des clients – liée à la pénétration de terminaux 3G au sein du parc clients – à 11,6 % du chiffre d'affaires réseau (13,2 % hors terminaisons d'appels entre opérateurs mobiles) et d'un contrôle rigoureux des autres coûts. Le résultat opérationnel ajusté a été impacté par - 115 millions d'euros d'éléments non récurrents négatifs : l'impact de l'amende de 220 millions d'euros infligée par le Conseil de la concurrence français ayant été en partie compensé par la comptabilisation d'éléments positifs non récurrents à hauteur de 105 millions d'euros.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels de SFR sont en légère augmentation de 1,2 % à 2 268 millions d'euros, la croissance de l'EBITDA ayant été affectée par la hausse de 18,9 % des investissements industriels, nets des cessions notamment en raison des investissements réalisés pour le déploiement des réseaux GSM et UMTS.

4.3.5. Maroc Telecom (intérêt économique de Vivendi : 51 %)

(en millions d'euros, sauf taux de marge)	Exercices clos le 31 décembre				
	Publié				
	2006	2005	% de variation	% de variation à taux de change constant	2004
Chiffre d'affaires					
Téléphonie mobile	1 333	1 156	15,3 %	15,1 %	879
Téléphonie fixe et Internet	1 145	1 082	5,8 %	5,6 %	1 011
Elimination des opérations intragroupe	(425)	(378)	na*	na*	(309)
Total Maroc Telecom	**2 053**	**1 860**	**10,4 %**	**10,2 %**	**1 581**
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	**912**	**786**	**16,0 %**	**15,8 %**	**686**
Taux de marge opérationnelle	***44,4 %***	***42,3 %***	***+ 2,1 pts***		***43,4 %***
EBITDA	**1 194**	**1 056**	**13,1 %**	**12,9 %**	**944**
Investissements industriels, nets des cessions	**255**	**238**	**7,1 %**		**187**
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	**943**	**755**	**24,9 %**		**707**
Téléphonie mobile (a)					
Nombre de clients actifs *(fin d'exercice en milliers)* (b)	10 707	8 237	30,0 %		6 306
% de clients prépayés	*96 %*	*96 %*			*96 %*
Part de marché (selon ANRT)	**67 %**	**67 %**			**68 %**
ARPU *(en euros/mois)* **(c)**					
Clients abonnés	63,8	64,3	- 0,8 %		71,8
Clients prépayés	7,9	8,8	- 10,2 %		8,7
Total	**10,1**	**11,1**	**- 9,0 %**		**11,3**
Taux d'attrition *(en %/an)*					
Clients abonnés	13 %	14 %	- 1 pt		16 %
Clients prépayés	21 %	12 %	+ 9 pts		11 %
Total	**20 %**	**12 %**	**+ 8 pts**		**12 %**
Téléphonie fixe et Internet (a)					
Nombre de lignes téléphoniques *(en milliers)* (d)					
Résidentiels	813	885	- 8,1 %		890
Téléphonie publique (e)	157	164	- 4,3 %		136
Professionnels et entreprises	296	292	1,4 %		283
Total	**1 266**	**1 341**	**- 5,6 %**		**1 309**
Nombre d'abonnés Internet *(en milliers)*	**391**	**252**	**55,2 %**		**105**
Nombre d'abonnés ADSL	384	242	58,7 %		60

* *na : non applicable.*

(a) Hors Mauritel.

(b) Le parc, conformément à la définition de l'ANRT suivie à partir de 2006 par Maroc Telecom, est constitué des clients prépayés ayant émis ou reçu un appel voix durant les trois derniers mois et des clients postpayés non résiliés. L'information présentée au titre des exercices 2005 et 2004 est homogène.

(c) L'ARPU se définit comme le chiffre d'affaires (généré par les appels entrants et sortants et par les services de données) net des promotions, hors roaming-in *et ventes d'équipement, divisé par le parc de clients moyen de la période.*

(d) Hors clients Internet.

(e) Regroupe les lignes des téléboutiques et cabines publiques Maroc Telecom.

2006 comparé à 2005

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de Maroc Telecom s'élève à 2 053 millions d'euros, en progression de 10,4 % par rapport à 2005 (+ 10,2 % à taux de change constant) grâce aux bonnes performances de l'ensemble de ses activités.

Téléphonie mobile

Le chiffre d'affaires de l'activité mobile s'établit à 1 333 millions d'euros, en hausse de 15,3 % par rapport à 2005 (+ 15,1 % à taux de change constant). La forte croissance du nombre de clients qui atteint 10,7 millions de clients, soit une hausse de 30 % par rapport à fin décembre 2005 et un accroissement net de 2,47 millions de clients en 2006, explique la progression significative du chiffre d'affaires. L'ARPU mixte s'établit à 10,1 euros, en baisse de 9,3 % par rapport à décembre 2005 à taux de change constant, sous l'effet conjugué de la forte augmentation du parc et de la baisse du prix des communications. Avec la croissance rapide du nombre de clients et la baisse des frais d'accès, le taux d'attrition est de 20 % (+ 8 points par rapport à décembre 2005).

Le chiffre d'affaires de l'activité fixe et Internet s'élève à 1 145 millions d'euros, en hausse de 5,8 % par rapport à 2005 (+ 5,6 % à taux de change constant).

Ces performances ont pu être réalisées grâce, en particulier, au dynamisme du segment téléphonie publique (revenus en hausse de près de 15 %), à la croissance du trafic international entrant (+ 11 %), à la poursuite du succès rencontré par l'activité haut débit, ainsi qu'aux performances des services de données aux entreprises et opérateurs dont les revenus continuent de croître à un rythme soutenu (+ 13 %). Dans ce contexte, la facture moyenne voix a augmenté de près de 3 %.

Téléphonie fixe et Internet

Le parc fixe est en baisse à 1,266 million de lignes, soit - 5,6 % par rapport à décembre 2005. Le parc ADSL poursuit sa forte croissance et s'établit à près de 384 000 lignes (+ 58,7 % par rapport à décembre 2005).

Pour fidéliser et attirer de nouveaux clients, Maroc Telecom a lancé en septembre 2006 de nouvelles offres de téléphonie fixe illimitées, baptisées Phony, permettant à ses clients d'appeler sans limite vers tous les numéros fixes Maroc Telecom en local et en national. Le succès de ces offres s'est traduit par une stabilisation du parc sur le quatrième trimestre.

Résultat opérationnel ajusté

Maroc Telecom affiche un résultat opérationnel ajusté de 912 millions d'euros, en hausse de 16,0 % par rapport à 2005 (+ 15,8 % à taux de change constant). Cette performance résulte de la hausse du chiffre d'affaires (+ 10,2 % à taux de change constant), de la maîtrise des coûts d'acquisition malgré la poursuite de la forte croissance des parcs mobile et ADSL ainsi que du contrôle des coûts opérationnels.

Ce résultat intègre une provision pour un plan de départs volontaires de 30 millions d'euros (comparable à celle constituée en 2005).

Le résultat opérationnel ajusté de l'activité mobile s'élève à 627 millions d'euros en 2006, en hausse de 28,3 % par rapport à 2005 (+ 28,1 % à taux de change constant).

Le résultat opérationnel ajusté de l'activité fixe et Internet s'élève à 285 millions d'euros en 2006, en baisse de 4,1 % par rapport à la même période en 2005 (- 4,4 % à taux de change constant).

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels de Maroc Telecom à fin décembre 2006 se sont élevés à 943 millions d'euros (+ 24,9 % par rapport à fin décembre 2005). La progression de l'EBITDA (+ 138 millions d'euros), l'amélioration du besoin en fonds de roulement (+ 28 millions d'euros), ainsi que la réduction des dépenses de restructuration payées (+ 40 millions d'euros) ont été légèrement compensées par l'augmentation des investissements industriels, nets des cessions (+ 17 millions d'euros) pour partie liée aux investissements réalisés sur le réseau pour faire face à la croissance du parc mobile et Internet ainsi qu'au coût de la redevance de la licence 3G obtenue en 2006.

2005 comparé à 2004

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires s'est élevé à 1 860 millions d'euros, en progression de 17,6 % par rapport à fin décembre 2004 (+ 18,2 % à taux de change constant), grâce aux performances des activités mobile et Internet.

Téléphonie mobile

Le chiffre d'affaires de l'activité mobile s'est élevé à 1 156 millions d'euros, en hausse de 31,5 % par rapport à 2004 (+ 32,1 % à taux de change constant). En neutralisant l'impact de la hausse du tarif de terminaison d'appel international décidée par l'ANRT (intervenue le 1er janvier 2005), la croissance du chiffre d'affaires est de 25,8 % (+ 26,5 % à taux de change constant). Cette croissance est principalement due à la poursuite de la croissance du parc (8,2 millions de clients, + 30,6 % par rapport à fin décembre 2004, avec un accroissement net du parc de plus de 1,9 million de clients depuis le début de l'année). L'ARPU mixte s'établit à 11,1 euros (contre 11,3 euros en 2004). Le taux d'attrition annuel est de 12,2 % (contre 11,6 % en 2004).

Téléphonie fixe et Internet

Le chiffre d'affaires de l'activité fixe et Internet s'est élevé à 1 082 millions d'euros, en hausse de 7,0 % par rapport à 2004 (+ 7,4 % à taux de change constant). Cette croissance est le résultat d'un parc de clients supérieur à celui de 2004, de la forte croissance des activités Internet haut débit et de la poursuite de la progression du trafic international entrant qui compensent la baisse de la facture moyenne voix.

Le parc fixe atteint 1,34 million de lignes à la fin de l'année 2005 (+ 2,4 % par rapport à fin 2004) et le parc ADSL, stimulé par la baisse des prix opérée en mars 2005 et par les promotions de fin d'année, a poursuivi

son développement avec environ 242 000 accès à fin décembre 2005, contre près de 60 000 à fin décembre 2004.

Résultat opérationnel ajusté

Maroc Telecom a réalisé en 2005 un résultat opérationnel ajusté de 786 millions d'euros, en hausse de 14,6 % par rapport à 2004 (+ 14,9 % à taux de change constant). En neutralisant l'impact négatif et non récurrent du plan de départs volontaires initié fin 2004, la croissance du résultat opérationnel ajusté s'est élevée à + 16,5 % à taux de change constant.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels de Maroc Telecom à fin décembre 2005 se sont élevés à 755 millions d'euros (+ 6,8 % par rapport à fin décembre 2004). La progression de l'EBITDA (+ 112 millions d'euros) a couvert l'augmentation des investissements industriels, nets des cessions (+ 51 millions d'euros) pour partie liée aux investissements réalisés sur le réseau pour faire face à la croissance du parc mobile et du parc Internet haut débit.

4.3.6. Holding & Corporate

2006 comparé à 2005

Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté de Holding & Corporate s'établit à - 113 millions d'euros, soit une amélioration de + 82 millions d'euros par rapport à 2005. Cette évolution s'explique essentiellement par l'incidence favorable (+ 56 millions d'euros) des actions entreprises dans le cadre de la gestion des risques liés aux engagements de retraite (se reporter au paragraphe 1.1.8 du présent Rapport financier).

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels se sont élevés à - 279 millions d'euros en 2006 contre - 241 millions d'euros en 2005, soit une dégradation de - 38 millions d'euros. En 2006, ils comprennent notamment le décaissement définitif lié au transfert de certains plans de retraite aux Etats-Unis (- 152 millions d'euros).

2005 comparé à 2004

Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté s'est élevé à - 195 millions d'euros en 2005, en baisse de 1 % comparé à 2004. La poursuite de l'effort de contrôle des coûts du siège de Paris et du bureau de New York, ainsi qu'un moindre impact de l'amortissement des coûts liés aux plans de stock-options, en raison de leur caractère dégressif, ont été légèrement compensés par la hausse des coûts non récurrents et des coûts liés aux engagements de retraite.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels se sont élevés à - 241 millions d'euros en 2005 contre - 387 millions d'euros en 2004. En 2004, ils comprenaient notamment un décaissement de 194 millions d'euros correspondant à la soulte payée à un tiers en contrepartie de la reprise de l'ensemble des obligations de Vivendi vis-à-vis de Veolia Environnement en matière d'indemnités de renouvellement.

4.3.7. Activités non stratégiques

(en millions d'euros)	Publié		
	Exercices clos le 31 décembre		
	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires			
Vivendi Telecom International (VTI)	5	6	125
Autres activités	24	55	86
Activités non stratégiques	29	61	211
Eliminations des opérations intersegments	(105)	(110)	(125)
Chiffre d'affaires total	**(76)**	**(49)**	**86**
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	**54**	**33**	**88**
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	**14**	**17**	**24**

2006 comparé à 2005

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires 2006 des activités non stratégiques s'est élevé à 29 millions d'euros (contre 61 millions d'euros en 2005) et est principalement composé du chiffre d'affaires généré par Vivendi Valorisation, comptabilisé en autres activités. La baisse du chiffre d'affaires par rapport à 2005 est liée aux changements de périmètre.

Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté des activités non stratégiques s'est élevé à 54 millions d'euros (contre 33 millions d'euros), en progression de + 21 millions d'euros. Cette hausse résulte principalement des cessions d'actifs réalisées en 2006 par Vivendi Valorisation.

2005 comparé à 2004

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires 2005 des activités non stratégiques s'est élevé à 61 millions d'euros et est principalement composé du chiffre d'affaires généré par Vivendi Valorisation, comptabilisé en autres activités. En 2004, le chiffre d'affaires de VTI comprenait 118 millions générés par Kencell (cédé en mai 2004) et Monaco Telecom (cédé en juin 2004).

Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté des activités non stratégiques est en forte baisse du fait des changements de périmètre intervenus en 2004 et décrit au paragraphe 1.4 du présent Rapport financier.

5 Trésorerie et capitaux des exercices 2006 et 2005

L'analyse de la situation financière de Vivendi repose sur l'analyse de l'évolution de l'endettement financier net du groupe, tel que défini ci-après (se reporter *infra* aux notes préliminaires), et du tableau des flux de trésorerie consolidés. Les informations relatives aux flux de trésorerie sont utiles aux utilisateurs des états financiers car elles apportent une base d'évaluation de la capacité de Vivendi à générer de la trésorerie, ainsi que des besoins d'utilisation de cette trésorerie. Le tableau des flux de trésorerie, lorsqu'il est utilisé de concert avec le reste des états financiers, fournit des informations qui permettent aux utilisateurs d'évaluer les changements de l'actif net et de sa structure financière (y compris sa liquidité et sa solvabilité). Le tableau des flux de trésorerie présente les flux de trésorerie classés en activités opérationnelles, d'investissement et de financement. L'analyse de la situation financière de Vivendi repose aussi sur l'analyse des principales caractéristiques des financements du groupe (notation, maturité, covenants financiers, etc.). Elle se présente comme suit :

- synthèse de l'évolution de l'endettement financier net (paragraphe 5.1),
- analyse des activités opérationnelles (paragraphe 5.2),
- analyse des activités d'investissement (paragraphe 5.3),
- analyse des activités de financement (paragraphe 5.4),
- principales caractéristiques des financements (paragraphe 5.5).

NOTES PRELIMINAIRES

- Vivendi considère que l'« endettement financier net », agrégat à caractère non strictement comptable, est un indicateur pertinent de la mesure de l'endettement du groupe. L'endettement financier net est calculé comme la somme des emprunts et autres passifs financiers, à court et à long termes, tels qu'ils sont présentés au bilan consolidé, minorés de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, tels qu'ils sont présentés au bilan consolidé, et des instruments financiers dérivés à l'actif et des dépôts en numéraire adossés à des emprunts (inclus au bilan consolidé dans la rubrique « actifs financiers »). L'endettement financier net doit être considéré comme une information complémentaire, qui ne peut pas se substituer aux données comptables telles qu'elles figurent au bilan consolidé, ni à toute autre mesure de l'endettement à caractère strictement comptable. La Direction de Vivendi utilise l'endettement financier net dans un but informatif et de planification, ainsi que pour se conformer à certains de ses engagements, en particulier les covenants financiers (se reporter au paragraphe 5.5 du présent Rapport financier).
- En outre, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ne peuvent pas être considérés comme totalement disponibles pour le remboursement des emprunts. Vivendi utilise en effet sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie pour différentes opérations, dont notamment l'acquisition de sociétés et d'immobilisations corporelles ou incorporelles, le

paiement de dividendes et de ses obligations contractuelles et la couverture de son besoin en fonds de roulement.

- Par ailleurs, Vivendi SA n'a pas accès à la totalité de la trésorerie et des flux de trésorerie consolidés. Ainsi, Maroc Telecom ne peut pas mettre en commun sa trésorerie avec celle de Vivendi SA. En outre, ses actionnaires minoritaires, comme c'est aussi le cas notamment pour SFR, ont droit à leur quote-part des dividendes versés. Enfin, la capacité des filiales étrangères de Vivendi à distribuer certaines sommes peut aussi être affectée par des contraintes réglementaires propres aux pays concernés (règles de « *financial assistance* », lois relatives à l'intérêt social et autres restrictions légales), dont le non-respect entraînerait une obligation de remboursement immédiat des fonds reçus par Vivendi.

5.1. SYNTHESE DE L'EVOLUTION DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

Au 31 décembre 2006, l'endettement financier net de Vivendi s'élève à 4 344 millions d'euros, contre 3 768 millions d'euros au 31 décembre 2005 et 4 724 millions d'euros au 31 décembre 2004. Dans ce montant, les emprunts s'élèvent à 7 206 millions d'euros au 31 décembre 2006, contre 6 567 millions d'euros au 31 décembre 2005 et 6 219 millions d'euros au 31 décembre 2004. Par ailleurs, au 31 décembre 2006, la trésorerie s'élève à 2 400 millions d'euros, contre 2 902 millions d'euros au 31 décembre 2005 et 3 159 millions d'euros au 31 décembre 2004.

(en millions d'euros)	31 décembre 2006			
	Emprunts	Engagements d'achat d'intérêts minoritaires	Instruments financiers dérivés et autres (a)	Endettement financier net
Emprunts et autres passifs financiers :				
A long terme	4 630	43	41	4 714
A court terme	2 576	14	11	2 601
Instruments financiers dérivés à l'actif			(52)	(52)
Gage espèces au titre du numéraire reçu de Lagardère			(469)	(469)
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts			(50)	(50)
	7 206	**57**	**(519)**	**6 744**
Trésorerie et équivalents de trésorerie				(2 400)
Endettement financier net				**4 344**

(en millions d'euros)	31 décembre 2005			
	Emprunts	Engagements d'achat d'intérêts minoritaires	Instruments financiers dérivés et autres (a)	Endettement financier net
Emprunts et autres passifs financiers :				
A long terme	4 442	39	64	4 545
A court terme	2 125	69	21	2 215
Instruments financiers dérivés à l'actif			(29)	(29)
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts			(61)	(61)
	6 567	**108**	**(5)**	**6 670**
Trésorerie et équivalents de trésorerie				(2 902)
Endettement financier net				**3 768**

(en millions d'euros)	31 décembre 2004			
	Emprunts	Engagements d'achat d'intérêts minoritaires	Instruments financiers dérivés et autres (a)	Endettement financier net
Emprunts et autres passifs financiers :				
A long terme	4 497	414	446	5 357
A court terme	1 722	1 103	17	2 842
Instruments financiers dérivés à l'actif	-	-	(257)	(257)
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts	-	-	(59)	(59)
	6 219	**1 517**	**147**	**7 883**
Trésorerie et équivalents de trésorerie				(3 159)
Endettement financier net				**4 724**

(a) « Autres » correspond aux dépôts en numéraire adossés à des emprunts.

Pour mémoire, au 31 décembre 2004, les passifs financiers comprenaient notamment les engagements d'achat d'intérêts minoritaires consentis par Vivendi au Royaume du Maroc sur 16 % du capital de Maroc Telecom (1 100 millions d'euros) et par SFR à la SNCF sur 35 % du capital de Cegetel SAS (304 millions d'euros), ainsi que des instruments financiers dérivés (463 millions d'euros). Conformément aux normes IFRS, ces passifs financiers sont assimilés à des emprunts et présentés comme tels dans le bilan consolidé et sont donc inclus dans l'endettement financier net.

En 2006, l'endettement financier net s'est accru de 576 millions d'euros. Cette augmentation résulte de l'utilisation nette de trésorerie à hauteur de - 502 millions d'euros (dont effet de change - 28 millions d'euros), à laquelle s'ajoute l'incidence défavorable des opérations d'investissement et de financement sans incidence sur la trésorerie à hauteur de - 74 millions d'euros (dont effet de change + 56 millions d'euros).

- La génération de trésorerie liée aux activités opérationnelles s'est élevée à + 4 425 millions d'euros.
- L'utilisation de trésorerie liée aux opérations d'investissement s'est élevée à - 3 420 millions d'euros. Toutefois, l'incidence des opérations d'investissement sur l'endettement financier net s'est élevée à - 2 853 millions d'euros en tenant compte de l'impact favorable des opérations sans incidence sur la trésorerie à hauteur de + 567 millions d'euros, qui comprennent en particulier le gage espèces constitué par Vivendi au titre d'une garantie en faveur de Lagardère dans le cadre de la cession de 9,82 % du capital de Canal+ France à Lagardère fin décembre, pour un montant de + 469 millions d'euros en numéraire. Ce gage espèces a pris fin le 4 janvier 2007 et pour cette raison, il est présenté en minoration de l'endettement financier net au 31 décembre 2006.
- L'utilisation de trésorerie liée aux opérations de financement s'est élevée à - 1 479 millions d'euros. Dans ce montant, les sorties de trésorerie liées au versement de dividendes (aux actionnaires de Vivendi et aux actionnaires minoritaires des filiales) et les autres flux de trésorerie liés aux capitaux propres (augmentations de capital ou achat d'actions propres) se sont élevées à - 2 110 millions d'euros et la trésorerie nette reçue dans le cadre d'opérations de financement s'est élevée à + 631 millions d'euros, comprenant la trésorerie nette reçue dans le cadre de la mise en place et du remboursement des emprunts pour + 798 millions d'euros, compensée par les sorties de trésorerie liées aux intérêts des emprunts et aux autres activités financières pour - 167 millions d'euros. Ainsi, en tenant compte des opérations sans incidence sur la trésorerie, l'incidence des opérations de financement sur l'endettement financier net s'est élevée à - 2 176 millions d'euros.

(en millions d'euros)	Se référer au paragraphe	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Emprunts et autres (a)	Impact sur l'endettement financier net
Endettement financier net au 31 décembre 2005		**(2 902)**	**6 670**	**3 768**
Flux nets de trésorerie liés aux :				
Activités opérationnelles	5.2	(4 425)	–	(4 425)
Activités d'investissement	5.3	3 420	(567)	2 853
Activités de financement	5.4	1 479	697	2 176
Effet de change		28	(56)	(28)
Variation de l'endettement financier net au cours de l'exercice 2006		*502*	*74*	*576*
Endettement financier net au 31 décembre 2006		**(2 400)**	**6 744**	**4 344**

(a) « Autres » comprend les engagements d'achat d'intérêts minoritaires, les instruments financiers dérivés ainsi que les dépôts en numéraire adossés à des emprunts.

En 2005, l'endettement financier net a diminué de 956 millions d'euros. Cette diminution résulte de l'utilisation nette de trésorerie à hauteur de - 257 millions d'euros (dont effet de change + 37 millions d'euros), plus que compensée par l'incidence favorable des opérations d'investissement et de financement sans incidence sur la trésorerie à hauteur de + 1 213 millions d'euros (dont effet de change - 41 millions d'euros).

- La génération de trésorerie liée aux activités opérationnelles s'est élevée à + 3 670 millions d'euros.
- L'utilisation de trésorerie liée aux opérations d'investissement s'est élevée à - 2 225 millions d'euros. Toutefois, l'incidence des opérations d'investissement sur l'endettement financier net s'est élevée à - 823 millions d'euros en tenant compte de l'impact favorable des opérations sans incidence sur la trésorerie à hauteur de + 1 402 millions d'euros. Dans ce montant, le passif financier lié à la promesse d'achat consentie par Vivendi au Royaume du Maroc sur 16 % du capital de Maroc Telecom représentait 1 100 millions d'euros à fin 2004, contre-passé lorsque Vivendi a acquis cette participation début janvier 2005.
- L'utilisation de trésorerie liée aux opérations de financement s'est élevée à - 1 739 millions d'euros. Dans ce montant, les sorties de trésorerie liées au versement de dividendes (aux actionnaires de Vivendi et aux actionnaires minoritaires des filiales) et les autres flux de trésorerie liés aux capitaux propres (augmentations de capital ou achat d'actions propres) se sont élevés à - 1 723 millions d'euros et les sorties de trésorerie liées aux opérations de financement se sont élevées à - 16 millions d'euros, comprenant la trésorerie nette reçue dans le cadre de la mise en place et du remboursement des emprunts pour + 687 millions d'euros, compensée par les sorties de trésorerie liées aux intérêts des emprunts et aux autres activités financières pour - 703 millions d'euros. En tenant compte des opérations sans incidence sur la trésorerie (- 148 millions d'euros, correspondant aux variations de valeur des instruments financiers dérivés), l'incidence des opérations de financement sur l'endettement financier net s'est élevée à - 1 887 millions d'euros.

(en millions d'euros)	Se référer au paragraphe	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Emprunts et autres (a)	Impact sur l'endettement financier net
Endettement financier net au 31 décembre 2004		**(3 159)**	**7 883**	**4 724**
Flux nets de trésorerie liés aux :				
Activités opérationnelles	5.2	(3 670)	–	(3 670)
Activités d'investissement	5.3	2 225	(1 402)	823
Activités de financement	5.4	1 739	148	1 887
Effet de change		(37)	41	4
Variation de l'endettement financier net au cours de l'exercice 2005		*257*	*(1213)*	*(956)*
Endettement financier net au 31 décembre 2005		**(2 902)**	**6 670**	**3 768**

(a) « Autres » comprend les engagements d'achat d'intérêts minoritaires, les instruments financiers dérivés ainsi que les dépôts en numéraire adossés à des emprunts.

5.2. ANALYSE DES ACTIVITES OPERATIONNELLES SUR LES EXERCICES 2006 ET 2005

Les **flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles** sont un indicateur clé de la mesure dans laquelle les opérations de Vivendi ont généré des flux de trésorerie suffisants pour rembourser ses emprunts, maintenir sa capacité opérationnelle, verser des dividendes et faire de nouveaux investissements sans recourir à des sources externes de financement. Les flux de trésorerie opérationnels sont essentiellement issus des principales activités génératrices de chiffre d'affaires, en particulier les entrées de trésorerie provenant de la vente de biens et de services, les sorties de trésorerie à des fournisseurs de biens et services, les sorties de trésorerie aux salariés ou pour leur compte, les sorties de trésorerie ou remboursements d'impôts sur le résultat.

Par ailleurs, dans un but informatif et de planification, parce qu'il est couramment utilisé par les analystes et les investisseurs, Vivendi considère que les **flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)**, mesure à caractère non strictement comptable, sont un indicateur pertinent de la mesure de la trésorerie générée par ses métiers et plus généralement des performances opérationnelles du groupe. Les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) correspondent aux flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles, tels qu'ils sont présentés dans le tableau des flux de trésorerie, avant impôts, prenant en compte les sorties de trésorerie liées aux investissements industriels, nets (capex, net) et les entrées de trésorerie liées aux dividendes perçus des participations mises en équivalence ou non consolidées.

Les flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT) correspondent aux flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) après prise en compte des intérêts payés, des sorties de trésorerie liés aux autres activités financières (en particulier, les primes payées dans le cadre du remboursement anticipé d'emprunts ou les flux de trésorerie liés aux opérations de change à caractère financier) et aux impôts payés.

En 2006, les flux nets de trésorerie opérationnels, après investissements industriels nets, intérêts et impôts (CFAIT) se sont élevés à + 2 912 millions d'euros (contre + 2 062 millions d'euros en 2005), en progression de + 850 millions d'euros, soit + 41 %, qui s'analyse comme suit :

- **les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) générés par les métiers** se sont élevés à + 4 466 millions d'euros (contre + 4 157 millions d'euros en 2005), en augmentation de + 309 millions d'euros, soit + 7 %. Ils comprennent :
  - les flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels, nets (CFFO avant capex, net) se sont élevés à + 6 111 millions d'euros (contre + 5 448 millions d'euros en 2005), en progression de + 663 millions d'euros, soit + 12 %, reflétant la progression de l'EBITDA et l'amélioration du besoin en fonds de roulement, malgré le décaissement définitif lié au transfert de certains plans de retraite américains (- 152 millions d'euros), l'augmentation des investissements de contenus (- 96 millions d'euros) et la baisse du dividende versé par NBC Universal (- 84 millions d'euros). En outre, en 2005, le CFFO a été affecté par l'amende de 220 millions d'euros infligée par le Conseil de la concurrence français,
  - les investissements industriels, nets (acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes des cessions) se sont élevés à 1 645 millions d'euros (contre 1 291 millions d'euros en 2005), en hausse de 354 millions d'euros, soit + 27 %, principalement du fait des investissements de réseau chez SFR et Maroc Telecom, ainsi que des décodeurs chez Groupe Canal+,
- **les sorties de trésorerie liées aux activités financières** se sont élevées à - 173 millions d'euros (contre - 709 millions d'euros en 2005), soit une amélioration de + 536 millions d'euros. Dans ce montant, les intérêts payés sur les emprunts nets des intérêts perçus sur la trésorerie représentent un décaissement de - 203 millions d'euros (contre - 218 millions d'euros sur 2005, soit une amélioration de + 7 %) et les autres opérations liées aux activités financières ont généré un encaissement de + 30 millions d'euros, qui résulte principalement d'un gain de change (+ 59 millions d'euros). En 2005, elles incluaient principalement les intérêts nets payés pour - 218 millions d'euros, les primes payées dans le cadre du remboursement anticipé de certains emprunts (obligations échangeables en actions Vinci - 108 millions d'euros et solde des obligations à haut rendement - 41 millions d'euros) et du dénouement anticipé d'un portefeuille de swaps de taux sans contrepartie (- 131 millions d'euros), ainsi qu'une perte de change (- 217 millions d'euros), compte tenu de l'appréciation du dollar américain en 2005,
- **les sorties de trésorerie liées aux impôts payés** se sont élevées à - 1 381 millions d'euros (contre - 1 386 millions d'euros en 2005). Elles comprennent notamment le paiement de l'impôt lié au règlement du litige sur les titres DuPont (- 521 millions d'euros), compensé par l'encaissement du produit de + 505 millions d'euros reçu du Trésor public au titre de l'année fiscale 2005, dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé. En 2005, elles intégraient en particulier l'effet du rattrapage d'impôt de SFR (- 1 414 millions d'euros payés en 2005, dont - 628 millions d'euros au titre de l'exercice 2004, contre - 68 millions d'euros payés en 2004), conséquence de la rationalisation de la structure juridique du Groupe SFR Cegetel à fin 2003, compensé partiellement par le produit de + 465 millions d'euros reçu du Trésor public au titre de l'année fiscale 2004, dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé.

Contribution des activités opérationnelles à la réduction de l'endettement financier net en 2006 et 2005

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre		
	2006	2005	% de variation
Chiffre d'affaires	20 044	19 484	3 %
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations	(14 306)	(14 153)	- 1 %
Sous-total (EBITDA)	*5 738*	*5 331*	*8 %*
Dépenses de restructuration payées	(48)	(110)	56 %
Investissements de contenus, nets (a)			
Avances aux artistes et autres ayants droit musicaux, nettes chez UMG			
Paiements aux artistes et autres ayants droit musicaux	(620)	(588)	- 5 %
Recouvrement et autres	601	570	5 %
	(19)	*(18)*	*- 6 %*
Droits de diffusion de films et programmes télévisuels, nets chez Groupe Canal+			
Acquisition de droits de diffusion de films et programmes télévisuels	(599)	(567)	- 6 %
Consommation de droits de diffusion de films et programmes télévisuels	581	551	5 %
	(18)	*(16)*	*- 13 %*
Droits de diffusion d'événements sportifs, nets chez Groupe Canal+			
Acquisition des droits de diffusion d'événements sportifs	(683)	(554)	- 23 %
Consommation de droits de diffusion d'événements sportifs	717	570	26 %
	34	*16*	*113 %*
Avances aux développeurs de jeux, nettes chez Vivendi Games			
Versement d'avances	(63)	(28)	- 125 %
Recouvrement d'avances	62	38	63 %
	(1)	*10*	*na**
Autres	(107)	(7)	na*
Total des investissements de contenus, nets	*(111)*	*(15)*	*na**
Variation des provisions incluses dans l'EBITDA	158	(77)	na*
Autres éléments opérationnels	2	(40)	na*
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel	67	(33)	na*
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt	***5 806***	***5 056***	***15 %***
Impôts payés	(1 381)	(1 386)	0 %
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles	**4 425**	**3 670**	**21 %**
Contribution à la réduction de l'endettement financier net	**(4 425)**	**(3 670)**	**- 21 %**

* *na : non applicable.*

(a) Pour plus de détails, se référer à la note 10 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Passage des flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt aux flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT) en 2006 et 2005

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre		
	2006	2005	% de variation
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt	**5 806**	**5 056**	**15 %**
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence			
NBC Universal	262	346	- 24 %
Autres	9	9	0 %
	271	*355*	*- 24 %*
Dividendes reçus de participations non consolidées	34	37	- 8 %
Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)	***6 111***	***5 448***	***12 %***
Investissements industriels, nets (capex, net)			
SFR	(1 133)	(923)	- 23 %
Maroc Telecom	(255)	(238)	- 7 %
Autres	(257)	(130)	- 98 %
	(1 645)	*(1 291)*	*- 27 %*
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	**4 466**	**4 157**	**7 %**
Activités financières			
Intérêts nets payés	(203)	(218)	- 7 %
Primes payées dans le cadre de remboursements anticipés d'emprunts et dénouement d'instruments dérivés			
Dénouement des swaps de taux d'intérêt sans contrepartie (a)	-	(131)	na*
Remboursement anticipé des obligations échangeables en actions Vinci	-	(108)	na*
Remboursement anticipé des obligations à haut rendement	-	(41)	na*
Autres	(3)	(1)	na*
	(3)	*(281)*	*99 %*
Effet cash des couvertures de devises	59	(217)	na*
Autres	(26)	7	na*
Autres flux liés aux activités financières	30	(491)	na*
Décaissement lié aux activités financières	***(173)***	***(709)***	***76 %***
Impôts payés			
Impôts payés par SFR au titre de l'exercice en cours	(816)	(786)	- 4 %
Impôts payés par SFR au titre de l'exercice précédent	(39)	(628)	94 %
Impôts payés par Maroc Telecom	(286)	(279)	- 3 %
Versement reçu du Trésor public dans le cadre du bénéfice mondial consolidé	505	465	9 %
Paiement à l'IRS mettant fin au litige sur les actions DuPont (juin)	(521)	-	na*
Autres	(224)	(158)	- 42 %
Décaissement lié aux impôts payés	***(1 381)***	***(1 386)***	***0 %***
Flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT)	**2 912**	**2 062**	**41 %**

* *na : non applicable.*

(a) Se reporter au paragraphe 5.4 du présent Rapport financier, ci-après.

5.3. ANALYSE DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT SUR LES EXERCICES 2006 ET 2005

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement indiquent dans quelle mesure des dépenses ont été effectuées par Vivendi et ses métiers pour l'accroissement de ressources destinées à générer des produits et flux de trésorerie futurs. Ils traduisent l'incidence sur la trésorerie des opérations d'investissement financier ou industriel, qui comprend donc :

- les sorties de trésorerie liées aux investissements financiers : acquisitions de sociétés consolidées, de participations mises en équivalence, de titres disponibles à la vente et les autres augmentations des actifs financiers (par exemple, les prêts ou avances à des tierces parties),
- la trésorerie générée par les désinvestissements financiers : cessions de sociétés consolidées, de participations mises en équivalence, de titres disponibles à la vente et les autres diminutions des actifs financiers (par exemple, le remboursement des prêts ou avances à des tierces parties),
- les sorties de trésorerie liées aux investissements industriels, nets : acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes des cessions,
- la trésorerie générée par les dividendes perçus des participations mises en équivalence et non consolidées.

Par ailleurs, certaines activités d'investissement peuvent avoir une incidence sur l'endettement financier net sans se traduire par une sortie ou une entrée de trésorerie. Il en est ainsi des emprunts et autres passifs financiers des sociétés qui entrent ou qui sortent du périmètre de consolidation, qui viennent respectivement augmenter ou diminuer l'endettement financier net de Vivendi sans impact sur la trésorerie. Il en est de même de l'incidence des engagements d'achat d'intérêts minoritaires dans des filiales consolidées, qui reflètent par anticipation dans l'endettement financier net l'incidence de l'acquisition potentielle des participations concernées.

En 2006, l'utilisation nette de trésorerie liée aux activités d'investissement s'est élevée à - 3 420 millions d'euros (contre - 2 225 millions d'euros en 2005). Dans ce montant, l'utilisation nette de trésorerie liée aux investissements financiers s'est élevée à - 2 080 millions d'euros, soit - 3 881 millions d'euros au titre des investissements financiers, partiellement compensés par des cessions d'investissements financiers à hauteur de + 1 801 millions d'euros. En outre, l'utilisation de trésorerie liée aux investissements industriels, nets s'est élevée à - 1 645 millions d'euros et Vivendi a perçu des dividendes en provenance de ses actifs financiers (participations mises en équivalence ou non consolidées) à hauteur de + 305 millions d'euros (se reporter au paragraphe 5.2 du présent Rapport financier). En 2006, en tenant compte de l'impact favorable des opérations sans incidence sur la trésorerie à hauteur de + 567 millions d'euros, les activités d'investissement ont contribué à hauteur de - 2 853 millions d'euros à l'augmentation de l'endettement financier net.

- Les principaux investissements financiers ont été, en janvier, le versement d'une avance à TF1 et M6 dans le cadre de la signature du projet de rapprochement de Canal+ France et TPS (- 150 millions d'euros, remboursée en janvier 2007 ; se reporter au paragraphe 1.1.1 du présent Rapport financier), en février, l'acquisition de la participation minoritaire que Matsushita Electric Industrial détenait dans UMG et NBC Universal (- 964 millions d'euros), entre mai et octobre, la montée de SFR dans le capital de Neuf Telecom (- 626 millions) et, en décembre, le paiement à Bertelsmann AG du prix d'acquisition de BMG Music Publishing (- 1 639 millions d'euros) et l'acquisition par Maroc Telecom d'une majorité de contrôle dans Onatel (- 220 millions d'euros).
- Ils ont été partiellement financés par la cession, en juillet, des actions Veolia Environnement (+ 861 millions d'euros), en juin, des actions DuPont (+ 534 millions d'euros), et le remboursement, en mars, du solde des obligations souscrites par SFR dans Neuf Telecom (+ 183 millions d'euros).
- En outre, en vue de la réalisation du rapprochement de Canal+ France et de TPS et de l'apport par Lagardère de 34 % de CanalSat à Canal+ France, Vivendi a cédé 9,82 % du capital de Canal+ France à Lagardère fin décembre, pour un montant de 469 millions d'euros en numéraire. Toutefois, afin de garantir la restitution de cette somme à Lagardère en cas de non-réalisation de l'opération le 4 janvier 2007, une garantie a été mise en place en faveur de Lagardère et, dans ce cadre, Vivendi a constitué un gage espèces de mêmes durée et montant. La garantie et le gage espèces ont pris fin le 4 janvier 2007. Au 31 décembre 2006, le gage espèces est comptabilisé au bilan parmi les actifs financiers courants et présenté en minoration de l'endettement financier net à cette date, compte tenu de son échéance le 4 janvier 2007 (pour une présentation détaillée de l'opération de rapprochement de Canal+ France et TPS et l'accord avec Lagardère, se reporter au paragraphe 1.1.1 du présent Rapport financier).

En 2005, l'utilisation nette de trésorerie liée aux activités d'investissement s'est élevée à - 2 225 millions d'euros. Dans ce montant, l'utilisation nette de trésorerie liée aux investissements financiers s'est élevée à - 1 326 millions d'euros, soit - 1 481 millions d'euros au titre des investissements financiers, partiellement compensés par des cessions d'investissements financiers à hauteur de + 155 millions d'euros. En outre, l'utilisation nette de trésorerie liée aux investissements industriels s'est élevée à - 1 291 millions d'euros et Vivendi a perçu des dividendes en provenance de ses actifs financiers (participations mises en équivalence ou non consolidées) à hauteur de + 392 millions d'euros. En 2005, en tenant compte de l'impact favorable des opérations sans incidence sur la trésorerie à hauteur de + 1 402 millions d'euros, les activités d'investissement ont contribué à hauteur de - 823 millions d'euros à l'augmentation de l'endettement financier net.

- Les principaux investissements financiers ont été, en janvier, l'acquisition d'une participation complémentaire de 16 % dans le capital de Maroc Telecom (- 1 112 millions d'euros, sans incidence sur l'endettement financier net car déjà comptabilisée en passif financier à fin 2004 ; se reporter au paragraphe 1.3.1 du présent Rapport financier), en juin, l'incidence du dénouement de la participation d'IACI dans VUE (- 203 millions) et, en décembre, l'acquisition d'une participation complémentaire de 2 % dans le capital de Telco (- 130 millions d'euros), ainsi que l'acquisition par Vivendi Games de studios de développement (- 52 millions d'euros).

- Ils ont été partiellement financés par le désengagement de NC Numéricable/Ypso (+ 133 millions d'euros) et le remboursement partiel, en décembre, de l'obligation souscrite par SFR dans Neuf Telecom (+ 200 millions d'euros).

- En outre, après remboursement par Cegetel du prêt d'actionnaire accordé par SFR, l'incidence sur la trésorerie de SFR de l'ensemble des flux financiers intervenus lors du rapprochement de Neuf Télécom et Cegetel (se reporter au paragraphe 1.3.2 du présent Rapport financier) est une sortie de trésorerie de - 329 millions d'euros (incluant la déconsolidation de la trésorerie de Cegetel pour - 30 millions d'euros). Compte tenu de la comptabilisation, dès le 31 décembre 2004 et conformément à la norme IAS 32, de la promesse d'achat consentie par SFR à la SNCF (pour la valeur actualisée de l'engagement à cette date, soit 304 millions d'euros), l'incidence de cette opération sur l'endettement financier net est une amélioration de 97 millions d'euros (incluant la déconsolidation des emprunts et autres passifs financiers de Cegetel pour 122 millions d'euros).

Contribution des activités d'investissement à l'augmentation de l'endettement financier net en 2006

(en millions d'euros)	Se référer au paragraphe	Exercice clos le 31 décembre 2006		
		Impact sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	Impact sur les emprunts et autres (a)	Impact sur l'endettement financier net
Investissements financiers				
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise				
Rachat de la participation de 7,7 % détenue par MEI dans USHI (février)	1.1.2	964	–	964
Autres (b)		58	(14)	44
		1 022	*(14)*	*1 008*
Acquisitions de titres mis en équivalence				
Montée de SFR dans le capital de Neuf Cegetel de 28,2 % à 40,5 %	1.1.3	626	–	626
Souscription à l'augmentation de capital de NBC Universal pour financer l'acquisition de iVillage	1.1.9	98	–	98
		724	–	*724*
Augmentation des actifs financiers				
Avance versée dans le cadre du rapprochement Groupe Canal+/TPS (janvier)	1.1.1	150	–	150
Augmentations de capital d'Amp'd	1.1.10	27	–	27
Acquisition de BMG Music Publishing (décembre)	1.1.6	1 639	–	1 639
Acquisition de 51 % du capital d'Onatel (décembre)	1.1.9	220	–	220
Autres (b)		99	–	99
		2 135	–	*2 135*
Total des investissements financiers		***3 881***	***(14)***	***3 867***
Désinvestissements financiers				
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée				
Sortie anticipée des engagements locatifs liés à l'immeuble Quartier 207 (juin)	1.1.11	52	–	52
Cession de la tour Colisée (juillet)	1.1.11	(39)	(63)	(102)
Cession de 9,82 % de Canal+ France à Lagardère (décembre)	1.1.1	–	(469)	(469)
Autres (b)		(20)	(21)	(41)
		(7)	*(553)*	*(560)*
Cessions de titres mis en équivalence	1.1.9			
Participation résiduelle de 20 % dans Ypso (janvier)		(36)	–	(36)
Autres (b)		(6)	–	(6)
		(42)	–	*(42)*
Diminution des actifs financiers				
Rapprochement Cegetel – Neuf Telecom : remboursement du solde des obligations émises par Neuf Telecom (dont 3 millions d'intérêts, mars)	1.1.3	(183)	–	(183)
Titres Sogecable : apport à Prisa dans le cadre de l'OPA partielle (mars), net des achats sur le marché		(10)	–	(10)
Titres DuPont cédés sur le marché (juin)	1.1.4	(534)	–	(534)
Titres Veolia Environnement cédés sur le marché (juillet)	1.1.10	(861)	–	(861)
Remboursement des parts dans LBI Fund	1.1.5	(91)	–	(91)
Titres EMI		(95)	–	(95)
Autres (b)		22	–	22
		(1 752)	–	*(1 752)*
Total des désinvestissements financiers		***(1 801)***	***(553)***	***(2 354)***
Activités d'investissements financiers		**2 080**	**(567)**	**1 513**
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence		(271)	–	(271)
Dividendes reçus de participations non consolidées		(34)	–	(34)
Activités d'investissement hors acquisitions/(cessions) d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes		**1 775**	**(567)**	**1 208**
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		1 690	–	1 690
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(45)	–	(45)
Activités d'investissement en 2006		**3 420**	**(567)**	**2 853**

(a) « Autres » comprend les engagements d'achat d'intérêts minoritaires, les instruments financiers dérivés ainsi que les dépôts en numéraire adossés à des emprunts.

(b) Dont frais d'acquisition et de cession.

Contribution des activités d'investissement à l'augmentation de l'endettement financier net en 2005

(en millions d'euros)	Se référer au paragraphe	Exercice clos le 31 décembre 2005		
		Impact sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	Impact sur les emprunts et autres (a)	Impact sur l'endettement financier net
Investissements financiers				
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise				
Acquisition de 16 % supplémentaires dans le capital de Maroc Telecom (janvier)	1.3.1	1 112	(1 100)	12
Dénouement des participations croisées dans MultiThématiques : achat par Groupe Canal+ des parts détenues par Lagardère (février)	1.3.4	20	–	20
Vivendi Games – acquisition des studios de développement Radical, Swingin'Ape, Swordfish et High Moon Studios		52	–	52
Acquisition de 2 % de Telco et de 1 % de Carcom (décembre)		80	50	130
Autres (b)		47	(1)	46
		1 311	*(1 051)*	*260*
Augmentation des actifs financiers				
Augmentation de la participation à 19,9 % du capital d'Amp'd		17	–	17
Autres (b)		153	–	153
		170	–	*170*
Total des investissements financiers		***1 481***	***(1 051)***	***430***
Désinvestissements financiers				
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée				
Rapprochement Cegetel – Neuf Telecom (août)	1.3.2	329	(426)	(97)
NC Numéricâble/Ypso (mars/décembre)	1.3.4	(133)	–	(133)
Dénouement de la participation d'IACI dans VUE (juin)	1.3.5	203	–	203
Autres (b)		(38)	(18)	(56)
		361	*(444)*	*(83)*
Cessions de titres mis en équivalence				
Cession de la participation dans UGC	1.3.4	(54)	–	(54)
Autres (b)		(18)	–	(18)
		(72)	–	*(72)*
Diminution des actifs financiers				
Remboursement des obligations Neuf Telecom	1.3.2	(200)	–	(200)
Résiliation du collar Veolia Environnement (octobre)	1.3.5	(140)	93	(47)
Autres (b)		(104)	–	(104)
		(444)	*93*	*(351)*
Total des désinvestissements financiers		***(155)***	***(351)***	***(506)***
Activités d'investissements financiers		**1 326**	**(1 402)**	**(76)**
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence		(355)	–	(355)
Dividendes reçus de participations non consolidées		(37)	–	(37)
Activités d'investissement hors acquisitions/(cessions) d'immobilisations corporelles et incorporelles		**934**	**(1 402)**	**(468)**
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		1 380	–	1 380
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(89)	–	(89)
Activités d'investissement en 2005		**2 225**	**(1 402)**	**823**

(a) « Autres » comprend les engagements d'achat d'intérêts minoritaires, les instruments financiers dérivés ainsi que les dépôts en numéraire adossés à des emprunts.

(b) Dont frais d'acquisition et de cession.

5.4. ANALYSE DES ACTIVITES DE FINANCEMENT SUR LES EXERCICES 2006 ET 2005

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement traduisent l'incidence sur la trésorerie des opérations sur les capitaux propres et des opérations de financement :

- l'incidence sur la trésorerie des opérations sur les capitaux propres comprend les entrées de trésorerie générées par les augmentations de capital, en particulier par la souscription des salariés dans le cadre du plan d'épargne groupe (PEG) ou lors de l'exercice des stock-options, ainsi que les sorties de trésorerie liées au versement de dividendes aux actionnaires de Vivendi et aux actionnaires minoritaires des filiales,

- l'incidence sur la trésorerie des opérations de financement comprend la trésorerie reçue dans le cadre de la mise en place des emprunts et les sorties de trésorerie liées à leur remboursement, ainsi que les sorties de trésorerie liées au paiement des intérêts et les autres flux liés aux activités financières (par exemple, les primes payées dans le cadre du remboursement anticipé d'emprunts ou les flux de trésorerie liés aux opérations de change à caractère financier).

Toutefois, l'incidence des opérations de financement sur l'endettement financier net est différente de celle sur la trésorerie. Par ailleurs, certaines autres opérations sans incidence sur la trésorerie sont prises en compte dans la détermination de l'endettement financier net.

- La mise en place des emprunts est sans incidence sur l'endettement financier net, puisque l'entrée de trésorerie est symétriquement compensée par la prise en compte du nouvel emprunt. Toutefois, lorsque la mise en place ou le remboursement d'un emprunt sont réalisés sans remise de numéraire par la contrepartie, alors l'opération de financement a une incidence sur l'endettement financier. Par exemple, le remboursement d'une obligation échangeable en actions par remise des actions concernées se traduit par une diminution de l'endettement financier net, sans incidence symétrique sur la trésorerie,

- en outre, conformément aux normes IAS 32 et 39, les instruments financiers dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur. Lorsque cette valeur est négative (swaps orphelins payeurs nets d'intérêt par exemple), ils constituent des passifs financiers, classés parmi les « emprunts et autres passifs financiers ». En conséquence, lorsqu'un instrument financier dérivé est dénoué à sa valeur de marché, telle qu'inscrite au bilan, la prime décaissée vient en réduction de la trésorerie mais n'a pas d'incidence sur l'endettement financier net, le passif financier étant déjà appréhendé au bilan.

En 2006, l'utilisation de trésorerie liée aux opérations de financement s'est élevée à - 1 479 millions d'euros (contre - 1 739 millions d'euros en 2005). Dans ce montant, les sorties de trésorerie liées aux opérations sur les capitaux propres se sont élevées à - 2 110 millions d'euros (contre - 1 723 millions d'euros en 2005) et la trésorerie nette reçue dans le cadre d'opérations de refinancement s'est élevée à + 631 millions d'euros (contre une utilisation de trésorerie de - 16 millions d'euros en 2005). En tenant compte des opérations sans incidence sur la trésorerie, l'incidence des opérations de financement sur l'endettement financier net s'est élevée à - 2 176 millions d'euros (contre - 1 887 millions d'euros en 2005).

En 2006, l'utilisation de trésorerie liée aux opérations de financement s'analyse comme suit :

- les sorties de trésorerie liées aux opérations sur les capitaux propres comprennent essentiellement le dividende versé par Vivendi SA à ses actionnaires pour - 1 152 millions d'euros (dont - 1 147 millions d'euros à ses actionnaires propres et - 5 millions d'euros aux actionnaires de Vivendi Exchangeco), ainsi que les dividendes et remboursements d'apport, le cas échéant, versés par les filiales consolidées à leurs actionnaires minoritaires pour - 1 034 millions d'euros. Elles sont très partiellement compensées par la trésorerie reçue dans le cadre des augmentations de capital souscrites par les salariés (+ 60 millions d'euros, dont 30 millions d'euros au titre du plan d'épargne groupe et 30 millions d'euros au titre des stock-options exercées) et celle générée par la cession d'actions d'autocontrôle (+ 16 millions d'euros),

- les opérations sur les emprunts comprennent la mise en place de financements à hauteur de - 1 919 millions d'euros, dont l'émission par Vivendi en octobre de deux emprunts obligataires (700 et 500 millions d'euros respectivement) et l'émission par SFR en avril et octobre de deux emprunts obligataires (300 et 400 millions d'euros respectivement) et le remboursement d'emprunts à hauteur de 1 299 millions d'euros, dont le remboursement par SFR de sa ligne de crédit (550 millions d'euros), d'un emprunt obligataire par Vivendi (305 millions d'euros) et d'une ligne de financement par SPT (2 milliards de dirhams, soit 182 millions d'euros à cette date).

En 2005, l'utilisation de trésorerie liée aux opérations de financement s'analyse comme suit :

- les sorties de trésorerie liées aux opérations sur les capitaux propres comprenaient essentiellement les dividendes versés aux actionnaires de Vivendi SA pour - 689 millions d'euros (dont - 639 millions d'euros à ses actionnaires propres, - 47 millions d'euros aux porteurs d'obligations remboursables en actions et - 3 millions d'euros aux actionnaires de Vivendi Exchangeco) et les dividendes versés aux actionnaires minoritaires pour - 965 millions d'euros, ainsi que les sorties de trésorerie liées à l'achat d'actions d'autocontrôle (- 108 millions d'euros),

- les opérations sur les emprunts comprenaient la mise en place de financements à long terme à hauteur de - 2 380 millions d'euros, dont l'émission par Vivendi en février et avril de deux emprunts obligataires (600 et 630 millions d'euros respectivement) et l'émission par SFR en juillet d'un emprunt obligataire (600 millions d'euros), le

tirage par SFR en juillet d'une ligne de crédit (200 millions d'euros) et la mise en place par SPT en janvier d'une ligne de financement (4 milliards de dirhams, soit 350 millions d'euros à cette date), la mise en place de financements à court terme, dont l'émission par SFR de billets de trésorerie (632 millions d'euros) et la mise en place par SPT d'une ligne de financement (2 milliards de dirhams, soit 177 millions d'euros à cette date) et le remboursement d'emprunts à hauteur de 2 612 millions d'euros, dont le remboursement par Vivendi en janvier d'un billet à ordre de NBC Universal (573 millions d'euros), de l'obligation échangeable en actions Vinci (527 millions d'euros), du solde des obligations à haut rendement (394 millions d'euros), et le remboursement par SFR de son programme de titrisation (423 millions d'euros),

- en outre, les éléments suivants ont eu une incidence sur l'endettement financier net, sans incidence sur la trésorerie :
  - l'incidence favorable du remboursement partiel des obligations échangeables en actions Sogecable (+ 363 millions d'euros) par voie d'échange contre les actions Sogecable détenues par Vivendi,
  - l'incidence défavorable de l'appréciation des instruments dérivés pour 212 millions d'euros.

Contribution des activités de financement à l'augmentation de l'endettement financier net en 2006

(en millions d'euros)	Se référer au paragraphe	Exercice clos le 31 décembre 2006		
		Impact sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	Impact sur les emprunts et autres (a)	Impact sur l'endettement financier net
Opérations sur les capitaux propres				
Augmentation de capital		(60)	-	(60)
(Cessions) acquisition de titres d'autocontrôle		(16)	-	(16)
Dividendes versés par Vivendi SA, 1 euro par action (mai) (b)	1.1.11	1 152	-	1 152
Dividendes et remboursements d'apport versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires				
SFR (mars/mai/septembre) (c)		473	-	473
Maroc Telecom (mai/juin) (d)(e)		425	-	425
Groupe Canal+		132	-	132
Autres filiales		4	-	4
		1 034	-	*1 034*
Opérations sur les capitaux propres		***2 110***	-	***2 110***
Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers				
Mise en place des emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme				
SFR – emprunt obligataire de 300 millions d'euros (avril) (f)		(300)	300	-
SFR – emprunt obligataire de 400 millions d'euros (octobre) (g)		(400)	400	-
Vivendi – emprunt obligataire de 700 millions d'euros (octobre) (h)		(700)	700	-
Vivendi – emprunt obligataire de 500 millions d'euros (octobre) (h)		(500)	500	-
Autres		(19)	19	-
		(1 919)	*1 919*	-
Remboursement des emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme				
SFR – ligne de crédit de 1,2 milliard d'euros		550	(550)	-
Autres		26	(26)	-
		576	*(576)*	-
Remboursement d'emprunts à court terme				
Vivendi – remboursement d'un emprunt obligataire		305	(305)	-
Maroc Telecom – emprunt de 6 milliards de dirhams – tranche A : 2 milliards (mai)		182	(182)	-
Autres		236	(236)	-
		723	*(723)*	-
Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme				
Autres		(178)	178	-
		(178)	*178*	-
Opérations sans incidence sur la trésorerie				
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires		-	(38)	(38)
Variation de valeur des instruments dérivés		-	(62)	(62)
Autres opérations sans incidence sur la trésorerie		-	(7)	(7)
		-	*(107)*	*(107)*
Intérêts nets payés		203	-	203
Autres flux liés aux activités financières		(36)	6	(30)
Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers		***(631)***	***697***	***66***
Activités de financement en 2006		**1 479**	**697**	**2 176**

(a) « Autres » comprend les engagements d'achat d'intérêts minoritaires, les instruments financiers dérivés ainsi que les dépôts en numéraire adossés à des emprunts.

(b) Comprend le dividende versé par Vivendi SA à ses actionnaires pour 1 147 millions d'euros et la rémunération versée aux actionnaires de Vivendi Exchangeco (anciens actionnaires de Seagram) pour 5 millions d'euros.

(c) En 2006, SFR a versé un dividende correspondant au solde du dividende au titre de l'exercice 2005 et à des acomptes au titre de l'exercice 2006 de 1 075 millions d'euros, dont 602 millions d'euros ont été versés à Vivendi.

(d) En 2006, Maroc Telecom a versé un dividende de 552 millions d'euros, dont 281 millions d'euros ont été versés à Vivendi.

(e) L'Assemblée générale mixte des actionnaires de Maroc Telecom réunie le 30 mars 2006 a décidé la réduction du capital social pour un montant de 3,5 milliards de dirhams, soit 315 millions d'euros. Le remboursement aux actionnaires, dont 161 millions d'euros à Vivendi, est intervenu en juin.

(f) Le 25 avril 2006, SFR a émis un emprunt obligataire de 300 millions d'euros à Euribor 3 mois + 0,09 % à échéance octobre 2007.

(g) Le 31 octobre 2006, SFR a émis un emprunt obligataire de 400 millions d'euros d'une durée de 2 ans à Euribor 3 mois + 0,125 %.

(h) Le 3 octobre 2006, Vivendi a émis deux emprunts obligataires libellés en euros pour un montant cumulé de 1,2 milliard d'euros. La première ligne de 700 millions d'euros à taux variable, à Euribor 3 mois + 50 points de base, est d'une maturité de 5 ans. La deuxième ligne de 500 millions d'euros assortie d'un coupon de 4,5 % et émise à un prix de 99,366 %, est d'une maturité de 7 ans. Ces obligations sont cotées auprès de la bourse du Luxembourg.

Se référer aux notes 23 et 24 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Contribution des activités de financement à l'augmentation de l'endettement financier net en 2005

(en millions d'euros)	Exercice clos le 31 décembre 2005		
	Impact sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	Impact sur les emprunts et autres (a)	Impact sur l'endettement financier net
Opérations sur les capitaux propres			
Augmentation de capital	(39)	–	(39)
(Cessions) acquisitions de titres d'autocontrôle	108	–	108
Dividendes versés aux actionnaires de Vivendi SA, 0,60 euro par action (mai)	689	–	689
Dividendes versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires			
SFR (mars/mai/septembre/novembre) (b)	712	–	712
Maroc Telecom (juin) (c)	196	–	196
Autres filiales	57	–	57
	965	–	*965*
Opérations sur les capitaux propres	***1 723***	**–**	***1 723***
Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers			
Mise en place des emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme			
Maroc Telecom – emprunt de 6 milliards de dirhams – tranche de 4 milliards de dirhams (janvier) (d)	(350)	350	–
Vivendi – emprunt obligataire de 600 millions d'euros (février) (e)	(600)	600	–
Vivendi – emprunt obligataire de 630 millions d'euros (avril) (f)	(630)	630	–
SFR – emprunt obligataire de 600 millions d'euros (juillet) (g)	(600)	600	–
SFR – ligne de crédit de 1,2 milliard d'euros	(200)	200	–
	(2 380)	*2 380*	–
Remboursement des emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme			
Vivendi – obligations à haut rendement (« *high yield notes* ») (janvier) (h)	394	(394)	–
Vivendi – obligations remboursables en actions Vinci (mars)	527	(527)	–
Vivendi – billet à ordre émis en faveur de USI (filiale de NBC Universal) (janvier)	573	(573)	–
Remboursement partiel de l'emprunt échangeable en actions Sogecable (novembre/décembre)	–	(363)	(363)
Autres	155	(155)	–
	1 649	*(2 012)*	*(363)*
Remboursements d'emprunts à court terme			
SFR – programme de titrisation	423	(423)	–
Autres	540	(540)	–
	963	*(963)*	–
Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme			
SFR – billets de trésorerie	(632)	632	–
Maroc Telecom – emprunt de 6 milliards de dirhams – tranche de 2 milliards de dirhams (janvier) (d)	(177)	177	–
Autres	(110)	110	–
	(919)	*919*	–
Opérations sans incidence sur la trésorerie			
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires		7	7
Variation de valeur des instruments dérivés	–	(212)	(212)
Autres opérations sans incidence sur la trésorerie		23	23
	–	*(182)*	*(182)*
Intérêts nets payés	218	–	218
Autres flux liés aux activités financières	485	6	491
Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers	***16***	***148***	***164***
Activités de financement en 2005	**1 739**	**148**	**1 887**

(a) « Autres » comprend les engagements d'achat d'intérêts minoritaires, les instruments financiers dérivés ainsi que les dépôts en numéraire adossés à des emprunts.

(b) En 2005, SFR a versé un dividende correspondant au solde du dividende au titre de l'exercice 2004 et à des acomptes au titre de l'exercice 2005 de 1 614 millions d'euros, dont 902 millions d'euros ont été versés à Vivendi.

(c) En 2005, Maroc Telecom a versé au titre de l'exercice 2004 un dividende de 398 millions d'euros, dont 202 millions d'euros ont été versés à Vivendi.

(d) Dans le cadre de l'acquisition de 16 % du capital de Maroc Telecom intervenue le 4 janvier 2005, une ligne de financement de 6 milliards de dirhams, soit 551 millions d'euros au 31 décembre 2005, a été émise par la Société de Participation dans les Télécommunications (SPT), société marocaine détenue à 100 % par Vivendi, qui détient directement 51 % des titres de Maroc Telecom. Ce prêt est composé de deux tranches, l'une de 2 milliards à maturité 2006 (remboursée en mai 2006) et l'autre de 4 milliards à maturité 2011.

(e) Le 15 février 2005, Vivendi a émis un emprunt obligataire de 600 millions d'euros avec un taux de rendement de 3,9 %, échéance au 15 février 2012.

(f) Le 6 avril 2005, Vivendi a émis un emprunt obligataire de 630 millions d'euros avec un taux de rendement de 3,63 %, échéance avril 2010.

(g) Le 18 juillet 2005, SFR a émis un emprunt obligataire de 600 millions d'euros avec un taux de rendement de 3,4 %, échéance juillet 2012.

(h) Le 21 janvier 2005, le solde des obligations à haut rendement a été remboursé pour un montant nominal de 394 millions d'euros (correspondant à 107 millions de dollars d'obligations émises en dollars et 316 millions d'euros d'obligations émises en euros).

Se référer aux notes 23 et 24 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Autres financements mis en place en 2005

Le 19 avril 2005, un prêt de 6 milliards de dirhams a été mis en place par la Société de Participations dans les Télécommunications (SPT), société marocaine détenue indirectement à 100 % par Vivendi, auprès de la banque marocaine Attijari, avec comme sûreté la constitution d'un dépôt adossé à ce financement sous forme de gage espèces effectué par VTI de même montant, de même échéance et récupérable au fur et à mesure du remboursement de l'emprunt. Pour ces raisons, l'emprunt et le dépôt ont été compensés dans le bilan consolidé de Vivendi. Au 31 décembre 2005, l'opération était totalement dénouée.

Lignes de crédit disponibles

Vivendi dispose de deux crédits bancaires syndiqués de deux milliards d'euros chacun :

- le premier à échéance avril 2011, qui a été étendu en février 2007 d'une année supplémentaire jusqu'en avril 2012,
- le second mis en place le 3 août 2006 d'une durée de 5 ans, prolongeable de deux ans sous réserve de l'accord des prêteurs.

Au 27 février 2007, date de la réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006, compte tenu des billets de trésorerie émis à cette date, ces deux crédits syndiqués étaient disponibles à hauteur de 3 635 millions d'euros.

SFR dispose d'une ligne de crédit de 1,2 milliard d'euros, (échéance avril 2011), ainsi que d'une ligne de crédit de 450 millions d'euros échéance novembre 2011, qui pourra être prolongée d'une année supplémentaire. Au 27 février 2007, date de la réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006, compte tenu des billets de trésorerie émis à cette date, ces deux lignes étaient disponibles à hauteur de 653 millions d'euros.

5.5. PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DES FINANCEMENTS ET NOTATION

5.5.1. Notation de la dette financière

La notation de Vivendi au 27 février 2007, date de la réunion du Directoire arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006, est la suivante :

Agence de notation	Date de notation	Type de dette	Nouvelles notations	Implication	Notations précédentes	
Standard & Poor's	27 juillet 2005	Dette long terme *corporate*	BBB	Stable	BBB-	(1er juin 2004)
		Dette court terme *corporate*	A- 2		A- 3	
		Dette senior non garantie *(unsecured)*	BBB		BBB-	
Moody's	13 septembre 2005	Dette long terme senior non garantie *(unsecured)*	Baa2	Stable	Baa3	(22 octobre 2004)
Fitch Ratings	10 décembre 2004	Dette long terme senior non garantie *(unsecured)*	BBB	Positive (19 décembre 2005)	BBB-	(12 mai 2004)

5.5.2. Durée moyenne de la dette financière

La durée moyenne des instruments composant la dette financière de Vivendi et ses filiales est appréciée selon deux définitions méthodologiques :

- la durée moyenne « comptable », selon laquelle un financement par tirage à court terme sur une ligne de crédit à moyen terme n'est pris en compte que pour la durée de son tirage à court terme. Fin 2006, la durée moyenne « comptable » de la dette financière du groupe était de 3 années, contre 3,3 années fin 2005,
- la durée moyenne « économique », selon laquelle toute la capacité de tirage sur les lignes de crédit à moyen terme disponibles dans le groupe peut être utilisée pour rembourser les emprunts les plus courts existant dans le groupe. Fin 2006, la durée moyenne « économique » de la dette financière du groupe était de 4,9 années, et de 5,2 années en tenant compte de la prolongation d'un an obtenue en février 2007 sur l'une des lignes de crédit de deux milliards d'euros, contre 4,8 années fin 2005.

5.5.3. Description des principaux covenants financiers

Vivendi et sa filiale SFR sont sujets à certains covenants financiers qui leur imposent de maintenir différents ratios calculés semestriellement, décrits ci-dessous. Au 31 décembre 2006, ils respectaient ces ratios financiers.

Crédits bancaires

Au niveau de Vivendi, les deux crédits bancaires syndiqués de 2,0 milliards d'euros chacun (mis en place en avril 2005 et août 2006) contiennent des clauses usuelles de cas de défaut ainsi que des engagements qui lui imposent certaines restrictions notamment en matière de constitution de sûretés et d'opérations de cession et de fusion. En outre, leur maintien est soumis au respect du ratio financier endettement financier net proportionnel[1] (*financial net debt*) sur EBITDA proportionnel[2] (*proportionate EBITDA*) qui doit être au maximum de 3 pendant la durée de l'emprunt.

Chez SFR, les deux lignes de crédit de 1,2 milliard d'euros et 450 millions d'euros sont assorties de clauses usuelles de défaut et de restrictions en matière de condition de sûretés et d'opérations de fusion et de cession. Leur octroi est en outre conditionné au maintien de l'un ou l'autre des actionnaires actuels de SFR. Par ailleurs, SFR doit respecter deux ratios financiers, calculés semestriellement : un ratio maximal d'endettement financier net sur EBITDA de 3,5 sur 1, et un ratio minimum de résultat d'exploitation sur les coûts nets du financement de 3 sur 1.

Par ailleurs, dans le cadre de l'acquisition des 16 % de Maroc Telecom intervenue le 4 janvier 2005, un prêt de 6 milliards de dirhams a été mis en place par SPT. Il est composé de deux tranches, l'une de 2 milliards remboursée par anticipation en mai 2006 et l'autre de 4 milliards à maturité 2011. Vivendi s'est porté caution solidaire de SPT au titre de ce prêt de 6 milliards de dirhams. Ce prêt comprend des covenants identiques à ceux du crédit bancaire syndiqué de 2 milliards d'euros mis en place en avril 2005.

Crédits obligataires

Les emprunts obligataires émis par Vivendi (3 626 millions d'euros au 31 décembre 2006) et sa filiale SFR (1 300 millions d'euros 31 décembre 2006) contiennent des clauses habituelles de cas de défaut, d'engagement de ne pas constituer de sûretés au titre d'une quelconque dette obligataire (negative pledge) et en matière de rang (clause de *pari passu*). En outre, les deux derniers emprunts obligataires d'un total de 1,2 milliard d'euros émis en octobre 2006 par Vivendi contiennent une clause de changement de contrôle qui s'appliquerait si à la suite d'un tel événement leur note était dégradée en dessous du niveau d'investissement (Baa3/BBB-).

5.5.4. Endettement financier net de SFR et Maroc Telecom

Au 31 décembre 2006, l'endettement financier net de SFR s'élève à 2 257 millions d'euros (contre 2 235 millions d'euros en 2005). Dans ce montant, les emprunts s'élèvent à 2 356 millions d'euros (contre 2 252 millions d'euros en 2005). Par ailleurs, le 16 janvier 2007, SFR a versé son quatrième acompte sur dividende au titre de l'exercice 2006 (448 millions d'euros, dont 197 millions d'euros dus à Vodafone).

Au 31 décembre 2006, Maroc Telecom présente une situation de trésorerie nette positive de 241 millions d'euros (contre 685 millions d'euros en 2005), avant prise en compte de l'endettement financier net d'Onatel.

(1) Correspond à l'endettement financier net du groupe Vivendi moins la part de l'endettement financier net correspondant à la participation des actionnaires minoritaires dans SFR et Maroc Telecom.

(2) Correspond à l'EBITDA du groupe Vivendi moins la part de l'EBITDA correspondant à la participation des actionnaires minoritaires dans SFR et Maroc Telecom, auquel s'ajoutent les dividendes reçus de sociétés qui ne sont pas consolidées par intégration globale ou proportionnelle.

6 Déclarations prospectives

Le présent Rapport contient des déclarations prospectives relatives à la situation financière, aux résultats des opérations, aux métiers, à la stratégie et aux projets de Vivendi. Même si Vivendi estime que ces déclarations prospectives reposent sur des hypothèses raisonnables, elles ne constituent pas des garanties quant à la performance future de la société. Les résultats effectifs peuvent être très différents des déclarations prospectives en raison d'un certain nombre de risques et d'incertitudes, dont la plupart sont hors du contrôle de Vivendi, et notamment le risque que Vivendi n'obtienne pas les autorisations nécessaires à la finalisation de certaines opérations ainsi que les risques décrits dans les documents déposés par Vivendi auprès de l'Autorité des Marchés Financiers, également disponibles en langue anglaise sur le site de Vivendi (www.vivendi.com). Les investisseurs et les détenteurs de valeurs mobilières peuvent obtenir gratuitement copie des documents déposés par Vivendi auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org) ou directement auprès de Vivendi. Le présent Rapport financier contient des informations prospectives qui ne peuvent s'apprécier qu'au jour de sa diffusion.

II – Annexes au Rapport financier 2006

Incidence des changements de présentation des performances du groupe intervenus à compter du 30 juin 2006

Pour une définition détaillée du résultat opérationnel ajusté, se reporter à la section 2 du Rapport financier.

Passage du résultat d'exploitation au résultat opérationnel ajusté par métier des exercices 2005 et 2004

Exercice clos le 31 décembre 2005 *(en millions d'euros)*	Résultat d'exploitation tel que publié	Reclassement des amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	Résultat opérationnel ajusté
Universal Music Group	480	201	**681**
Vivendi Games	41	14	**55**
Groupe Canal+	203	–	**203**
SFR	2 422	–	**2 422**
Maroc Telecom	762	24	**786**
Holding & Corporate	(195)	–	**(195)**
Activités non stratégiques	33	–	**33**
Total Vivendi	**3 746**	**239**	**3 985**

Exercice clos le 31 décembre 2004 *(en millions d'euros)*	Résultat d'exploitation tel que publié	Reclassement des amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	Résultat opérationnel ajusté
Universal Music Group	359	233	**592**
Vivendi Games	(203)	15	**(188)**
Groupe Canal+	188	–	**188**
SFR	2 332	–	**2 332**
Maroc Telecom	662	23	**685**
Holding & Corporate	(193)	–	**(193)**
Activités non stratégiques	88	–	**88**
Total Vivendi	**3 233**	**271**	**3 504**

Synthèse des incidences de ces changements de présentation sur le résultat net ajusté, part du groupe des exercices 2005 et 2004

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2005	2004
Résultat net ajusté, part du groupe IFRS, tel que précédemment publié	**2 078**	**1 338**
Reclassement des amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	239	271
Impôt	(89)	(100)
Intérêts minoritaires	(10)	(11)
Résultat net ajusté, part du groupe IFRS (nouvelle définition)	**2 218**	**1 498**

III – Etats financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés 183

Compte de résultat consolidé des exercices 2006 et 2005 185

Bilan consolidé aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 186

Tableau des flux de trésorerie consolidés des exercices 2006 et 2005 187

Tableau de variation des capitaux propres consolidés sur les exercices 2006 et 2005 188

Tableau des charges et produits comptabilisés sur les exercices 2006 et 2005 190

Notes annexes aux états financiers consolidés 191

Note 1 Principes comptables et méthodes d'évaluation 191
1.1. Conformité aux normes comptables 191
1.2. Présentation des états financiers consolidés 192
1.3. Principes de préparation des états financiers consolidés 194
1.4. Engagements contractuels et actifs et passifs éventuels 203
1.5. Nouvelles normes IFRS 203

Note 2 Principaux mouvements de périmètre intervenus sur les exercices 2006 et 2005 204
2.1. Rapprochement industriel des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS 204
2.2. Rachat de la participation de 7,7 % détenue par Matsushita Electric Industrial (MEI) dans Universal Studios Holding le 7 février 2006 208
2.3. Montée de SFR dans le capital de Neuf Cegetel courant 2006 208
2.4. Participation dans PTC 208
2.5. Acquisition de 16 % supplémentaires du capital de Maroc Telecom le 4 janvier 2005 210
2.6. Rapprochement entre Cegetel SAS et Neuf Telecom le 22 août 2005 210
2.7. Autres mouvements de périmètre intervenus sur les exercices 2006 et 2005 211

Note 3 Information sectorielle 212
3.1. Information par segments d'activités 212
3.2. Informations relatives aux zones géographiques 216

Note 4 Résultat opérationnel des exercices 2006 et 2005 216
4.1. Détail du chiffre d'affaires et du coût des ventes des exercices 2006 et 2005 216
4.2. Frais de personnel et effectif moyen des exercices 2006 et 2005 217
4.3. Informations complémentaires relatives aux charges opérationnelles des exercices 2006 et 2005 217
4.4. Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles des exercices 2006 et 2005 217

Note 5 Charges et produits des activités financières des exercices 2006 et 2005 218
5.1. Coût du financement 218
5.2. Produits perçus des investissements financiers 218
5.3. Autres charges et produits financiers 218

Note 6 Impôt des exercices 2006 et 2005 219
6.1. Règlement du litige sur les actions DuPont 219
6.2. Bénéfice mondial consolidé 219
6.3. Impôt sur les résultats 220
6.4. Impôt sur les résultats et impôt payé par zone géographique 221
6.5. Taux d'imposition réel 222
6.6. Actifs et passifs d'impôt différé 222
6.7. Contrôles par les autorités fiscales 223

Note 7 Activités cédées ou en cours de cession de l'exercice 2005 224

Note 8 Résultat par action des exercices 2006 et 2005 225

Note 9 Ecarts d'acquisition aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 226
9.1. Ecarts d'acquisition aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 226
9.2. Variation des écarts d'acquisition sur les exercices 2006 et 2005 226
9.3. Test de perte de valeur des écarts d'acquisition 227

Note 10 Actifs et engagements contractuels de contenus aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 228
10.1. Actifs de contenus aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 228
10.2. Engagements contractuels de contenus aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 230

Note 11 Autres immobilisations incorporelles aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 231
11.1. Autres immobilisations incorporelles aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 231
11.2. Variation des autres immobilisations incorporelles sur les exercices 2006 et 2005 232

Note 12 Immobilisations corporelles aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 232
12.1. Immobilisations corporelles aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 232
12.2. Variation des immobilisations corporelles sur les exercices 2006 et 2005 233

Note 13 Immobilisations corporelles et incorporelles relatives aux activités de télécommunications aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 233

Note 14 Titres mis en équivalence aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 234
14.1. Titres mis en équivalence aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 234
14.2. Variation de la valeur des titres mis en équivalence sur les exercices 2006 et 2005 234
14.3. Informations financières relatives aux principaux titres mis en équivalence aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 235

Note 15 Actifs financiers aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 **235**
15.1. Variation des actifs financiers disponibles à la vente sur les exercices 2006 et 2005 236
15.2. Variation des instruments financiers dérivés sur les exercices 2006 et 2005 236
15.3. Titres Onatel 237
15.4. Autres prêts et créances aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 237
Note 16 Variation nette du besoin en fonds de roulement sur les exercices 2006 et 2005 **238**
16.1. Variation nette du besoin en fonds de roulement sur les exercices 2006 et 2005 238
16.2. Créances d'exploitation et autres aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 238
16.3. Dettes d'exploitation aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 239
16.4. Autres passifs non courants aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 239
Note 17 Trésorerie et équivalents de trésorerie aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 **239**
Note 18 Informations relatives aux capitaux propres aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 **239**
18.1. Nombre d'actions en circulation et droits de vote aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 239
18.2. Rachat des actions échangeables Vivendi Exchangeco 240
18.3. Dividendes proposés au titre de l'exercice 2006 240
Note 19 Provisions aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 **240**
Note 20 Régimes d'avantages au personnel aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 **241**
20.1. Analyse de la charge relative aux régimes d'avantages au personnel pour les exercices 2006 et 2005 241
20.2. Régimes à prestations définies 242
Note 21 Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres pour les exercices 2006 et 2005 **247**
21.1. Analyse de la charge relative aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres pour les exercices 2006 et 2005 247
21.2. Présentation des différents plans attribués par le groupe 247
21.3. Caractéristiques des plans en cours 249
21.4. Opérations intervenues depuis le 1er janvier 2005 sur les plans en cours 252
21.5. Plans de rémunération à long terme 253
21.6. Plans d'épargne groupe 254
Note 22 Provisions pour restructuration aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 **255**
Note 23 Emprunts et autres passifs financiers à long terme aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 **256**
23.1. Analyse des emprunts et autres passifs financiers à long terme aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 256
23.2. Ventilation par devise, par maturité et par nature de taux d'intérêt de la valeur de remboursement des emprunts aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 257
Note 24 Emprunts et autres passifs financiers à court terme aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 **258**
24.1. Analyse des emprunts et autres passifs financiers à court terme aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 258
24.2. Ventilation par devise de la valeur de remboursement des emprunts aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 259
Note 25 Juste valeur des instruments financiers aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 **259**
Note 26 Gestion des risques de marché et instruments financiers dérivés aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 **260**
26.1. Gestion du risque de taux d'intérêt 261
26.2. Gestion du risque de change 262
26.3. Gestion du risque de marché des actions 265
26.4. Risque de concentration du crédit et des placements et risque de contrepartie 266
26.5. Risque de liquidité 266
Note 27 Tableau des flux de trésorerie consolidés des exercices 2006 et 2005 **266**
27.1. Retraitements 266
27.2. Activités d'investissement et de financement sans incidence sur la trésorerie 267
Note 28 Opérations avec les parties liées **267**
28.1. Rémunérations des dirigeants 267
28.2. Autres parties liées 267
Note 29 Engagements **270**
29.1. Obligations contractuelles et engagements commerciaux 270
29.2. Autres engagements donnés et reçus dans le cadre de l'activité courante 272
29.3. Engagements d'achats et de cessions de titres 273
29.4. Passifs éventuels et actifs éventuels consécutifs aux engagements donnés ou reçus dans le cadre de cessions ou d'acquisitions de titres 274
29.5. Pactes d'actionnaires 277
29.6. Sûretés et nantissements aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 278
Note 30 Litiges **278**
Note 31 Liste des principales entités consolidées aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 **282**
Note 32 Evénements postérieurs à la clôture **283**

NOTA : en application de l'article 28 du règlement 809-2004 de la Commission européenne relatif aux documents émis par les émetteurs cotés sur les marchés des états membres de l'Union européenne (« Directive Prospectus »), les éléments suivants sont inclus par référence :

- les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005 établis selon les normes IFRS et le rapport des Commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés présentés respectivement aux pages 174 à 286 et 172 à 173 du document de référence n° D06-0178 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 28 mars 2006,

- les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2004 établis selon les principes comptables français et le rapport des commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés présentés respectivement aux pages 163 à 248 et 161 à 162 du document de référence n° D05-0456 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 18 avril 2005.

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées générales, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Vivendi relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDES

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables, nous nous sommes assurés que la note 1.1 des états financiers donne une information appropriée sur le traitement comptable retenu par votre société pour l'acquisition d'une participation complémentaire dans une filiale consolidée, les engagements d'achat par la société d'intérêts minoritaires dans ses filiales et les primes de fidélisation, compte tenu de l'absence de disposition spécifique dans le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne sur ce sujet.
- Votre société ne consolide pas sa participation dans PTC et a ramené la valeur de ces titres à son bilan à zéro compte tenu des litiges relatifs à cette participation, décrits dans les notes 2.4 et 30 aux états financiers. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons apprécié les hypothèses retenues et nous sommes assurés du caractère raisonnable de l'approche retenue.
- Votre société procède systématiquement, à chaque clôture, à un test de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs à durée de vie indéfinie et évalue également s'il existe un indice de perte de valeur des autres immobilisations incorporelles et immobilisations corporelles, selon les modalités décrites dans la note 1.3.5.6 aux états financiers. Nous avons examiné les modalités de mises en œuvre de ce test de dépréciation, et avons vérifié que la note 1.3.5.6 donne une information appropriée.

- Votre société a réexaminé la valeur des titres mis en équivalence NBC Universal, selon les modalités décrites dans la note 14 aux états financiers. Nous avons examiné les méthodes d'évaluation utilisées par votre société. Dans le cadre de notre évaluation de ces méthodes, nous avons apprécié les hypothèses retenues et nous sommes assurés du caractère raisonnable des évaluations qui en résultent.

- Votre société constitue des provisions pour couvrir les risques sur les opérations financières engagées, les rémunérations basées sur des instruments de capitaux propres, les engagements de retraite, les litiges, les restructurations, les impôts à payer, les risques fiscaux et sur d'autres risques, comme décrit dans les notes 6, 19, 20, 21 et 22 aux états financiers. Nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par votre société décrites dans les notes, sur la base des éléments disponibles à ce jour, et mis en œuvre des tests pour vérifier, par sondages, l'application des ces méthodes. Dans le cadre de nos appréciations, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.

- Votre société reconnaît un actif d'impôt différé correspondant aux déficits reportables dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé selon les modalités de valorisation décrites en note 6.2 des états financiers. Nous avons procédé à l'appréciation de l'approche retenue décrite dans les notes, sur la base des éléments disponibles à ce jour, et mis en œuvre des tests pour vérifier, par sondages, l'application de ces méthodes. Dans le cadre de nos appréciations, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de cette valorisation.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le Rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 7 mars 2007

Les Commissaires aux Comptes

SALUSTRO REYDEL

Membre de KPMG International

Benoît Lebrun Marie Guillemot

ERNST & YOUNG et Autres

Dominique Thouvenin

Compte de résultat consolidé des exercices 2006 et 2005

(en millions d'euros, sauf données par action)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2006	2005
Chiffre d'affaires	4.1	**20 044**	**19 484**
Coût des ventes	4.1	(10 146)	(9 898)
Charges administratives et commerciales		(5 756)	(5 807)
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels		5	(33)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	4.4	-	(170)
Résultat opérationnel		**4 147**	**3 576**
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	14	337	326
Coût du financement	5.1	(203)	(218)
Produits perçus des investissements financiers	5.2	54	75
Autres charges et produits financiers	5.3	311	619
Résultat des activités avant impôt		**4 646**	**4 378**
Impôt sur les résultats	6	547	(204)
Résultat net des activités		**5 193**	**4 174**
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	7	-	92
Résultat net		**5 193**	**4 266**
Dont			
Résultat net, part du groupe		**4 033**	**3 154**
Intérêts minoritaires		1 160	1 112
Résultat net des activités, part du groupe par action *(en euros)*	8	3,50	2,70
Résultat net des activités, part du groupe dilué par action *(en euros)*	8	3,47	2,68
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession par action *(en euros)*	8	-	0,08
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession dilué par action *(en euros)*	8	-	0,08
Résultat net, part du groupe par action *(en euros)*	8	**3,50**	**2,74**
Résultat net, part du groupe dilué par action *(en euros)*	8	3,47	2,72
Résultat net ajusté, part du groupe	8	**2 614**	**2 218**
Résultat net ajusté, part du groupe par action *(en euros)*	8	**2,27**	**1,93**
Résultat net ajusté, part du groupe dilué par action *(en euros)*	8	2,25	1,91

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Bilan consolidé aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2006	31 décembre 2005
ACTIF			
Ecarts d'acquisition	9	13 068	13 796
Actifs non courants de contenus	10	2 120	2 462
Autres immobilisations incorporelles	11	2 262	1 937
Immobilisations corporelles	12	4 379	4 331
Titres mis en équivalence	14	7 032	6 856
Actifs financiers non courants	15	3 164	3 783
Impôts différés	6	1 484	1 784
Actifs non courants		**33 509**	**34 949**
Stocks	16	358	375
Impôts courants	6	617	822
Actifs courants de contenus	10	842	790
Créances d'exploitation et autres	16	4 489	4 531
Actifs financiers à court terme	15	833	114
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	2 400	2 902
Actifs courants		**9 539**	**9 534**
TOTAL ACTIF		**43 048**	**44 483**
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF			
Capital		6 364	6 344
Primes d'émission		7 257	6 939
Actions d'autocontrôle		(33)	(60)
Réserves et autres		6 324	5 546
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA	18	**19 912**	**18 769**
Intérêts minoritaires		1 952	2 839
Capitaux propres		**21 864**	**21 608**
Provisions non courantes	19	1 388	1 220
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	23	4 714	4 545
Impôts différés	6	1 070	3 476
Autres passifs non courants	16	1 269	1 342
Passifs non courants		**8 441**	**10 583**
Provisions courantes	19	398	578
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	24	2 601	2 215
Dettes d'exploitation	16	9 297	8 737
Impôts courants	6	447	762
Passifs courants		**12 743**	**12 292**
Total passif		**21 184**	**22 875**
Engagements	29	-	-
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		**43 048**	**44 483**

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableau des flux de trésorerie consolidés des exercices 2006 et 2005

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2006	2005
Activités opérationnelles			
Résultat opérationnel		4 147	3 576
Retraitements	27.1	1 703	1 528
Investissements de contenus, nets	10	(111)	(15)
Marge brute d'autofinancement		***5 739***	***5 089***
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel	16	67	(33)
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt		***5 806***	***5 056***
Impôts payés	6	(1 381)	(1 386)
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles		**4 425**	**3 670**
Activités d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(1 690)	(1 380)
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise	2	(1 022)	(1 311)
Acquisitions de titres mis en équivalence	14	(724)	-
Augmentations des actifs financiers	15	(2 135)	(170)
Investissements		***(5 571)***	***(2 861)***
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		45	89
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée	2	7	(361)
Cessions de titres mis en équivalence	14	42	72
Diminution des actifs financiers	15	1 752	444
Désinvestissements		***1 846***	***244***
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	14	271	355
Dividendes reçus de participations non consolidées		34	37
Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement		**(3 420)**	**(2 225)**
Activités de financement			
Augmentation de capital		60	39
Cessions (acquisitions) de titres d'autocontrôle		16	(108)
Dividendes versés aux actionnaires de Vivendi SA		(1 152)	(689)
Dividendes et remboursements d'apport versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires		(1 034)	(965)
Opérations sur les capitaux propres		***(2 110)***	***(1 723)***
Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme	23	1 919	2 380
Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme	23	(576)	(1 649)
Remboursement d'emprunts à court terme	24	(723)	(963)
Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme	24	178	919
Intérêts nets payés	5.1	(203)	(218)
Autres flux liés aux activités financières		36	(485)
Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers		***631***	***(16)***
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement		**(1 479)**	**(1 739)**
Effet de change		(28)	37
Total des flux de trésorerie		**(502)**	**(257)**
Trésorerie et équivalents de trésorerie			
Ouverture		2 902	3 159
Clôture		2 400	2 902

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableau de variation des capitaux propres consolidés sur les exercices 2006 et 2005

Exercice 2006

		Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA										
		Actions ordinaires				Réserves et autres						
(en millions d'euros, sauf nombre d'actions)	Note	Nombre d'actions *(en milliers)*	Capital social	Primes d'émission	Actions d'auto-contrôle	Réserves	Gains (pertes) latents, nets	Ecarts de conver-sion	Total	Capitaux propres, part du groupe	Intérêts mino-ritaires	Total capitaux propres
Situation au 31 décembre 2005		**1 153 477**	**6 344**	**6 939**	**(60)**	**5 349**	**899**	**(702)**	**5 546**	**18 769**	**2 839**	**21 608**
Dividendes versés par Vivendi SA (1 euro par action)		-	-	-	-	(a) (1 152)	-	-	(1 152)	**(1 152)**	-	**(1 152)**
Remboursement des actions échangeables de Vivendi Exchangeco	18.2	-	-	278	-	(278)	-	-	(278)	**-**	-	**-**
Autres opérations avec les actionnaires		(b) 3 557	20	40	27	(c) (14)	-	-	(14)	**73**	-	**73**
Dividendes et autres opérations avec les actionnaires de Vivendi SA		**3 557**	**20**	**318**	**27**	**(1 444)**	**-**	**-**	**(1 444)**	**(1 079)**	**-**	**(1 079)**
Acquisition de 7,7 % de USHI	2.2	-	-	-	-	-	-	-	-	**-**	(832)	**(832)**
Dividendes et remboursements d'apport versés par les filiales aux intérêts minoritaires		-	-	-	-	-	-	-	-	**-**	(1 232)	**(1 232)**
Autres opérations avec les intérêts minoritaires		-	-	-	-	-	-	-	-	**-**	22	**22**
Opérations avec les intérêts minoritaires		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(2 042)**	**(2 042)**
Résultat net		-	-	-	-	4 033	-	-	4 033	**4 033**	1 160	**5 193**
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres		-	-	-	-	(31)	(803)	(977)	(1 811)	**(1 811)**	(5)	**(1 816)**
Charges et produits comptabilisés sur la période		**-**	**-**	**-**	**-**	**4 002**	**(803)**	**(977)**	**2 222**	**2 222**	**1 155**	**3 377**
Variations de l'exercice		***3 557***	***20***	***318***	***27***	***2 558***	***(803)***	***(977)***	***778***	***1 143***	***(887)***	***256***
Situation au 31 décembre 2006		**1 157 034**	**6 364**	**7 257**	**(33)**	**(d) 7 907**	**96**	**(1 679)**	**6 324**	**19 912**	**(e) 1 952**	**21 864**

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

(a) Dont versements aux actionnaires de Vivendi Exchangeco (anciens actionnaires de Seagram) pour 5 millions d'euros.

(b) Correspond aux augmentations de capital réservées aux salariés, souscrites dans le cadre du plan d'épargne groupe (30 millions d'euros pour environ 1,5 million d'actions) et des plans de souscription d'actions (30 millions d'euros pour environ 2,1 millions d'actions).

(c) Dont contrepartie de la charge comptabilisée sur la période au titre des plans de rémunération fondés sur des instruments de capitaux propres dénoués par émission d'actions (53 millions d'euros) et reclassement de la valeur estimée des droits acquis au 15 mai 2006 au titre des plans d'options de souscription d'ADS Vivendi convertis en plans de SAR, en provisions non courantes (- 67 millions d'euros). Se référer à la note 21 « Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres ».

(d) Les réserves sont essentiellement constituées du cumul des résultats des exercices antérieurs non distribués et du résultat net, part du groupe de l'exercice en cours.

(e) Dont écart de conversion cumulé de - 36 millions d'euros.

Tableau de variation des capitaux propres consolidés sur les exercices 2006 et 2005

Exercice 2005

		Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA										
		Actions ordinaires				Réserves et autres						
(en millions d'euros, sauf nombre d'actions)	Note	Nombre d'actions *(en milliers)*	Capital social	Primes d'émission	Actions d'auto-contrôle	Réserves	Gains (pertes) latents, nets	Ecarts de conver-sion	Total	Capitaux propres, part du groupe	Intérêts mino-ritaires	Total capitaux propres
Situation au 31 décembre 2004		**1 072 624**	**5 899**	**7 313**	**(12)**	**2 932**	**910**	**(1 593)**	**2 249**	**15 449**	**2 643**	**18 092**
Remboursement des ORA (novembre 2005)		78 672	433	(433)	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés par Vivendi SA (0,60 euro par action)		-	-	-	-	(a) (689)	-	-	(689)	**(689)**	-	**(689)**
Autres opérations avec les actionnaires		2 181	12	59	(48)	12	-	-	12	**35**	-	**35**
Dividendes et autres opérations avec les actionnaires de Vivendi SA		**80 853**	**445**	**(374)**	**(48)**	**(677)**	**-**	**-**	**(677)**	**(654)**	**-**	**(654)**
Acquisition de 16 % du capital de Maroc Telecom	2.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(38)	**(38)**
Dividendes et remboursements d'apport versés par les filiales aux intérêts minoritaires		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(965)	**(965)**
Autres opérations avec les intérêts minoritaires		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(18)	**(18)**
Opérations avec les intérêts minoritaires		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(1 021)**	**(1 021)**
Résultat net		-	-	-	-	3 154	-	-	3 154	**3 154**	1 112	**4 266**
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres		-	-	-	-	(60)	(11)	891	820	**820**	105	**925**
Charges et produits comptabilisés sur l'exercice		**-**	**-**	**-**	**-**	**3 094**	**(11)**	**891**	**3 974**	**3 974**	**1 217**	**5 191**
Variations de l'exercice		***80 853***	***445***	***(374)***	***(48)***	***2 417***	***(11)***	***891***	***3 297***	***3 320***	***196***	***3 516***
Situation au 31 décembre 2005		**1 153 477**	**6 344**	**6 939**	**(60)**	**5 349**	**899**	**(702)**	**5 546**	**18 769**	(b) **2 839**	**21 608**

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.
(a) Dont versements aux porteurs d'ORA novembre 2005 (47 millions d'euros) et aux actionnaires de Vivendi Exchangeco (3 millions d'euros).
(b) Dont écart de conversion cumulé de 2 millions d'euros.

Tableau des charges et produits comptabilisés sur les exercices 2006 et 2005

(en millions d'euros)	Note	Exercice clos le 31 décembre 2006			Exercice clos le 31 décembre 2005		
		Charges et produits comptabilisés sur la période	Attribuable aux		Charges et produits comptabilisés sur la période	Attribuable aux	
			Actionnaires de Vivendi SA	Intérêts minoritaires		Actionnaires de Vivendi SA	Intérêts minoritaires
Résultat net		**5 193**	**4 033**	**1 160**	**4 266**	**3 154**	**1 112**
Ecarts de conversion		**(1 021)**	**(a) (977)**	**(44)**	**1 002**	**(a) 891**	**111**
Actifs disponibles à la vente	15.1	(847)	(847)	-	(87)	(86)	(1)
Evaluation à la juste valeur		*(7)*	*(7)*	-	*170*	*171*	*(1)*
Reclassement dans le résultat de la période lors de la cession		*(840)*	*(840)*	-	*(257)*	*(257)*	-
Instruments de couverture		25	20	5	(1)	(1)	-
Effet d'impôts		23	24	(1)	76	76	-
Gains (pertes) latents, nets		**(799)**	**(803)**	**4**	**(12)**	**(11)**	**(1)**
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres liés aux sociétés mises en équivalence		5	5	-	(11)	(10)	(1)
Autres		(1)	(36)	35	(54)	(50)	(4)
Autres impacts sur les réserves		**4**	**(31)**	**35**	**(65)**	**(60)**	**(5)**
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres		**(1 816)**	**(1 811)**	**(5)**	**925**	**820**	**105**
Charges et produits comptabilisés sur la période		**3 377**	**2 222**	**1 155**	**5 191**	**3 974**	**1 217**

(a) Dont variation des écarts de conversion au titre de la participation dans NBC Universal de respectivement - 662 millions d'euros en 2006 et + 761 millions d'euros en 2005.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Vivendi est une société anonyme de droit français, soumise à l'ensemble des textes sur les sociétés commerciales en France, et en particulier, aux dispositions du Code de commerce. Vivendi a été constitué le 18 décembre 1987 pour une durée de 99 années et prendra fin le 17 décembre 2086, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation. Son siège social est situé 42 avenue de Friedland 75008 Paris (France). Vivendi est coté sur le marché Euronext Paris, compartiment A.

Vivendi est un leader du divertissement présent dans la musique, la télévision, le cinéma, la téléphonie mobile et fixe, l'Internet et les jeux.

Les états financiers consolidés présentent la situation comptable de Vivendi et de ses filiales (le « groupe »), ainsi que les intérêts dans les entreprises associées et les coentreprises. Ils sont exprimés en euros arrondis au million le plus proche.

Réuni au siège social le 27 février 2007, le Directoire a arrêté le Rapport financier annuel et les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006. Après avis du Comité d'audit qui s'est réuni le 28 février 2007, le Conseil de surveillance du 6 mars 2007 a examiné le Rapport financier 2006 et les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006, tels qu'arrêtés par le Directoire du 27 février 2007.

Les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006 seront soumis à l'approbation des actionnaires de Vivendi lors de leur Assemblée générale mixte, qui se tiendra le 19 avril 2007.

NOTE 1 PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION

1.1. Conformité aux normes comptables

Les états financiers consolidés de Vivendi SA ont été établis conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards).

Vivendi a appliqué dans ses états financiers consolidés de l'exercice 2006 et les comptes comparatifs de l'exercice 2005, présentés ici :

- toutes les normes et interprétations IFRS/IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) obligatoires au 31 décembre 2006. Toutes ces normes et interprétations, telles qu'appliquées par Vivendi, ont été adoptées par l'Union européenne (UE),
- Vivendi a appliqué de façon anticipée à compter du 1er janvier 2004, les normes IAS 32 et 39, IFRS 5 et l'Interprétation IFRIC 4,
- les options suivantes, dans l'attente des décisions de l'IASB (*International Accounting Standards Board*) ou de l'IFRIC sur ces sujets :
  - en l'absence d'indication fournie par les normes IFRS, dans le cas d'acquisition d'une participation complémentaire dans une filiale consolidée, Vivendi comptabilise l'excédent entre le coût d'acquisition et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis en écart d'acquisition,
  - les engagements d'achat par Vivendi d'intérêts minoritaires dans ses filiales sont comptabilisés conformément à la norme IAS 32 en passif financier à la valeur actualisée du montant de l'achat. En l'absence d'indication fournie par la norme IFRS 3 relative aux regroupements d'entreprises et dans l'attente d'un texte IASB/IFRIC lors de la comptabilisation initiale de ces options, Vivendi comptabilise l'écart entre la valeur comptable des intérêts minoritaires et la valeur actualisée du montant de l'achat en contrepartie de l'écart d'acquisition. La variation ultérieure de cette valeur actualisée (hors pertes anticipées) est aussi enregistrée en contrepartie de l'écart d'acquisition,
  - en l'attente d'une interprétation IFRIC définitive, Vivendi ne provisionne pas les primes de fidélisation accordées aux clients de SFR, Maroc Telecom et Canal+ qui n'entraînent pas de coût complémentaire. En effet, ces primes ne représentent pas un avantage supérieur à celui accordé aux nouveaux clients lors de la souscription initiale. Les points de fidélisation convertibles en services gratuits sont eux provisionnés. Le traitement comptable ainsi retenu est conforme au projet d'Interprétation IFRIC D20-IAS 18 sur les programmes de fidélisation des clients (« Customer Loyalty Programmes ») proposé par l'IFRIC,
- nouvelles normes comptables appliquées :
  - Vivendi a appliqué l'Interprétation IFRIC 11-IFRS 2 (« Group and Treasury Share transactions ») publiée par l'IFRIC, mais qui reste à adopter par l'UE. Le traitement comptable précédemment retenu par Vivendi étant conforme à ce texte, l'application de cette interprétation n'a pas eu d'incidence sur les comptes de Vivendi au 31 décembre 2006,

– Vivendi a appliqué l'interprétation IFRIC 6 « Passifs découlant de la participation à un marché déterminé – Déchets d'équipements électriques et électroniques » pour les activités et les pays où le groupe est concerné, celle-ci ayant été adoptée par l'UE le 11 janvier 2006 et publiée au Journal officiel de l'UE le 27 janvier 2006. L'application de cette interprétation n'a pas eu d'incidence matérielle sur les comptes de Vivendi au 31 décembre 2006.

1.2. Présentation des états financiers consolidés

A compter du 30 juin 2006, au vu des pratiques des autres groupes européens dans leur application des normes IFRS et de l'incidence comptable des opérations d'acquisition, Vivendi a procédé aux modifications suivantes de présentation de son compte de résultat consolidé et de son tableau des flux de trésorerie consolidés, d'une part et de la performance opérationnelle par segment d'activité et du groupe, d'autre part. Conformément aux dispositions de la norme IAS 1, Vivendi a appliqué ces changements de présentation à l'ensemble des périodes présentées.

1.2.1. Changement de présentation concernant le compte de résultat consolidé

La Direction de Vivendi a décidé de simplifier la présentation du compte de résultat consolidé, en supprimant certains sous-totaux non usités. En application de la norme IAS 1, les principales rubriques présentées dans le compte de résultat consolidé de Vivendi sont le chiffre d'affaires, la quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence, le coût du financement, l'impôt sur les résultats, le résultat des activités cédées ou en cours de cession et le résultat net.

En outre, la présentation du compte de résultat consolidé comprend désormais un sous-total nommé « résultat opérationnel ». Le résultat opérationnel est la différence entre les charges et les produits, à l'exception de ceux résultant des activités financières, des sociétés mises en équivalence, des activités cédées ou en cours de cession et de l'impôt. Ainsi, le résultat opérationnel comprend les éléments suivants :

- le chiffre d'affaires (*) (**),
- le coût des ventes (*),
- les charges administratives et commerciales (*), qui incluent le coût des régimes d'avantages au personnel (hors composante financière) et le coût des rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres,
- les coûts de restructurations (**),
- les variations de valeur des couvertures de change relatives aux activités opérationnelles,
- les résultats sur cession des immobilisations incorporelles et corporelles (**),
- l'amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (**),
- les dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (*) (**),

Il n'intègre pas les éléments suivants :

- la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence (*) (**),
- le coût du financement (*) (**), qui inclut les charges d'intérêts sur les emprunts, les intérêts relatifs aux swaps de taux d'intérêt et les produits d'intérêts de la trésorerie et des équivalents de trésorerie,
- les produits perçus des investissements financiers (*)(**), qui comprennent les dividendes reçus de participations non consolidées, ainsi que les intérêts perçus sur les avances en compte courant aux sociétés mises en équivalence et sur les prêts aux participations non consolidées,
- les autres charges et produits financiers (*) (**), qui intègrent essentiellement les variations de juste valeur des instruments dérivés, les effets du coût amorti sur les emprunts (dont primes encourues sur le remboursement anticipé des emprunts et sur le dénouement d'instruments financiers dérivés), les résultats de change (autres que relatifs aux opérations opérationnelles, classés dans le résultat opérationnel), la composante financière du coût des régimes d'avantages au personnel (comprenant l'effet de désactualisation des passifs actuariels et le rendement attendu des actifs de couverture) et les résultats sur cessions d'actifs disponibles à la vente, des actifs financiers détenus à des fins de transaction, et d'activités ou de sociétés consolidées, qui ne seraient pas qualifiées pour le classement en résultat des activités cédées ou en cours de cession,
- le résultat net des activités cédées ou en cours de cession (*) (**),
- l'impôt sur les résultats (*) (**).

1.2.2. Changement de présentation concernant le tableau des flux de trésorerie

A la suite du changement de présentation du compte de résultat consolidé, la Direction de Vivendi a décidé de modifier en conséquence la présentation du tableau des flux de trésorerie consolidés, en conformité avec la norme IAS 7.

(*) Elément tel que présenté dans le compte de résultat consolidé ; (**) Elément tel que présenté dans l'information sectorielle par segment d'activité.

Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles

Les flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles sont dorénavant calculés selon la méthode indirecte à partir du résultat opérationnel et non plus à partir du résultat net. Le résultat opérationnel est retraité des éléments sans incidence sur la trésorerie et de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel. Les flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles excluent désormais les incidences sur la trésorerie des charges et produits des activités financières et la variation nette du besoin en fonds de roulement lié aux immobilisations corporelles et incorporelles.

Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement

Les flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement intègrent dorénavant la variation nette du besoin en fonds de roulement lié aux immobilisations corporelles et incorporelles ainsi que les incidences sur la trésorerie des produits perçus des investissements financiers (en particulier les dividendes reçus de sociétés mises en équivalence).

Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux nets de trésorerie liés aux activités de financement intègrent dorénavant les intérêts nets payés au titre des emprunts et de la trésorerie et équivalents de trésorerie ainsi que l'incidence sur la trésorerie des autres éléments liés aux activités financières tels que les primes payées dans le cadre de remboursements d'emprunts et dénouement d'instruments dérivés et l'effet cash des couvertures de devises.

1.2.3. Changement de présentation de la performance opérationnelle par segment d'activité et du groupe

Résultat opérationnel ajusté

La Direction du groupe évalue la performance des segments d'activité et leur alloue les ressources nécessaires à leur développement en fonction de certains indicateurs opérationnels (résultat sectoriel et flux de trésorerie opérationnels). Jusqu'au 30 juin 2006, le résultat sectoriel correspondait au résultat d'exploitation de chaque métier.

A compter du 30 juin 2006, le résultat opérationnel ajusté, mesure à caractère non strictement comptable, se substitue au résultat d'exploitation comme mesure de la performance des segments d'activité présentés dans l'information sectorielle. La différence entre le résultat opérationnel ajusté et le résultat d'exploitation précédemment publié est constituée par l'amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, qui est exclu du résultat opérationnel ajusté. Le mode de calcul du résultat opérationnel ajusté élimine donc l'incidence comptable de l'amortissement des actifs incorporels liés aux acquisitions et permet ainsi de mesurer la performance opérationnelle des métiers :

- sur une base comparable, que leur activité résulte de la croissance interne de l'entreprise ou d'opérations de croissance externe,
- sur une base plus proche de celle de la trésorerie qu'ils génèrent, en éliminant un amortissement comptable sans incidence sur la trésorerie.

La différence entre le résultat opérationnel ajusté et le résultat opérationnel est constituée par l'amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises et les dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, qui sont inclus dans le résultat opérationnel.

Résultat net ajusté du groupe

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

A la suite de l'adoption du résultat opérationnel ajusté comme mesure de la performance des segments d'activité présentés dans l'information sectorielle, la Direction de Vivendi a décidé de modifier en conséquence le mode de calcul du résultat net ajusté, en excluant l'amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises.

Le résultat net ajusté, part du groupe comprend les éléments suivants :

- le résultat opérationnel ajusté (**),
- la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence (*) (**),
- le coût du financement (*)(**),
- les produits perçus des investissements financiers (*)(**),
- ainsi que les impôts et les intérêts minoritaires relatifs à ces éléments.

Il n'intègre pas les éléments suivants :

- les dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (*)(**),
- désormais, l'amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (**),
- les autres charges et produits financiers (*)(**),
- le résultat net des activités cédées ou en cours de cession (**),
- l'impôt sur les résultats et les intérêts minoritaires afférents aux ajustements,
- ainsi que certains éléments d'impôt non récurrents (en particulier, la variation des actifs d'impôt différé liés au bénéfice mondial

(*) Elément tel que présenté dans le compte de résultat consolidé ; (**) Elément tel que présenté dans l'information sectorielle par segment d'activité.

consolidé et le retournement des passifs d'impôt afférents à des risques éteints sur la période).

1.2.4. Présentation du bilan

Les actifs et passifs dont la maturité est inférieure au cycle d'exploitation, généralement égal à 12 mois, sont classés en actifs ou passifs courants. Si leur échéance excède cette durée, ils sont classés en actifs ou passifs non courants.

1.3. Principes de préparation des états financiers consolidés

Les états financiers consolidés sont établis selon la convention du coût historique à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs conformément aux règles édictées par les normes IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans les notes suivantes. Ils intègrent les comptes de Vivendi et de ses filiales après élimination des principales rubriques et transactions intragroupe.

Vivendi clôture ses comptes au 31 décembre. Les filiales qui ne clôturent pas au 31 décembre établissent des états financiers intermédiaires à cette date si leur date de clôture est antérieure de plus de trois mois à cette date.

Les filiales acquises sont consolidées dans les états financiers du groupe à compter de la date de leur acquisition ou, pour des raisons de commodité et si l'impact n'est pas significatif, à compter de la date d'établissement du bilan consolidé le plus récent.

1.3.1. Recours à des estimations

L'établissement des états financiers consolidés conformément aux normes IFRS requiert que le groupe procède à certaines estimations et retienne certaines hypothèses, qu'il juge raisonnables et réalistes. Même si ces estimations et hypothèses sont régulièrement revues, en particulier sur la base des réalisations passées et des anticipations, certains faits et circonstances peuvent conduire à des changements ou des variations de ces estimations et hypothèses, ce qui pourrait affecter la valeur comptable des actifs, passifs, capitaux propres et résultat du groupe. Ces estimations et hypothèses concernent notamment l'évaluation des impôts différés (se reporter aux notes 1.3.10 et 6), des provisions (se reporter aux notes 1.3.9 et 19), des avantages au personnel (se reporter aux notes 1.3.9 et 20), des rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres (se reporter aux notes 1.3.11 et 21), et de certains instruments financiers (se reporter aux notes 1.3.7 et 25), la reconnaissance du chiffre d'affaires (se reporter aux notes 1.3.4 et 3), ainsi que l'évaluation des écarts d'acquisition (se reporter aux notes 1.3.5.1 et 9), des autres immobilisations incorporelles (se reporter aux notes 1.3.5.4 et 11) et des immobilisations corporelles (se reporter aux notes 1.3.5.5 et 12).

1.3.2. Méthodes de consolidation

La liste des principales filiales, coentreprises et sociétés associées du groupe est présentée à la note 31 « Liste des principales entités consolidées ».

Intégration globale

Toutes les sociétés dans lesquelles Vivendi exerce le contrôle, c'est-à-dire dans lesquelles il a le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle afin d'obtenir des avantages de leurs activités, sont consolidées par intégration globale.

Le contrôle est présumé exister lorsque Vivendi détient, directement ou indirectement, plus de la moitié des droits de vote d'une entité et qu'aucun autre actionnaire ou groupe d'actionnaires n'exerce un droit significatif lui permettant d'opposer un veto ou de bloquer les décisions ordinaires prises par le groupe.

Le contrôle existe également lorsque Vivendi, détenant la moitié ou moins des droits de vote d'une entité, dispose du pouvoir sur plus de la moitié des droits de vote en vertu d'un accord avec d'autres investisseurs, du pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle de l'entité en vertu d'un texte réglementaire ou d'un contrat, du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres du Conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent, ou du pouvoir de réunir la majorité des droits de vote dans les réunions du Conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent.

Vivendi consolide les entités *ad hoc* qu'il contrôle en substance parce qu'il a le droit d'obtenir la majorité des avantages ou qu'il conserve la majorité des risques résiduels inhérents à l'entité *ad hoc* ou à ses actifs.

Intégration proportionnelle

Vivendi consolide par intégration proportionnelle les coentreprises dans lesquelles il partage par contrat le contrôle avec un nombre limité d'autres actionnaires.

Mise en équivalence

Vivendi consolide par mise en équivalence les sociétés associées dans lesquelles il détient une influence notable.

L'influence notable est présumée exister lorsque Vivendi détient, directement ou indirectement, 20 % ou davantage de droits de vote d'une entité, sauf à démontrer clairement que ce n'est pas le cas. L'existence d'une influence notable peut être mise en évidence par d'autres critères tels qu'une représentation au Conseil d'administration ou à l'organe de direction de l'entité détenue, une participation au processus d'élaboration des politiques, l'existence d'opérations significatives avec l'entité détenue ou l'échange de personnels dirigeants.

1.3.3. Méthodes de conversion des éléments en devises

Les opérations en monnaies étrangères sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date d'opération. A la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle aux taux en vigueur à la date de clôture. Tous les écarts sont enregistrés en résultat de la période à l'exception des écarts sur les emprunts en monnaies étrangères qui constituent une couverture de l'investissement net dans une entité étrangère. Ceux-ci sont directement imputés sur les capitaux propres jusqu'à la sortie de l'investissement net.

Les états financiers des filiales, sociétés associées ou coentreprises dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sont convertis au taux de change en vigueur à la clôture de la période pour le bilan et au taux de change moyen mensuel pour le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie, en l'absence de fluctuation importante du cours de change. Les différences de conversion qui en découlent sont comptabilisées en capitaux propres à la rubrique écarts de conversion.

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1 « Première application du référentiel IFRS », Vivendi a choisi de transférer en réserves consolidées les écarts de conversion au 1er janvier 2004, relatifs à la conversion en euros des comptes des filiales ayant une devise étrangère comme monnaie de fonctionnement. En conséquence, ceux-ci ne sont pas comptabilisés en résultat lors de la cession ultérieure des filiales, sociétés associées ou coentreprises dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro.

1.3.4. Chiffre d'affaires et charges associées

Les produits des activités opérationnelles sont comptabilisés lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs iront au groupe et que ces produits peuvent être évalués de manière fiable.

1.3.4.1. Universal Music Group (UMG)

Le produit des ventes d'enregistrements musicaux, déduction faite d'une provision sur les retours estimés (se référer au paragraphe 1.3.4.5, *infra*) et remises, est constaté lors de l'expédition à des tiers, au point d'expédition pour les produits vendus franco à bord (*free on board, FOB*), et au point de livraison pour les produits vendus franco à destination.

Le coût des ventes inclut les coûts de production et de distribution, les redevances, les droits de reproduction (*copyrights*), le coût des artistes, les coûts d'enregistrement et les frais généraux directs. Les charges administratives et commerciales incluent notamment les frais de marketing et de publicité, les coûts d'administration des ventes, les provisions pour créances douteuses et les frais généraux indirects.

1.3.4.2. Vivendi Games

Le produit de la vente des boîtes relatives aux jeux en ligne multijoueur par abonnement (*massively multiplayer online role playing game, MMORPG*), à l'instar des revenus générés par la vente de boîtes des autres jeux, est comptabilisé lors du transfert de la propriété et des risques afférents au distributeur, déduction faite d'une provision sur les retours estimés (se référer au paragraphe 1.3.4.5, *infra*) et remises. Les produits des abonnements et les cartes prépayées relatifs aux jeux en ligne sont comptabilisés de manière linéaire sur la durée de la prestation.

Le coût des ventes inclut les coûts de production, de stockage, d'expédition et de manutention, les redevances, ainsi que les frais de recherche et développement et l'amortissement des coûts de développement de logiciels capitalisés.

1.3.4.3. Groupe Canal+

Télévision à péage

Le chiffre d'affaires provenant des abonnements liés aux services des télévisions à péage hertziennes, par satellite ou par ADSL, est constaté en produits de la période au cours de laquelle le service est fourni. Les revenus publicitaires sont comptabilisés dans les produits de la période au cours de laquelle les spots publicitaires sont diffusés. Le chiffre d'affaires des services connexes (e.g. services interactifs, vidéo à la demande) est comptabilisé lors de la réalisation de la prestation. Les coûts d'acquisition et de gestion des abonnés ainsi que les coûts de distribution des programmes télévisuels sont inclus dans le coût des ventes.

Films et programmes télévisuels

Les produits liés à la distribution de films en salles sont comptabilisés lors de leur projection. Les produits liés à la distribution des films et aux licences sur les programmes télévisuels sur support vidéo et à travers les canaux des chaînes de télévisions gratuites ou à péage sont constatés à l'ouverture de la fenêtre de diffusion des films et programmes télévisuels, si toutes les autres conditions de la vente sont remplies. Les recettes des produits vidéo, après déduction d'une provision sur des retours estimés (se référer au paragraphe 1.3.4.5, *infra*) et des remises, sont constatées lors de l'expédition et de la mise à disposition des produits pour la vente au détail. L'amortissement du coût de production et d'acquisition des films et des programmes télévisuels, les coûts d'impression des copies commerciales, le coût de stockage des produits vidéo et les coûts de commercialisation des programmes télévisuels et des produits vidéo sont inclus dans le coût des ventes.

1.3.4.4. SFR et Maroc Telecom

Les produits des abonnements téléphoniques sont comptabilisés de manière linéaire sur la durée de la prestation correspondante. Les produits relatifs aux communications (entrantes et sortantes) sont reconnus lorsque la prestation est rendue. Le chiffre d'affaires provenant de la vente de terminaux (téléphones portables et autres) dans le cadre de packs téléphoniques, net des remises accordées aux clients *via* les points de vente et des frais de mise en service, est constaté lors de l'activation de la ligne. Ainsi, les coûts d'acquisition et de rétention des clients pour la téléphonie mobile, qui se composent principalement de remises consenties sur ventes de terminaux aux

clients *via* les distributeurs sont constatés en réduction du chiffre d'affaires. Les coûts d'acquisition et de rétention constitués des primes non associées à des ventes de terminaux dans le cadre de packs téléphoniques et des commissions versées aux distributeurs sont enregistrés en charges commerciales.

Les ventes de services aux abonnés gérées par SFR et Maroc Telecom pour le compte des fournisseurs de contenu (principalement les numéros spéciaux) sont comptabilisées en brut, ou nettes des reversements aux fournisseurs de contenus lorsque ces derniers ont la responsabilité du contenu et déterminent la tarification de l'abonné.

Le coût des ventes inclut les coûts d'achat (y compris les achats de mobiles), d'interconnexion et d'accès, les coûts de réseau et d'équipement. Les charges administratives et commerciales incluent notamment les coûts commerciaux qui se décomposent en coûts de marketing et assistance à la clientèle.

1.3.4.5. Autres

Les provisions sur les retours estimés sont comptabilisées en déduction des ventes de produits faites par l'intermédiaire de distributeurs. Leur estimation est calculée à partir des statistiques sur les ventes passées et tient compte du contexte économique et des prévisions de ventes des produits.

Les charges administratives et commerciales incluent notamment les salaires et avantages au personnel, le coût des loyers, les honoraires des conseils et prestataires, le coût des assurances, les frais de déplacement et de réception, le coût des services administratifs (tels que la Direction financière, le Secrétariat général, incluant la Direction juridique, etc.) et divers autres coûts opérationnels.

Les frais de publicité sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Les frais de référencement et de publicité en coopération sont comptabilisés en déduction du chiffre d'affaires. Toutefois, la publicité en coopération chez UMG et Vivendi Games est assimilée à des frais de publicité et comptabilisée en charge lorsque le bénéfice attendu est individualisé et estimable.

1.3.5. Actifs

1.3.5.1. Ecarts d'acquisition et regroupements d'entreprises

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, Vivendi a choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs au 1er janvier 2004.

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 3, les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Selon cette méthode, lors de la première consolidation d'une entité sur laquelle le groupe acquiert un contrôle exclusif, les actifs acquis et les passifs, ainsi que les passifs éventuels assumés, sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. A cette date, l'écart d'acquisition est évalué à son coût, celui-ci correspondant à la différence entre le coût du regroupement d'entreprises et la part d'intérêt de Vivendi dans la juste valeur des actifs, des passifs et des passifs éventuels identifiables. Si l'écart d'acquisition est négatif, il est constaté en profit directement au compte de résultat.

Ultérieurement, l'écart d'acquisition est évalué à son coût, diminué le cas échéant du cumul des pertes de valeur enregistrées. L'écart d'acquisition est soumis à un test de perte de valeur une fois par an ou chaque fois que des événements ou des modifications d'environnement de marché indiquent un risque de perte de valeur. En cas de perte de valeur, celle-ci est inscrite en dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, le cas échéant.

En outre, en application des dispositions prévues par la norme IFRS 3, les principes suivants s'appliquent aux regroupements d'entreprises :

- à compter de la date d'acquisition, l'écart d'acquisition est affecté, dans la mesure du possible, à chacune des unités génératrices de trésorerie susceptibles de bénéficier du regroupement d'entreprises,
- en cas d'acquisition d'une participation complémentaire dans une filiale consolidée, l'excédent entre le coût d'acquisition et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis est comptabilisé en écart d'acquisition,
- les écarts d'acquisition ne sont plus amortis.

Pour mémoire, conformément aux anciennes dispositions énoncées par l'AMF en 1988, le groupe a 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.

1.3.5.2. Actifs de contenus

UMG

Les droits et catalogues musicaux intègrent des catalogues musicaux, des contrats d'artistes et des actifs d'édition musicale acquis en décembre 2000 dans le cadre de l'acquisition de The Seagram Company Ltd. ou plus récemment. Ils sont amortis sur 15 ans en charges administratives et commerciales.

Les avances consenties aux ayants droit (artistes musicaux, compositeurs et coéditeurs) sont maintenues à l'actif lorsque la popularité actuelle et les performances passées des ayants droit apportent une assurance suffisante quant au recouvrement des avances sur les redevances qui leur seront dues dans le futur. Les avances sont comptabilisées en charges lorsque les redevances afférentes sont dues aux ayants droit. Les soldes des avances sont revus périodiquement et dépréciés le cas échéant, si les performances futures sont considérées comme n'étant plus assurées. Ces pertes de valeur sont comptabilisées en coût des ventes.

Les redevances aux ayants droit sont comptabilisées directement en charges lorsque le produit des ventes d'enregistrements musicaux, déduction faite d'une provision sur les retours estimés, est constaté.

Vivendi Games

Dans le cours normal de son activité, Vivendi Games verse des avances aux ayants droit des éléments de propriété intellectuelle intégrés dans la conception et l'élaboration des jeux (e.g. développements informatiques, graphismes, contenus éditoriaux). Les redevances aux ayants droit sont comptabilisées directement en charges, sur la base de taux contractuellement définis, lorsque le produit net des ventes des jeux intégrant les éléments de propriété intellectuelle y afférent est constaté. Le solde des avances est revu périodiquement et déprécié le cas échéant, si les performances futures sont considérées comme n'étant plus assurées.

Groupe Canal+

Droits de diffusion de films, de programmes télévisuels et d'événements sportifs

Lors de la signature des contrats d'acquisition de droits de diffusion de films, de programmes télévisuels et d'événements sportifs, les droits acquis sont enregistrés en engagements hors bilan. Ils sont ensuite inscrits au bilan, classés parmi les actifs de contenus, dans les conditions suivantes :

- les droits de diffusion des films et des programmes télévisuels sont comptabilisés à leur coût d'acquisition, lorsque le programme est disponible pour sa diffusion initiale. Ils sont comptabilisés en charge sur leur période de diffusion,
- les droits de diffusion d'événements sportifs sont comptabilisés à leur coût d'acquisition, à l'ouverture de la fenêtre de diffusion de la saison sportive concernée ou dès le premier paiement et sont comptabilisés en charge à mesure qu'ils sont diffusés,
- la consommation des droits de diffusion de films, de programmes télévisuels et d'événements sportifs est incluse dans le coût des ventes.

Films et programmes télévisuels produits ou acquis en vue d'être vendus à des tiers

Les films et programmes télévisuels produits ou acquis avant leur première exploitation, en vue d'être vendus à des tiers, sont comptabilisés en actifs de contenus, à leur coût de revient (principalement coûts directs de production et frais généraux) ou à leur coût d'acquisition. Le coût des films et des programmes télévisuels est amorti et les autres coûts afférents sont constatés en charges selon la méthode des recettes estimées (*i.e.* à hauteur du ratio recettes brutes perçues au cours de la période sur les recettes brutes totales estimées, toutes sources confondues, pour chaque production). Les potentiels de recettes des films acquis sont déterminés sur la base d'un horizon de 12 ans maximum. Le cas échéant, les pertes de valeur estimées sont provisionnées pour leur montant intégral dans le résultat de la période, sur une base individuelle par produit, au moment de l'estimation de ces pertes.

Catalogues de droits cinématographiques et télévisuels

Les catalogues sont constitués de films acquis en 2e exploitation ou de transferts de films et programmes télévisuels produits ou acquis en vue d'être vendus à des tiers après leur premier cycle d'exploitation (*i.e.* une fois intervenue leur première diffusion sur une chaîne hertzienne gratuite). Ils sont inscrits au bilan à leur coût d'acquisition ou de transfert, et amortis respectivement par groupe de films ou individuellement selon la méthode des recettes estimées.

1.3.5.3. Frais de recherche et développement

Les coûts de recherche sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus. Les dépenses de développement sont activées lorsque la faisabilité du projet et sa rentabilité peuvent être raisonnablement considérées comme assurées.

Coût des logiciels destinés à être loués, vendus ou commercialisés

Les coûts de développement de logiciels informatiques capitalisés représentent les coûts encourus lors du développement en interne des produits. Les coûts de développement de logiciels informatiques sont capitalisés dès lors que la faisabilité technique a été établie et qu'ils sont considérés comme recouvrables. Ces coûts, principalement générés par Vivendi Games dans le cadre du développement des jeux, sont amortis sur 4 mois à compter de la mise en vente du produit. La faisabilité technique est déterminée produit par produit. Les montants afférents au développement de logiciels informatiques qui ne sont pas capitalisés sont immédiatement comptabilisés en résultat, en frais de recherche et développement.

Coût des logiciels à usage interne

Les frais directs internes et externes engagés pour développer des logiciels à usage interne y compris les frais de développement de sites internet sont capitalisés durant la phase de développement de l'application. Les coûts de la phase de développement de l'application comprennent généralement la configuration du logiciel, le codage, l'installation et la phase de test. Les coûts des mises à jour importantes et des améliorations donnant lieu à des fonctionnalités supplémentaires sont également activés. Ces coûts capitalisés principalement constatés chez SFR sont amortis sur 4 ans. Les coûts se rapportant à des opérations de maintenance et à des mises à jour et améliorations mineures sont constatés en résultat lorsqu'ils sont encourus.

1.3.5.4. Autres immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles acquises séparément sont comptabilisées à leur coût et les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont comptabilisées à leur juste valeur à la date d'acquisition. Postérieurement à la comptabilisation initiale, le modèle du coût historique est appliqué aux immobilisations incorporelles. Un amortissement est constaté pour les actifs dont la durée d'utilité est finie. Les durées d'utilité sont revues à chaque clôture.

A contrario, les catalogues musicaux, marques, bases d'abonnés et parts de marchés générés en interne ne sont pas reconnus en tant qu'immobilisations incorporelles.

SFR et Maroc Telecom

Les licences d'exploitation des réseaux de télécommunications sont comptabilisées à leur coût historique, qui correspond éventuellement à la valeur actualisée des paiements différés, et sont amorties en mode linéaire à compter de la date effective de démarrage du service sur leur durée d'utilisation attendue, soit jusqu'à l'échéance de la licence. Les licences d'exploitation sur le territoire français de services de téléphonie sont comptabilisées pour le montant fixe payé lors de l'acquisition de la licence. La part variable de la redevance (égale pour les licences UMTS et GSM à 1 % du chiffre d'affaires généré par cette activité) ne pouvant être déterminée de manière fiable est comptabilisée en charges de la période durant laquelle elle est encourue.

Vivendi a choisi de ne pas utiliser l'option offerte par la norme IFRS 1 permettant d'évaluer au 1er janvier 2004 certaines immobilisations incorporelles à leur juste valeur à cette date.

1.3.5.5. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur. Le coût historique inclut le coût d'acquisition ou le coût de production ainsi que les coûts directement attribuables pour disposer de l'immobilisation dans son lieu et dans ses conditions d'exploitation. Lorsqu'une immobilisation corporelle comprend des composantes significatives ayant des durées de vie différentes, elles sont comptabilisées et amorties de façon séparée. L'amortissement est calculé de manière linéaire sur la durée de vie utile de l'actif. Les durées d'utilisation sont revues à chaque clôture.

Les immobilisations corporelles comprennent principalement les équipements de réseaux des activités de télécommunications dont les différentes composantes sont amorties sur des durées comprises entre 4 et 20 ans. Les durées d'utilisation des principales composantes sont les suivantes :

- constructions : 8 à 20 ans,
- pylônes : 15 à 20 ans,
- installations de transmission : 8 à 10 ans,
- commutateurs : 8 ans,
- équipements informatiques : 4 à 8 ans.

Les actifs financés par des contrats de location financière sont capitalisés pour la valeur actualisée des paiements futurs ou la valeur de marché si elle est inférieure et la dette correspondante est inscrite en « emprunts et autres passifs financiers ». Ces actifs sont amortis de façon linéaire sur leur durée de vie utile estimée. Les dotations aux amortissements des actifs acquis dans le cadre de ces contrats sont comprises dans les dotations aux amortissements.

Postérieurement à la comptabilisation initiale, le modèle du coût est appliqué aux immobilisations corporelles, dont les immeubles de placement.

Vivendi a choisi de ne pas utiliser l'option offerte par la norme IFRS 1 consistant à choisir d'évaluer au 1er janvier 2004 certaines immobilisations corporelles à leur juste valeur à cette date.

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, Vivendi a choisi d'appliquer au 1er janvier 2004 l'interprétation IFRIC 4 « Déterminer si un accord contient un contrat de location », qui s'applique aux contrats commerciaux de fourniture de capacités satellitaires du Groupe Canal+ (se référer à la note 29.1. « Engagements – contrats commerciaux non enregistrés au bilan »).

1.3.5.6. Perte de valeur des actifs

Lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de perte de valeur des écarts d'acquisition, des autres immobilisations incorporelles, des immobilisations corporelles et des immobilisations en cours, un test de perte de valeur est mis en œuvre, qui consiste à déterminer si la valeur comptable de l'actif ou du groupe d'actifs considérés est supérieure à sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable est définie comme étant la plus élevée de la juste valeur (diminuée des coûts de cession) et de la valeur d'utilité. Cette dernière est déterminée par actualisation des flux de trésorerie futurs attendus de l'utilisation du bien et de sa cession.

En outre, en application des dispositions prévues par la norme IAS 36, les principes suivants s'appliquent aux tests de perte de valeur des actifs :

- qu'un indice de risque de perte de valeur existe ou non, les écarts d'acquisition, les autres immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie et les immobilisations en cours sont soumis annuellement à un test de perte de valeur. Ce test est réalisé au cours du quatrième trimestre de chaque exercice. La méthodologie retenue consiste à comparer la valeur recouvrable de chacune des unités opérationnelles du groupe à la valeur nette comptable des actifs correspondants (y inclus les écarts d'acquisition),
- la valeur recouvrable est déterminée pour chaque actif pris individuellement, à moins que l'actif considéré ne génère pas d'entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. Le cas échéant, la valeur recouvrable est déterminée pour le groupe d'actifs,
- la valeur d'utilité est déterminée en utilisant des flux de trésorerie prévisionnels qui sont cohérents avec le budget et le plan d'affaires les plus récents approuvés par la Direction et présentés au Directoire. Le taux d'actualisation retenu reflète les appréciations actuelles par les acteurs de marché de la valeur temps de l'argent et les risques spécifiques à l'actif ou au groupe d'actifs,
- la juste valeur (diminuée des coûts de cession) correspond au montant qui pourrait être obtenu de la vente de l'actif ou d'un groupe

d'actifs dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes, diminué des coûts de cession. Ces valeurs sont déterminées à partir d'éléments de marché (comparaison avec des sociétés cotées similaires, valeur attribuée lors d'opérations récentes et cours boursiers) ou à défaut à partir des flux de trésorerie actualisés,

- lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de l'actif ou du groupe d'actifs testés, une perte de valeur est comptabilisée pour la différence. Dans le cas d'un groupe d'actifs, elle est imputée en priorité en réduction des écarts d'acquisition,
- les pertes de valeur enregistrées au titre des immobilisations corporelles et incorporelles (hors écarts d'acquisition) peuvent être reprises ultérieurement, si la valeur recouvrable redevient supérieure à la valeur nette comptable, dans la limite de la perte de valeur initialement comptabilisée déduite des amortissements qui auraient été sinon comptabilisés. En revanche, les pertes de valeur enregistrées au titre des écarts d'acquisition sont irréversibles.

1.3.5.7. Actifs financiers

Les actifs financiers comprennent des actifs financiers évalués à la juste valeur et des actifs financiers comptabilisés au coût amorti. Ils sont initialement comptabilisés à la juste valeur du prix payé qui correspond au coût d'acquisition (y inclus les frais d'acquisition liés, lorsque applicable).

Actifs financiers évalués à la juste valeur

Ces actifs comprennent les actifs disponibles à la vente, les instruments financiers dérivés dont la valeur est positive (se référer au paragraphe 1.3.7 *infra*) et d'autres actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat.

Pour les actifs financiers qui sont négociés activement sur les marchés financiers organisés, la juste valeur est déterminée par référence aux prix de marché publiés à la date de clôture. Pour les actifs financiers pour lesquels il n'y a pas de prix de marché publié sur un marché actif, la juste valeur fait l'objet d'une estimation. Le groupe évalue en dernier ressort les actifs financiers au coût historique déduction faite de toute perte de valeur éventuelle, lorsque aucune estimation fiable de leur juste valeur ne peut être faite par une technique d'évaluation et en l'absence de marché actif.

Les actifs disponibles à la vente comprennent les titres de participations non consolidés et d'autres titres ne répondant pas à la définition des autres catégories d'actifs financiers décrites ci-après. Les gains et pertes latents sur les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés en capitaux propres jusqu'à ce que l'actif financier soit vendu, encaissé ou sorti du bilan d'une autre manière ou lorsqu'il existe des indications objectives que l'actif financier a perdu tout ou partie de sa valeur, date à laquelle le gain ou la perte cumulé, enregistré jusqu'alors en capitaux propres, est transféré dans le compte de résultat.

Les autres actifs financiers à la juste valeur par compte de résultat comprennent principalement des actifs détenus à des fins de transaction que Vivendi a l'intention de revendre dans un terme proche (valeur mobilière de placement notamment). Les gains et pertes latents sur ces actifs sont comptabilisés en autres charges et produits financiers.

Actifs financiers comptabilisés au coût amorti

Les actifs financiers comptabilisés au coût amorti comprennent les **prêts et créances** (principalement des créances rattachées à des participations, des avances en compte courant consenties à des entités mises en équivalence ou non consolidées, des dépôts de garantie, les prêts et créances collatéralisés, les autres prêts et créances et autres débiteurs) et les **actifs détenus jusqu'à leur échéance** (titres à revenus fixes ou déterminables et à échéances fixées). A chaque clôture, ces actifs sont évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Lorsqu'il existe des indications objectives que l'actif financier a perdu tout ou partie de sa valeur, une perte de valeur correspondant à la différence entre la valeur nette comptable et la valeur recouvrable (actualisation des flux de trésorerie attendus au taux d'intérêt effectif d'origine) est comptabilisée en résultat. Elle est réversible si la valeur recouvrable est amenée à évoluer favorablement dans le futur.

1.3.5.8. Stocks

Les stocks sont évalués au plus faible de leur coût et de leur valeur nette de réalisation. Le coût comprend les coûts d'achat, les coûts de production et les autres coûts d'approvisionnement et de conditionnement. Il est généralement calculé selon la méthode du coût moyen pondéré. La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

1.3.5.9. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La rubrique « trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les soldes en banque, les OPCVM monétaires euros et à vocation internationale, qui satisfont aux spécifications de la recommandation AMF n° 2005-02, et les autres placements à court terme très liquides, assortis d'une échéance à l'origine inférieure ou égale à trois mois. Les placements dans des actions, les placements dont l'échéance à l'origine est supérieure à trois mois sans possibilité de sortie anticipée ainsi que les comptes bancaires faisant l'objet de restrictions (comptes bloqués) autres que celles liées à des réglementations propres à certains pays ou secteurs d'activités (contrôle des changes, etc.) ne sont pas classés en équivalents de trésorerie, mais parmi les actifs financiers.

1.3.6. Actifs détenus en vue de la vente et activités cédées ou en cours de cession

Un actif non courant, ou un groupe d'actifs et de passifs, est détenu en vue de la vente quand sa valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation continue.

Pour que tel soit le cas, l'actif doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable. Les actifs et passifs concernés sont reclassés en actifs détenus en vue de la vente et en passifs liés à des actifs détenus en vue de la vente sans possibilité de compensation. Les actifs ainsi reclassés sont comptabilisés à la valeur la plus faible entre la juste valeur nette des frais de cession et leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur, et ne sont plus amortis.

Une activité est considérée comme cédée ou en cours de cession quand elle représente une activité distincte et significative pour le groupe, et que les critères de classification comme actif détenu en vue de la vente ont été satisfaits ou lorsque Vivendi a cédé l'activité. Les activités cédées ou en cours de cession sont présentées sur une seule ligne du compte de résultat des périodes publiées comprenant le résultat net après impôt des activités cédées ou en cours de cession jusqu'à la date de cession et le profit ou la perte après impôt résultant de la cession ou de l'évaluation à la juste valeur diminuée des coûts de la vente des actifs et passifs constituant les activités cédées ou en cours de cession. De même, les flux de trésorerie générés par les activités cédées ou en cours de cession sont présentés sur une ligne distincte du tableau des flux de trésorerie consolidés des périodes présentées.

1.3.7. Passifs financiers

Les emprunts et autres passifs financiers à long et court termes sont constitués :

- des emprunts obligataires et bancaires, ainsi que d'autres emprunts divers (y compris les billets de trésorerie et les dettes au titre des opérations de location financement) et les intérêts courus afférents,
- des obligations encourues au titre des engagements d'achat d'intérêts minoritaires,
- de la valeur des autres instruments financiers dérivés si elle est négative. Les dérivés dont la valeur est positive sont inscrits au bilan en actifs financiers.

Emprunts

Tous les emprunts sont initialement comptabilisés à la juste valeur de la contrepartie reçue qui correspond au coût, net des frais directement attribuables à ces emprunts. Postérieurement à la comptabilisation initiale, les emprunts sont évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Ce taux correspond au taux de rendement interne qui permet d'actualiser la série de flux de trésorerie attendus sur la durée de l'emprunt. En outre, si l'emprunt comprend un instrument dérivé incorporé (dans le cas, par exemple, d'une obligation échangeable) ou s'il comprend une composante de capitaux propres (dans le cas, par exemple, d'une obligation convertible), alors le coût amorti est calculé sur la seule composante dette, donc une fois que l'instrument dérivé incorporé ou la composante de capitaux propres ont été séparés (se reporter au paragraphe 1.3.8 relatif à la comptabilisation des instruments financiers composés). En cas de changement des flux de trésorerie futurs attendus (par exemple, remboursement anticipé non prévu initialement), alors le coût amorti est ajusté par contrepartie du résultat pour refléter la valeur des nouveaux flux de trésorerie attendus, actualisés au taux d'intérêt effectif initial.

Engagements d'achat d'intérêts minoritaires

Vivendi a consenti à des actionnaires minoritaires de certaines de ses filiales consolidées par intégration globale des engagements d'achat de leurs participations. Ces engagements d'achat peuvent être optionnels (e.g. option de vente) ou fermes (engagement ferme d'achat à une date fixée à l'avance). En l'attente d'une interprétation IFRIC ou d'une norme IFRS spécifique, le traitement comptable suivant est provisoirement retenu en application des normes IFRS en vigueur :

- lors de la comptabilisation initiale, l'engagement d'achat est comptabilisé en passifs financiers pour la valeur actualisée du prix d'exercice de l'option de vente ou de l'engagement ferme d'achat, par contrepartie principalement des intérêts minoritaires et, pour le solde, de l'écart d'acquisition,
- la variation ultérieure de la valeur de l'engagement est comptabilisée en passifs financiers par ajustement du montant de l'écart d'acquisition,
- le cas échéant, lors de la comptabilisation initiale de l'engagement et de ses variations ultérieures, la perte anticipée sur la valeur d'achat est comptabilisée en autres charges et produits financiers,
- à l'échéance de l'engagement, si l'achat n'est pas effectué, les écritures antérieurement comptabilisées sont contre-passées ; si l'achat est effectué, le montant constaté en passifs financiers est contre-passé par contrepartie du décaissement lié à l'achat des intérêts minoritaires.

Instruments financiers dérivés

Vivendi utilise des instruments financiers dérivés pour gérer et réduire son exposition aux risques de variation des taux d'intérêt, des cours de change et des cours de bourse d'actions. Il s'agit d'instruments cotés sur des marchés organisés ou de gré à gré négociés avec des contreparties de premier rang. Ils comprennent des contrats de swap de taux d'intérêt ou de devises, ainsi que des contrats de change à terme. Ils comprennent aussi des contrats d'option sur actions, utilisés pour couvrir les emprunts dont les conditions de remboursement du principal sont fondées sur le cours de bourse de l'action Vivendi ou d'autres actions, ainsi que les plans d'options d'achat d'actions Vivendi consentis aux dirigeants et salariés. Tous ces instruments sont utilisés à des fins de couverture.

Lorsque ces contrats sont qualifiés de couverture au plan comptable, les profits et les pertes réalisés sur ces contrats sont constatés dans le résultat de façon symétrique à l'enregistrement des produits et des charges de l'élément couvert. Lorsque l'instrument dérivé couvre un risque de variation de juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisés

au bilan ou hors bilan, il est qualifié de couverture de juste valeur. Au plan comptable, l'instrument est réévalué à sa juste valeur par contrepartie du résultat et l'élément couvert est symétriquement réévalué pour la portion couverte, sur la même ligne du compte de résultat. Lorsque l'instrument dérivé couvre un flux de trésorerie, il est qualifié de couverture de flux de trésorerie. Dans ce cas, au plan comptable, l'instrument est réévalué à sa juste valeur par contrepartie des capitaux propres pour la part efficace et par contrepartie du résultat pour la part inefficace ; lors de la réalisation de l'élément couvert, les montants accumulés en capitaux propres sont reclassés au compte de résultat sur la même ligne que l'élément couvert. Lorsque l'instrument dérivé constitue une couverture de l'investissement net dans une entreprise étrangère, il est comptabilisé de façon similaire à une couverture de flux de trésorerie. Pour les instruments dérivés qui ne sont pas qualifiés d'instruments de couverture au plan comptable, les variations de leur juste valeur sont directement enregistrées en résultat sans réévaluation du sous-jacent.

En outre, les produits et les charges relatifs aux instruments de change utilisés pour couvrir les expositions budgétaires hautement probables et les engagements fermes, contractés dans le cadre de l'acquisition de droits sur des contenus éditoriaux (droits sportifs, audiovisuels, cinématographiques, etc.), sont comptabilisés en résultat opérationnel. Dans tous les autres cas, les variations de la juste valeur des instruments sont comptabilisées en autres charges et produits financiers.

1.3.8. Instruments financiers composés

Certains instruments financiers contiennent à la fois une composante de passif financier et une composante de capitaux propres. C'est notamment le cas des obligations remboursables en actions nouvelles Vivendi émises en novembre 2002.

Les différentes composantes de ces instruments sont comptabilisées dans les capitaux propres et dans les emprunts et autres passifs financiers pour leurs parts respectives, telles que définies dans la norme IAS 32 « Instruments financiers : informations à fournir et présentation ».

La composante classée en emprunts et autres passifs financiers est évaluée en date d'émission. Elle correspond à la valeur des flux de trésorerie futurs contractuels (incluant les coupons et le remboursement) actualisée au taux de marché (tenant compte du risque de crédit à l'émission) d'un instrument similaire présentant les mêmes conditions (maturité, flux de trésorerie) mais sans option de conversion ou de remboursement en actions.

La composante classée en capitaux propres est déterminée par différence entre la juste valeur de l'instrument et la juste valeur de la composante de passif financier.

1.3.9. Autres passifs

Provisions

Des provisions sont comptabilisées lorsqu'à la fin de la période concernée, Vivendi a une obligation juridique (légale, réglementaire, contractuelle), ou implicite, résultant d'événements passés et qu'il est probable qu'une sortie de ressources sans contrepartie attendue soit nécessaire pour éteindre l'obligation dont le montant peut être évalué de façon fiable. Si l'effet de la valeur temps est significatif, les provisions sont déterminées en actualisant les flux futurs de trésorerie attendus à un taux d'actualisation avant impôt qui reflète les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent. Si aucune estimation fiable du montant de l'obligation ne peut être effectuée, aucune provision n'est comptabilisée et une information est donnée en annexe.

Régimes d'avantages au personnel

Conformément aux lois et pratiques de chacun des pays dans lesquels le groupe opère, Vivendi participe à, ou maintient des plans d'avantages au personnel qui assurent aux salariés, aux anciens salariés, aux retraités et aux ayants droit remplissant les conditions requises, le versement de retraites, une assistance médicale postérieure au départ en retraite, une assurance-vie et des prestations postérieures à l'emploi, dont des indemnités de départ en retraite. La quasi-totalité des employés du groupe bénéficient de prestations de retraite au travers de régimes à cotisations définies qui sont intégrés aux régimes locaux de sécurité sociale et à des régimes multi-employeurs, ou de régimes à prestations définies qui sont gérés le plus souvent *via* des régimes de couverture du groupe. La politique de financement du groupe est conforme aux obligations et réglementations publiques applicables. Les régimes à prestations définies peuvent être financés par des placements dans différents instruments, tels que des contrats d'assurance ou des titres de capitaux propres et de placement obligataires, à l'exclusion des actions ou des instruments de dette du groupe Vivendi. Les cotisations aux régimes de retraite à cotisations définies et multi-employeurs sont portées en charges dans le résultat de l'exercice.

Pour les régimes à prestations définies, les charges de retraite sont déterminées par des actuaires indépendants selon la méthode des unités de crédit projetées. Cette méthode repose sur des hypothèses mises à jour annuellement telles que la probabilité du maintien du personnel dans le groupe jusqu'au départ en retraite, l'évolution prévisible de la rémunération future et un taux d'actualisation approprié pour chacun des pays dans lesquels Vivendi a mis en place un régime de retraite. Les hypothèses retenues en 2005 et 2006 et leurs modalités de détermination sont détaillées dans la note 20 « Régimes d'avantages au personnel ». Le groupe comptabilise ainsi des actifs et des passifs au titre des retraites, ainsi que la charge nette correspondante sur toute la durée estimée de service des employés.

En outre, Vivendi applique les règles suivantes :

- la provision comptabilisée au bilan représente la différence entre la dette actuarielle des engagements y afférents et les actifs éventuellement dédiés à la couverture des régimes, évalués à leur juste valeur, nette des coûts des services passés et des pertes et gains actuariels qui ne sont pas comptabilisés au bilan conformément à la méthode du corridor,

- les pertes et gains actuariels sont comptabilisés dans le résultat de l'exercice selon la méthode du corridor : l'amortissement y afférent est calculé en divisant l'excédent des profits et pertes actuariels au-delà de 10 % de la valeur de l'obligation ou de la juste valeur des actifs du plan, si elle est supérieure, par la durée de service résiduelle moyenne des bénéficiaires.

Si les actifs de couverture excèdent les engagements comptabilisés, un actif financier est généré dans la limite du cumul des pertes actuarielles nettes, du coût des services passés non comptabilisés et de la valeur actualisée des remboursements futurs et des diminutions de cotisations futures attendus.

Certains autres avantages postérieurs à l'emploi tels que l'assurance-vie et la couverture médicale (principalement aux Etats-Unis) font également l'objet de provisions qui sont déterminées en procédant à un calcul actuariel comparable à celui effectué pour les provisions pour retraites.

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, Vivendi a choisi de constater au 1er janvier 2004 les écarts actuariels non encore comptabilisés en contrepartie des capitaux propres consolidés.

1.3.10. Impôts différés

Les différences existant à la date de clôture entre la valeur fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable au bilan constituent des différences temporelles. En application de la méthode bilantielle du report variable, ces différences temporelles donnent lieu à la comptabilisation :

- d'actifs d'impôt différé, lorsque la valeur fiscale est supérieure à la valeur comptable (situation correspondant à une économie future d'impôt attendue),
- ou de passifs d'impôt différé, lorsque la valeur fiscale est inférieure à la valeur comptable (situation correspondant à une taxation future attendue).

Les actifs et passifs d'impôt différé sont déterminés sur la base des taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, et sur la base des taux d'impôt (et réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture. Ces estimations sont revues à la clôture de chaque exercice, en fonction de l'évolution éventuelle des taux d'impôt applicables.

Des actifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes différences temporelles déductibles, reports en avant de pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés, dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera disponible ou lorsqu'il existe un passif d'impôt exigible sur lequel ces différences temporelles déductibles, reports en avant de pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés pourront être imputés, sauf quand l'actif d'impôt différé lié à la différence temporelle déductible est généré par la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une opération qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui, à la date de l'opération, n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable ou la perte fiscale.

Pour les différences temporelles déductibles liées à des participations dans les filiales, entreprises associées et coentreprises, des actifs d'impôt différé sont comptabilisés dans la mesure où il est probable que la différence temporelle s'inversera dans un avenir prévisible et qu'il existera un bénéfice imposable sur lequel pourra s'imputer la différence temporelle.

La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue à la clôture de chaque exercice et, le cas échéant, réévaluée ou réduite, pour tenir compte de perspectives plus ou moins favorables de réalisation d'un bénéfice imposable disponible permettant l'utilisation de ces actifs d'impôt différé. Pour apprécier la probabilité de réalisation d'un bénéfice imposable disponible, il est notamment tenu compte de l'historique des résultats des exercices précédents, des prévisions de résultats futurs, des éléments non récurrents qui ne seraient pas susceptibles de se renouveler à l'avenir et de la stratégie fiscale. De ce fait, l'évaluation de la capacité du groupe à utiliser ses déficits reportables repose sur une part de jugement importante. Si les résultats fiscaux futurs du groupe s'avéraient sensiblement différents de ceux anticipés, le groupe serait alors dans l'obligation de revoir à la hausse ou à la baisse la valeur comptable des actifs d'impôt différé, ce qui pourrait avoir un effet significatif sur le bilan et le résultat du groupe.

Des passifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes les différences temporelles imposables, sauf quand le passif d'impôt différé résulte de la perte de valeur non déductible fiscalement d'un écart d'acquisition ou de la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une opération qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui, à la date de l'opération, n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice ou la perte imposable.

Pour les différences temporelles taxables liées à des participations dans les filiales, entreprises associées et coentreprises, des passifs d'impôt différé sont comptabilisés sauf si la date à laquelle la différence temporelle s'inversera peut être contrôlée et qu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

Les impôts relatifs aux éléments reconnus directement en capitaux propres sont comptabilisés dans les capitaux propres et non dans le compte de résultat.

1.3.11. Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres

Avec pour objectif d'aligner l'intérêt des dirigeants et des salariés sur celui des actionnaires en leur donnant une incitation supplémentaire à améliorer les performances de l'entreprise et à accroître le cours de l'action sur le long terme, Vivendi a mis en place des plans de rémunération fondés sur l'action Vivendi (plan d'épargne groupe, attribution gratuite d'actions) ou d'autres instruments de capitaux propres dérivés de la valeur de l'action Vivendi (options d'achat d'actions – jusqu'au 1er semestre 2002 – ou options de souscription d'actions), dénoués par livraison d'actions ou par remise de numéraire.

Les droits liés à ces plans sont acquis sur une période donnée (plans de stock-options sur 3 ans, plans d'attribution gratuite d'actions sur 2 ans) sous condition de présence à la date d'acquisition des droits, sauf cas exceptionnels.

La quote-part du coût des rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres est allouée à chacun des segments d'activités, au prorata du nombre d'instruments de capitaux propres (stock-options ou actions souscrites dans le cadre du plan d'épargne groupe) détenus par leurs dirigeants et salariés.

Plans de stock-options et plans d'attribution gratuite d'actions

Conformément à la norme IFRS 2, les rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres sont comptabilisées comme des charges de personnel à hauteur de la valeur des instruments attribués. Vivendi utilise un modèle binomial pour estimer la valeur des instruments attribués. Toutefois, selon que les instruments sont dénoués par émission d'actions Vivendi ou par remise de numéraire, le mode d'évaluation de la charge est différent :

- si le dénouement de l'instrument est réalisé par émission d'actions Vivendi, alors la valeur des instruments attribués est estimée et figée à la date de l'attribution, puis étalée sur la durée d'acquisition des droits, en fonction des caractéristiques des instruments. En outre, la charge est comptabilisée par contrepartie des capitaux propres,
- si le dénouement de l'instrument est réalisé par remise de numéraire, alors la valeur des instruments attribués est estimée à la date de l'attribution dans un premier temps, puis réestimée à chaque clôture et la charge ajustée en conséquence au prorata des droits acquis à la clôture considérée. La charge est étalée sur la durée d'acquisition en fonction des caractéristiques des instruments. En outre, la charge est comptabilisée par contrepartie des provisions non courantes.

L'effet de dilution des plans de stock-options et des plans d'attribution gratuite dont le dénouement de l'instrument est réalisé par émission d'actions Vivendi et dont l'acquisition des droits par les dirigeants et salariés est en cours est reflété dans le calcul du résultat dilué par action.

En application des dispositions transitoires de la norme IFRS 1 au titre de la norme IFRS 2, le groupe a opté pour l'application rétrospective de la norme IFRS 2 à compter du bilan d'ouverture au 1er janvier 2004. Ainsi, tous les plans pour lesquels des droits restaient à acquérir au 1er janvier 2004 sont comptabilisés selon la norme IFRS 2.

Plans d'achat d'actions

Vivendi propose aussi des plans d'achat d'actions (plan d'épargne groupe) qui permettent à la quasi-totalité des salariés à temps complet du groupe, ainsi qu'aux retraités, d'acquérir des actions Vivendi dans le cadre d'augmentations de capital réservées. Les actions acquises par les salariés dans le cadre de ces plans sont soumises à certaines restrictions concernant leur cession ou leur transfert. Cet avantage correspond à la décote sur le prix de souscription, soit la différence entre le prix de souscription des actions et le cours de l'action à la date d'attribution (d'un montant maximal de 20 % selon la loi française), et est comptabilisée comme une charge de personnel, par contrepartie des capitaux propres, instantanément, à la souscription.

1.4. Engagements contractuels et actifs et passifs éventuels

Sur une base annuelle, Vivendi et ses filiales établissent un recensement détaillé de l'ensemble des obligations contractuelles, engagements financiers et commerciaux, obligations conditionnelles auxquels ils sont parties ou exposés. De manière régulière, ce recensement est actualisé par les services compétents et revu par la Direction du groupe. Afin de s'assurer de l'exhaustivité, l'exactitude et la cohérence des informations issues de ce recensement, des procédures spécifiques de contrôle sont mises en œuvre, incluant notamment :

- l'examen régulier des procès-verbaux des Assemblées générales d'actionnaires, réunions du Directoire et du Conseil de surveillance, des Comités du Conseil de surveillance pour ce qui concerne les engagements contractuels, les litiges et les autorisations d'acquisition ou de cession d'actifs,
- la revue avec les banques et établissements financiers des sûretés et garanties,
- la revue avec les conseils juridiques internes et externes des litiges et procédures devant les tribunaux en cours, des questions d'environnement, ainsi que de l'évaluation des passifs éventuels y afférents,
- l'examen des rapports des contrôleurs fiscaux, et, le cas échéant, des avis de redressement au titre des exercices antérieurs,
- l'examen avec les responsables de la gestion des risques, les agents et courtiers des compagnies d'assurance auprès desquelles le groupe a contracté des assurances pour couvrir les risques relatifs aux obligations conditionnelles,
- l'examen des transactions avec les parties liées pour ce qui concerne les garanties et autres engagements donnés ou reçus,
- d'une manière générale, la revue des principaux contrats ou engagements contractuels.

1.5. Nouvelles normes IFRS

Norme IFRS 7 « Instruments financiers : information à fournir » et Amendement à la norme IAS 1 « Présentation des états financiers – informations à fournir concernant le capital »

Le 18 août 2005, l'IASB a émis la norme IFRS 7 « Instruments financiers : information à fournir » et l'amendement à la norme IAS 1 « Présentation des états financiers – informations à fournir concernant le capital ».

L'objectif de la norme IFRS 7 est de rassembler dans une nouvelle norme, après les avoir redéfinies, les règles de présentation de

l'information financière relatives aux instruments financiers, tels que définis par les normes IAS 32 « Instruments financiers : informations à fournir et présentation », et IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ». L'amendement à la norme IAS 1 prévoit la présentation d'informations qualitatives sur les objectifs, les principes et les processus des opérations impactant le capital social et la présentation d'informations quantitatives sur les éléments constituant le capital social. Cette norme et cet amendement, adoptés par l'UE le 11 janvier 2006 et publiés au Journal officiel de l'Union européenne le 27 janvier 2006, sont d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2007.

Vivendi n'a pas appliqué par anticipation la norme IFRS 7 et l'amendement à la norme IAS 1. Vivendi n'anticipe pas d'impact matériel sur ses notes annexes aux états financiers.

Normes et interprétations publiées mais non encore entrées en vigueur

Les normes et interprétations IFRS/IFRIC émises par l'IASB/l'IFRIC et non encore entrées en vigueur qui ont été appliquées par anticipation sont décrites à la note 1.1 « Conformité aux normes comptables ».

Parmi les autres normes et interprétations IFRS/IFRIC émises par l'IASB/l'IFRIC à la date d'approbation des présents états financiers consolidés, mais non encore entrés en vigueur, et pour lesquelles Vivendi n'a pas opté pour une application anticipée, les principales normes susceptibles de concerner Vivendi sont les suivantes :

- la norme IFRS 8-Operating Segments, liée à l'information sectorielle, d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2009,
- l'interprétation IFRIC 12-Service Concession Arrangements, concernant les contrats de délégation de service public, d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2008.

Le processus de détermination par Vivendi des impacts potentiels de l'application de ces normes et interprétations sur le compte de résultat, le bilan, les flux de trésorerie et le contenu des notes annexes aux états financiers consolidés est en cours.

NOTE 2 PRINCIPAUX MOUVEMENTS DE PERIMETRE INTERVENUS SUR LES EXERCICES 2006 ET 2005

2.1. Rapprochement industriel des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS

Vivendi, TF1 et M6 ont conclu le 6 janvier 2006 un protocole d'accord (le « Protocole TF1-M6 »), ayant pour objet de définir les modalités d'un projet d'intégration (i) de la société Télévision Par Satellite SNC (TPS) et de ses filiales directes et indirectes et (ii) des activités d'édition et de distribution de services de télévision payante du Groupe Canal+ sur les territoires de la République française (y compris les DOM-TOM) et autres pays francophones, dans Canal+ France, une société dans laquelle TF1 et M6 détiendraient une participation de 15 % (9,9 % pour TF1 et 5,1 % pour M6) et qui serait sous le contrôle exclusif de Vivendi. Le Protocole TF1-M6 stipule que les opérations de rapprochement devaient être réalisées à « trésorerie nette » nulle (agrégat contractuel arrêté au 31 août 2006).

Le 14 mars 2006, Lagardère, Vivendi et Groupe Canal+ ont conclu un protocole d'investissement (le « Protocole Lagardère »), s'articulant principalement autour de la prise du contrôle exclusif par les sociétés Vivendi et Groupe Canal+ de TPS. Aux termes de ce protocole, Lagardère Active s'est engagée à prendre, sous certaines conditions suspensives, une participation de 20 % dans Canal+ France par apport de sa participation de 34 % dans CanalSatellite (sans dilution des participations de TF1 et M6) et acquisition d'actions Canal+ France auprès du Groupe Canal+ pour 525 millions d'euros en numéraire diminué de 34 % de la « trésorerie nette » de CanalSatellite et de 16,7 % de la trésorerie nette disponible du GIE Numérique et augmenté de 20 % de la « trésorerie nette » de Canal+ France.

Le périmètre de Canal+ France inclut principalement 100 % de CanalSatellite, de Canal+ Distribution, de MultiThématiques, de Media Overseas, du GIE Numérique et de TPS et 49 % de Canal+ SA. Les actifs de Groupe Canal + hors du périmètre de Canal+ France sont StudioCanal, Cyfra+, Canal+ Régie et i>Télé.

Le 30 août 2006, le rapprochement a été autorisé, au titre du contrôle des concentrations, par une décision du Ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, sous condition du respect d'engagements souscrits par Vivendi et Groupe Canal+. Sans remettre en cause le modèle économique de la télévision payante, ni la logique industrielle de l'opération et ses bénéfices pour le consommateur, ces engagements répondent, plus particulièrement, aux objectifs suivants :

- faciliter l'accès des opérateurs de télévision et de vidéo à la demande (VOD) aux droits sur les contenus audiovisuels attractifs, en particulier les films français et américains, et les manifestations sportives. A cette fin, Groupe Canal+ s'engage notamment, à limiter la durée de ses futurs contrats cadres avec les grands studios américains à trois ans au maximum, à renoncer à exploiter les droits VOD en exclusivité, à garantir un accès non discriminatoire au catalogue de StudioCanal, à limiter la part des films issus de ce

catalogue dans les acquisitions de la future entité, et à renoncer à solliciter des offres couplées pour différentes catégories de droits cinématographiques ou sportifs.

Par ailleurs, Groupe Canal+ s'engage à rétrocéder dans le cadre de mises en concurrence, les droits audiovisuels en clair sur les séries TV et sur le sport, que la nouvelle entité pourrait détenir et qu'elle n'exploiterait pas,

- mettre à disposition de tous les distributeurs d'offres de télévision payante qui le souhaitent plusieurs chaînes de qualité qui permettront le développement d'offres attractives. Seront mises à disposition des tiers la chaîne premium TPS Star, trois chaînes thématiques cinéma (CinéStar, CinéCulte, CinéToile), la chaîne Sport+, et les chaînes jeunesse Piwi et Teletoon. En outre, Canal+ sera accessible en numérique (en auto-distribution) à tout opérateur qui le souhaiterait,

- permettre aux chaînes conventionnées indépendantes en langue française d'être reprises au sein des offres satellitaires du nouveau groupe. La proportion actuelle, dans les offres du groupe, des chaînes thématiques qui ne sont contrôlées ni par Groupe Canal+, ni par l'un des actionnaires minoritaires du nouvel ensemble (Lagardère, TF1, M6), sera au minimum préservée, y compris dans l'offre de base. Cette garantie sera assurée tant en nombre de chaînes qu'en chiffre d'affaires.

Tous ces engagements ont été pris par Vivendi et Groupe Canal+ pour une durée maximale de six ans, exception faite des engagements sur les mises à disposition de chaînes et sur la VOD qui ne peuvent excéder cinq ans.

Les opérations préparatoires intervenues en 2006 sont décrites ci-après, ainsi que leur incidence sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

- Le 6 janvier 2006, Vivendi a versé une avance de 150 millions d'euros à TF1 et M6, comptabilisée parmi les actifs financiers courants dans le bilan au 31 décembre 2006. Cette avance a été remboursée avec les intérêts à Vivendi le 4 janvier 2007.

- Le 30 novembre 2006, Groupe Canal+ a transféré à Canal+ France, par voie d'apport partiel d'actifs (à l'exception principalement de Media Overseas qui avait été cédée à Canal+ France précédemment), l'ensemble de ses actifs et activités dans le secteur de l'édition et de la distribution de services de télévision payante sur les territoires de la République française (y compris les DOM-TOM) et autres pays francophones. Les recapitalisations de TPS et Canal+ France prévues au Protocole TF1-M6 pour remettre la « trésorerie nette » à zéro ont été effectuées par TF1 et M6 d'une part et Groupe Canal+ d'autre part. Ces opérations sont sans incidence sur les comptes consolidés du groupe.

- Le 19 décembre 2006, Groupe Canal+ a cédé à Lagardère Active 9,82 % du capital de Canal+ France (sans TPS et avec 66 % de CanalSatellite) pour un prix total de 469 millions d'euros, sous la condition résolutoire de la non-réalisation le 15 janvier 2007 au plus tard des opérations d'apport à Canal+ France de 100 % de TPS par TF1 et M6 et de 34 % de CanalSatellite par Lagardère. Ce montant correspond au prix de 525 millions d'euros à « trésoreries nettes » nulles diminué en application du Protocole Lagardère de 34 % de la « trésorerie nette » de CanalSatellite et de 16,7 % de la trésorerie nette disponible du GIE Numérique et augmenté de 20 % de la « trésorerie nette » de Canal+ France. Cette cession s'est traduite par une plus-value de 128 millions d'euros dans le résultat consolidé de l'exercice 2006. Afin de garantir la restitution par Groupe Canal+ à Lagardère Active de cette somme en cas de survenance de la condition résolutoire, une garantie bancaire autonome à première demande a été mise en place par une institution financière au profit de Lagardère Active, à la demande de Vivendi. Dans le cadre de la mise en place de cette garantie, Vivendi a constitué un gage espèces de mêmes durée et montant, qui garantit l'obligation qu'aurait eu Vivendi, en cas d'appel de la garantie à première demande, de rembourser à l'institution financière les sommes qu'elle aurait payées à Lagardère Active. La garantie autonome et le gage espèces ont pris fin le 4 janvier 2007. Au 31 décembre 2006, le gage espèces est comptabilisé au bilan parmi les actifs financiers courants.

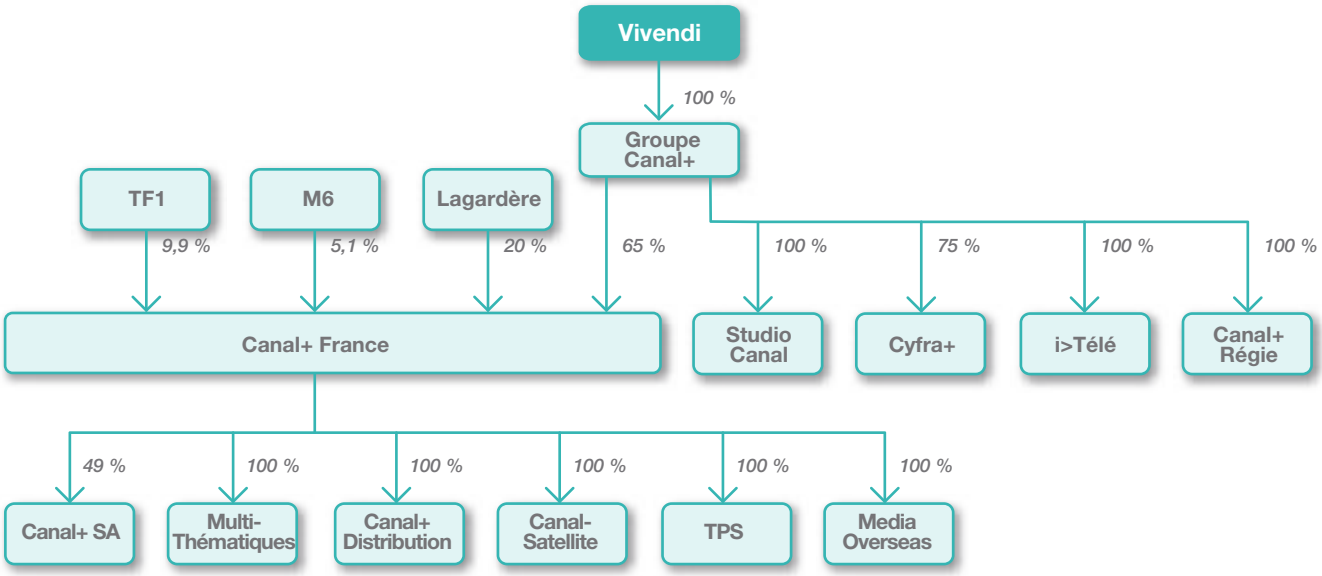
Le rapprochement a été réalisé le 4 janvier 2007. Les modalités de sa mise en œuvre décrites ci-après sont sans incidence sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

- TF1 et M6 ont apporté au titre d'un apport en nature à Canal+ France 100 % du capital de la société TPS Gestion qui détient elle-même 100 % du capital de TPS. Cet apport a été évalué à 900 millions d'euros et rémunéré en actions Canal+ France représentant, après l'ensemble des apports, 9,9 % du capital pour TF1 et 5,1 % pour M6.

- Lagardère Active a apporté au titre d'un apport en nature à Canal+ France 24 % du capital de CanalSatellite et 100 % du capital de Lagardère Télévision Holdings SA laquelle détient 10 % du capital de CanalSatellite. Ces apports ont globalement été évalués à 891 millions d'euros et rémunérés en actions Canal+ France qui, avec les actions acquises le 19 décembre 2006, confèrent à Lagardère Active 20 % du capital de Canal+ France après l'ensemble des apports.

TPS est consolidé par intégration globale par Canal+ France à compter du 4 janvier 2007, date à laquelle Vivendi a commencé à pouvoir exercer les droits d'actionnaires lui donnant le contrôle exclusif de TPS.

A cette date, l'organigramme du nouvel ensemble est donc le suivant :



Dans les comptes consolidés du 1er trimestre 2007, ce rapprochement se traduira par la comptabilisation des opérations suivantes :

- l'acquisition de 85 % de TPS auprès de TF1 et M6, en échange de 15 % de Canal+ France (y compris la participation complémentaire dans CanalSatellite, acquise concomitamment auprès de Lagardère, cf. *infra*). Le coût d'acquisition sera déterminé sur la base de la juste valeur de l'apport des titres TPS apportés par TF1 et M6 (900 millions d'euros pour 100 % de TPS), augmentée des coûts directement attribuables à l'acquisition. Conformément aux normes comptables applicables aux regroupements d'entreprises, Canal+ France procède actuellement à l'allocation préliminaire du coût d'acquisition, afin de déterminer les justes valeurs, à la date d'acquisition, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés, à partir d'analyses et d'expertises menées par la société. L'allocation définitive, qui sera finalisée dans le délai de 12 mois prescrit par les normes comptables, pourrait différer de manière significative l'allocation préliminaire. A ce stade, les actifs acquis et les passifs et passifs éventuels assumés suivants ont été identifiés :

  – des actifs incorporels : portefeuille d'abonnés et marque TPS. La juste valeur de ces actifs sera déterminée en appliquant une méthode dite « par les revenus nets », et fondée sur les flux financiers futurs actualisés :

  – la juste valeur du portefeuille d'abonnés reposera sur une identification de tous les flux futurs associés à l'actif identifié, sur la base du portefeuille d'abonnés existant à la date de transaction. Les flux financiers seront actualisés en utilisant un taux d'actualisation adapté qui tient notamment compte des facteurs de risques ; ce taux d'actualisation sera présumé identique à celui retenu par Vivendi pour des activités similaires du Groupe Canal+. Cet actif incorporel sera amorti en fonction du taux moyen d'attrition de la base d'abonnés (« churn rate ») qui sera retenu dans le modèle d'évaluation. La durée d'amortissement devrait être comprise entre 3 et 5 ans,

  – la juste valeur de la marque TPS sera évaluée selon la méthode d'actualisation des flux de redevances, c'est-à-dire la valeur actuelle des redevances qui auraient été versées à un tiers pour l'utilisation de la marque si le groupe n'en était pas propriétaire. Les flux financiers seront actualisés en utilisant un taux d'actualisation identique à celui retenu par Vivendi pour des activités similaires du Groupe Canal+. Cet actif incorporel devrait être reconnu comme un actif à durée de vie indéterminée et ne devrait donc pas être amorti,

  – des passifs assumés, pour l'essentiel engendrés par le rapprochement et portant principalement sur les contrats de diffusions, ainsi que la mise à juste valeur de certains engagements à long terme,

  – des impôts différés, traduisant en impôts les effets induits par l'acquisition, ainsi que la reconnaissance des actifs d'impôt différé liés aux déficits et autres différences temporaires, non reconnus par TPS,

– l'excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêt de Canal+ France dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels de TPS identifiés sera comptabilisé en écart d'acquisition. Compte tenu des différents éléments décrits ci-dessus, et sous réserve de la finalisation de la détermination et de l'allocation du coût d'acquisition dans le délai de 12 mois prescrit par les normes comptables, la meilleure estimation de l'écart d'acquisition s'élèverait à environ 1 milliard d'euros pour l'acquisition de 85 % de TPS.

- l'acquisition par Canal+ France auprès de Lagardère de 80 % des 34 % de CanalSatellite, en échange de 10,18 % de Canal+ France et de 20 % de TPS, qui devrait se traduire par une plus-value de dilution estimée à 239 millions d'euros.

Par ailleurs Vivendi et Groupe Canal+ ont pris certains engagements à l'égard de TF1, M6 et Lagardère :

- Options de vente de TF1 et M6 :

  TF1 et M6 bénéficient chacune d'une option de vente à Vivendi de leur participation dans Canal+ France. Cette option est exerçable en février 2010, au prix de marché déterminé à dire d'expert, assorti d'un prix plancher de 1 130 millions d'euros pour 15 % de Canal+ France (correspondant à une valorisation de 7,5 milliards d'euros pour 100 % de Canal+ France).

- Option d'achat de Lagardère :

  Au titre du Protocole Lagardère, Lagardère bénéficie d'une option d'achat portant sur un nombre d'actions permettant à Lagardère de porter sa participation à 34 % du capital de Canal+ France exerçable en octobre 2009 et dont la réalisation interviendrait à la suite de l'exercice (ou à défaut de la caducité) des options de vente de TF1 et M6, au prix de marché déterminé à dire d'expert (qui sera le même que le prix d'exercice de l'option de vente dont bénéficient TF1 et M6 dans l'hypothèse où l'une et/ou l'autre seraient exercées) assorti d'un montant minimum de 1 050 millions d'euros pour 14 % de Canal+ France, correspondant à une valorisation de 7,5 milliards d'euros pour 100 % de Canal+ France.

Enfin, Vivendi détient des droits d'actionnaires qui lui donnent le contrôle exclusif de Canal+ France. En contrepartie, Vivendi a accordé aux actionnaires minoritaires certains droits protectifs de leur investissement :

- Pacte d'actionnaires entre Vivendi, TF1 et M6 :

  Au titre du pacte d'actionnaires signé le 4 janvier 2007, TF1 et M6 bénéficient d'un droit de sortie conjointe en cas de cession du contrôle exclusif de Canal+ France par Vivendi/Groupe Canal+ ainsi que du droit de céder leurs titres en priorité sur le marché en cas d'introduction en bourse de Canal+ France. TF1 et M6 n'ont pas de représentant au Conseil de surveillance de Canal+ France et ne bénéficient d'aucun droit de quelque nature que ce soit sur la gestion de la société. Vivendi bénéficie d'un droit de préemption sur les titres de TF1 et M6.

- Accords stratégiques entre Vivendi, Groupe Canal+, Lagardère et Lagardère Active :

  Le pacte CanalSatellite conclu en 2000 entre Lagardère et Groupe Canal+ est devenu caduc le 4 janvier 2007.

  Au titre des accords stratégiques Canal+ France signés le 4 janvier 2007, Lagardère bénéficie de droits qui excluent tout contrôle conjoint sur Canal+ France y compris après exercice éventuel par Lagardère de son option d'achat. Les droits de Lagardère sont destinés à préserver ses intérêts patrimoniaux fondamentaux, et varient en fonction du niveau de sa participation dans Canal+ France. Les principales stipulations de ce pacte sont les suivantes :

  – le président ainsi que tous les membres du directoire de Canal+ France seront désignés par Groupe Canal+. Lagardère dispose de deux représentants sur onze au sein du Conseil de surveillance. Ce nombre sera porté à trois en cas d'augmentation de la participation de Lagardère à 34 % dans Canal+ France,

  – Lagardère bénéficie de certains droits de veto sur Canal+ France et, dans certains cas, sur ses filiales importantes (modification des statuts, changement majeur et durable de l'activité, transformation en société dans laquelle les associés sont indéfiniment responsables, investissement unitaire supérieur au tiers du chiffre d'affaires, introduction en bourse, dans certaines circonstances en cas d'entrée d'un tiers au capital et, pour autant que Lagardère détienne 34 % du capital de Canal+ France, emprunts au-delà de seuils de 50 à 90 % du chiffre d'affaires en fonction de la marge d'EFO[1]) et de droits patrimoniaux (droit de sortie conjointe, droit de relution, droit de surenchère en cas de cession de Canal+ France). Ces droits visent à protéger ses intérêts patrimoniaux fondamentaux. Vivendi bénéficie d'un droit de préemption en cas de cession de la participation de Lagardère,

  – entre 2008 et 2014, dès lors que Lagardère détient au moins 10 % et au plus 20 % du capital ou des droits de vote de Canal+ France et pour autant que Lagardère ait renoncé à exercer son option d'achat lui permettant de détenir 34 % du capital de Canal+ France ou que cette option soit devenue caduque, Lagardère bénéficiera d'un droit de liquidité exerçable entre le 15 mars et le 15 avril de chaque année civile. Au titre de ce droit de liquidité, Lagardère

(1) L'EFO (ou résultat d'exploitation tel que défini et utilisé par Vivendi jusqu'au 30 juin 2006 ; se reporter à la note 1.2.3. « Changement de présentation de la performance opérationnelle par segments d'activité et du groupe ») comprend la marge brute, les charges administratives et commerciales, le coût des régimes d'avantages au personnel (hors composante financière), le coût des rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres, les coûts de restructuration, les variations de valeur des couvertures de change relatives aux activités opérationnelles et les résultats sur cession des immobilisations incorporelles et corporelles.

pourra demander l'introduction en bourse de Canal+ France. Vivendi/Groupe Canal+ pourront néanmoins dans ce cas décider d'acquérir l'intégralité de la participation de Lagardère,

– un mécanisme de participation au financement de Canal+ France en compte courant et à l'octroi de garanties a été mis en place prévoyant la faculté pour Lagardère d'y participer proportionnellement à son niveau de participation au capital de Canal+ France. A partir de 2011 et pour autant que Lagardère détienne 34 % du capital de Canal+ France, Canal+ France distribuera, après remboursement prioritaire des comptes courants auxquels Lagardère n'aurait pas contribué proportionnellement à sa détention du capital, un dividende équivalent à sa trésorerie disponible non nécessaire au financement de l'exploitation, sous réserve du respect de certains ratios d'endettement,

- Par ailleurs, Vivendi a accordé des contre-garanties au titre des engagements de TF1 et M6 :

  – Vivendi s'est engagé à prendre à sa charge, dès la réalisation de l'opération, les engagements et garanties souscrits par TF1 et M6 à raison d'obligations de TPS. Cet engagement a pris la forme d'une contre garantie octroyée par Vivendi le 4 janvier 2007 au profit de TF1 et de M6.

  – Vivendi a en outre contre-garanti TF1 des engagements et garanties souscrits par cette dernière au titre d'un contrat d'acquisition de droits signé entre TF1 et The Weinstein Company qui a été repris par TPS à compter du 4 janvier 2007.

  – Ces contre-garanties, qui représentent un montant de l'ordre de 300 millions d'euros, ont été octroyées pour la durée des engagements de TPS garantis par TF1 et M6.

2.2. Rachat de la participation de 7,7 % détenue par Matsushita Electric Industrial (MEI) dans Universal Studios Holding le 7 février 2006

Le 7 février 2006, Vivendi a finalisé l'acquisition de la participation minoritaire de 7,7 % que Matsushita Electric Industrial (MEI) détenait dans Universal Studios Holding I Corp. (USHI), filiale de Vivendi, pour un prix d'acquisition de 1 154 millions de dollars. USHI était une société holding localisée aux Etats-Unis, qui était détenue à 92,3 % par Vivendi. Ses actifs étaient constitués des principales participations de Vivendi aux Etats-Unis (hors Vivendi Games) : 100 % dans Universal Music Group (UMG) et 20 % de NBC Universal (NBCU). USHI a été liquidé en 2006. Grâce à cette opération, Vivendi a donc porté son intérêt économique de 92,3 % à 100 % dans UMG et de 18,5 % à 20 % dans NBCU.

L'excédent entre le coût d'acquisition (964 millions d'euros) et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis (832 millions d'euros) a été comptabilisé en écart d'acquisition relatif à UMG pour 67 millions d'euros et en titres mis en équivalence relatifs à NBCU pour 65 millions d'euros.

2.3. Montée de SFR dans le capital de Neuf Cegetel courant 2006

En 2006, usant de son droit de préemption, SFR a porté sa participation dans Neuf Cegetel de 28,2 % à 40,5 %, représentant un investissement total de 626 millions d'euros. Parallèlement, Neuf Cegetel est entrée en bourse le 24 octobre 2006. Ses actions sont cotées sur le marché Eurolist d'Euronext Paris SA.

- En mai 2006, SFR a porté sa participation dans Neuf Cegetel de 28,2 % à 34,9 %, pour un prix d'acquisition de 276 millions d'euros.

- En septembre 2006, SFR a porté sa participation dans Neuf Cegetel de 34,9 % à 40,5 %, pour un prix de 238 millions d'euros.

- Préalablement à l'introduction en bourse, SFR a acquis auprès du Groupe Louis Dreyfus environ 5 millions d'actions Neuf Cegetel, dans le cadre d'une transaction de gré à gré au prix de l'introduction en bourse, soit 112 millions d'euros, ce qui a permis à SFR de maintenir sa participation dans le capital de Neuf Cegetel à l'issue des augmentations de capital liées à l'entrée en bourse de cette dernière.

- A l'issue de ces différentes opérations, SFR est le premier actionnaire de Neuf Cegetel avec 40,5 % du capital, et dispose de 4 représentants au Conseil d'administration sur un total de 10 membres, le Groupe Louis Dreyfus détenant de son côté 29,6 % du capital et disposant de 3 représentants au Conseil d'administration.

- En outre, un nouveau pacte d'actionnaires conclu entre SFR et le Groupe Louis Dreyfus est entré en vigueur à la date d'entrée en bourse, sans incidence sur la gouvernance de Neuf Cegetel, qui est consolidée par mise en équivalence par SFR. Se reporter à la note 29.5 « Pacte d'actionnaires ».

2.4. Participation dans PTC

2.4.1. Situation à fin 2006

En raison des nombreuses procédures contentieuses qui continuent d'opposer Vivendi et sa filiale Elektrim Telekomunikacja (Telco) à Deutsche Telekom (DT) et Elektrim SA (Elektrim), l'aléa juridique pesant sur la propriété des titres Polska Telefonica Cyfrowa (PTC) détenus par Telco l'empêche d'exercer le contrôle conjoint sur PTC, alors qu'il est prévu par les statuts de PTC. Cette situation conduit Vivendi à ne pas consolider la participation dans PTC.

En outre, en raison de certaines décisions défavorables à Telco prononcées en 2006 par les instances judiciaires polonaises, notamment la décision de la Cour d'Appel de Varsovie du 29 mars 2006, suivie de la décision de la Cour d'Appel du 21 juin 2006 d'annuler l'inscription de Telco en qualité d'actionnaire de PTC au Registre du commerce et des sociétés et de la décision du 13 juillet 2006 du Registre du commerce et des sociétés de réinscrire Elektrim en qualité d'actionnaire de PTC, Vivendi a ramené la valeur des titres PTC à son bilan à zéro, se traduisant par une moins-value de 496 millions d'euros. Pour mémoire, entre 1999 et 2005 (se reporter *infra* paragraphe 2.4.2),

Vivendi a investi dans Telco/PTC un montant cumulé de 2 011 millions d'euros (en capital et compte courant, y compris intérêts capitalisés). Se reporter à la note 15.1 « Variation des actifs financiers disponibles à la vente ».

Récemment, d'autres instances judiciaires ont prononcé des décisions favorables à Telco, en particulier, le 18 décembre 2006, la Cour Suprême autrichienne a rejeté la demande d'annulation de la sentence arbitrale rendue à Vienne le 26 novembre 2004, au motif que Telco n'était pas partie à cet arbitrage et que cette sentence n'affectait pas les droits de Telco sur les actions PTC, et le 18 janvier 2007, la Cour Suprême polonaise a cassé la décision de la Cour d'Appel de Varsovie du 29 mars 2006 et a renvoyé le dossier en première instance. En conséquence de cette dernière décision, Vivendi et Telco ont demandé la réinscription de Telco en qualité d'actionnaire de PTC au registre du commerce et des sociétés.

Par ailleurs, Vivendi poursuit différents recours, notamment indemnitaires, dont l'issue demeure néanmoins incertaine. Se reporter à la note 30 « Litiges » pour une description des nombreuses procédures contentieuses qui opposent Telco, Vivendi, DT et Elektrim, en particulier sur la propriété des titres PTC détenus par Telco, à jour au 27 février 2007, date de réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

2.4.2. Rappel de la situation antérieure

Investissement initial dans Telco/PTC entre 1999 et 2001

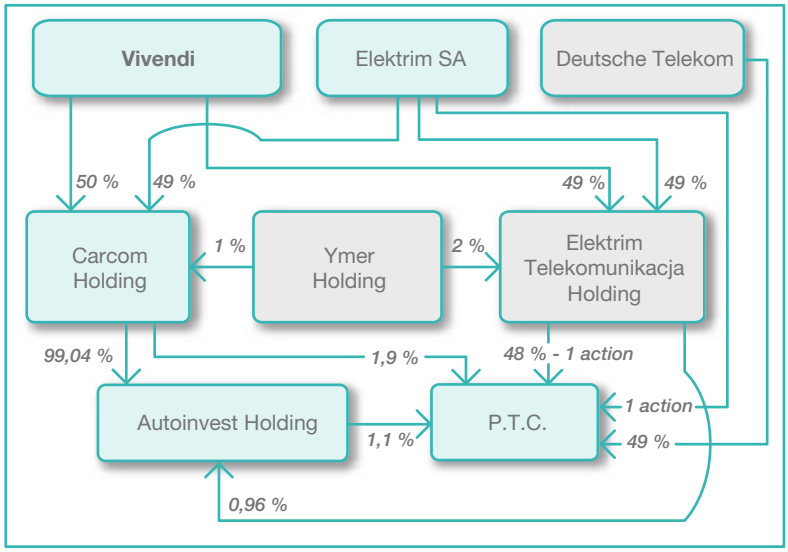
Pour mémoire, en décembre 1999, Vivendi a acquis une participation de 49 % au capital de Telco, aux côtés d'Elektrim qui détenait les 51 % restants jusqu'au 3 septembre 2001. Un accord relatif à l'actionnariat et au gouvernement d'entreprise de Telco a été conclu entre Vivendi et Elektrim le 3 septembre 2001. A la même date, la société de droit luxembourgeois Ymer Finance (Ymer) était entrée au capital de Telco à hauteur de 2 %, après achat des titres correspondants à Elektrim. Parallèlement, Vivendi a acquis 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 faire cette acquisition dans Telco. A travers le mécanisme de détermination de la valeur liquidative de ses parts dans LBI Fund, Vivendi supportait le risque économique lié aux actifs détenus par Ymer. Vivendi n'avait aucune obligation d'acquérir les titres Telco détenus par Ymer et cette dernière n'avait ni droit ni obligation de les céder à Vivendi. Les statuts de Telco prévoient un droit de préemption au profit de Vivendi.

Acquisition d'une participation complémentaire de 2 % dans Telco le 12 décembre 2005

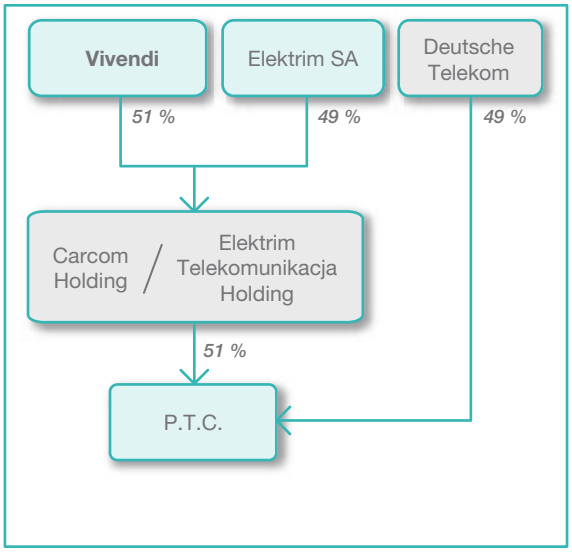
Jusqu'au 12 décembre 2005, Telco était détenue respectivement à 49 % par Vivendi, 49 % par Elektrim et 2 % par Ymer. Telco a pour seul actif une participation de 48 % dans l'opérateur polonais de téléphonie mobile PTC, aux côtés de DT (49 %) et de Carcom (3 %). Jusqu'à cette date, Carcom était une société détenue à 50 % par Vivendi, 49 % par Elektrim et 1 % par Ymer. Après consultation des autorités communautaires de la concurrence courant novembre 2005, Vivendi a acquis auprès d'Ymer, en date du 12 décembre 2005, les participations que cette dernière détenait dans le capital de Telco (2 %) et de Carcom (1 %), pour un prix d'acquisition total de 90 millions d'euros. Depuis cette date, Vivendi détient 51 % du capital et des droits de vote de Telco et de Carcom.

Au 31 décembre 2005, l'organigramme simplifié de détention de Telco et PTC s'établissait comme suit :

Organigramme au 31 décembre 2004



Organigramme simplifié au 31 décembre 2005



2.4.3. Mode de consolidation d'Ymer

Jusqu'au 12 décembre 2005, Vivendi supportait la totalité des risques et bénéficiait de l'essentiel des avantages économiques liés à la détention d'Ymer. Pour ces raisons et conformément à l'interprétation SIC 12 des normes IFRS sur la consolidation des entités *ad hoc*, Vivendi consolidait Ymer par intégration globale.

Depuis cette date, après versement à Ymer de 90 millions d'euros en numéraire pour l'acquisition de ses participations dans Telco et Carcom, Vivendi ne supporte, ni ne bénéficie plus d'aucun risque ou avantage économique lié à la détention d'Ymer. En conséquence, Vivendi a considéré que depuis le 12 décembre 2005 Ymer ne satisfaisait plus aux critères de l'interprétation SIC 12 des normes IFRS sur la consolidation des entités *ad hoc*. Pour cette raison, Vivendi a déconsolidé Ymer et, en conséquence, a réintégré dans son bilan les parts dans LBI Fund, qui avaient été neutralisées lors de la première consolidation d'Ymer. Au 31 décembre 2005, leur valeur nette comptable s'établissait à 87 millions d'euros (pour une valeur brute de 105 millions d'euros), après reprise d'une provision pour perte de valeur du même montant. Au cours du quatrième trimestre 2006, les parts dans LBI Fund ont été remboursées pour un montant en numéraire de 91 millions d'euros, se traduisant par une reprise de provision de 4 millions d'euros.

2.4.4. Mode de consolidation de Telco/PTC [1]

Jusqu'au 12 décembre 2005, nonobstant la consolidation d'Ymer justifiée par les risques financiers qu'il encourrait, Vivendi mettait en équivalence sa participation dans Telco. En outre, l'aléa juridique pesant sur la propriété des titres PTC détenus par Telco imposait que la participation dans PTC ne soit pas consolidée. Depuis cette date, Vivendi détient 51 % du capital et des droits de vote de Telco et de Carcom et exerce un contrôle exclusif sur ces sociétés, qu'il consolide désormais par intégration globale. Toutefois, l'aléa juridique pesant sur la propriété des titres PTC empêche Telco/Carcom d'exercer le contrôle conjoint sur PTC, prévu par les statuts. Cette situation impose que la participation dans PTC ne soit pas consolidée par Vivendi et de ce fait, l'incidence de la consolidation par intégration globale de Telco par Vivendi est sans effet significatif.

2.5. Acquisition de 16 % supplémentaires du capital de Maroc Telecom le 4 janvier 2005

Aux termes d'un engagement ferme d'achat avec le Royaume du Maroc signé le 18 novembre 2004, Vivendi a acquis, indirectement au travers de la Société de Participation dans les Télécommunications (filiale à 100 % de Vivendi), une participation additionnelle de 16 % du capital de Maroc Telecom. Cette acquisition a permis à Vivendi de porter sa participation de 35 % à 51 % et ainsi de pérenniser son taux de contrôle de 51 %. L'opération a été réalisée le 4 janvier 2005 pour un prix de 1 112 millions d'euros. Elle a été financée pour partie au moyen d'un emprunt contracté au Maroc d'un montant de 6 milliards de dirhams (soit 551 millions d'euros au 31 décembre 2005).

En application de la norme IAS 32, dans le bilan au 31 décembre 2004, l'engagement ferme d'achat avait été comptabilisé en passif financier à court terme pour 1 100 millions d'euros par contrepartie principalement des intérêts minoritaires et de l'écart d'acquisition. Le 4 janvier 2005, ce passif financier a été éliminé en contrepartie du décaissement. L'écart d'acquisition définitif constaté, soit 844 millions d'euros, correspond à l'excédent entre le coût d'acquisition (1 112 millions d'euros) et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis (268 millions d'euros).

2.6. Rapprochement entre Cegetel SAS et Neuf Telecom le 22 août 2005

Le rapprochement de Cegetel SAS (Cegetel) et Neuf Telecom, annoncé le 11 mai 2005, a été finalisé le 22 août 2005. Après avoir préalablement racheté la participation de 35 % détenue par la SNCF, aux conditions financières fixées par les accords préexistants, puis recapitalisé Cegetel, SFR a apporté à Neuf Telecom 100 % du capital de Cegetel et a reçu en échange 28,2 % du nouveau capital de Neuf Telecom, ainsi que des obligations émises par Neuf Telecom pour 380 millions d'euros, remboursées à hauteur de 200 millions d'euros en numéraire par Neuf Telecom fin novembre 2005, et pour le solde en 2006.

Au 22 août 2005, SFR et le Groupe Louis Dreyfus, les deux actionnaires de référence du nouveau groupe, détenaient ainsi chacun une participation de 28,2 %, le solde d'environ 44 % étant détenu par les actionnaires historiques de Neuf Telecom. La participation de 28,2 % de SFR dans Neuf Cegetel (taux intérêt de 15,8 % pour Vivendi, compte tenu de son taux d'intérêt de 56 % dans SFR) est consolidée par mise en équivalence.

En application de la norme IFRS 5, Cegetel a été traitée comme une activité cédée à compter du 1er janvier 2005 :

- au plan comptable, ce rapprochement a été traité, d'une part, comme la cession de 71,8 % de la participation de SFR dans Cegetel pour un montant de 617 millions d'euros (correspondant à la valeur des titres Neuf Telecom reçus, soit 237 millions d'euros ainsi qu'à la valeur des obligations émises par Neuf Telecom) et, d'autre part, comme l'acquisition concomitante de 28,2 % de Neuf Telecom,

(1) A la suite de la procédure de sanction initiée le 12 septembre 2003 par la Commission des Opérations de Bourse (COB), la consolidation par mise en équivalence de Telco avait été remise en cause par la décision de la commission des sanctions de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Cette dernière avait considéré que Telco aurait dû faire l'objet d'une consolidation par intégration proportionnelle. Le 28 juin 2005, la Cour d'Appel de Paris avait partiellement réformé la décision de la Commission des sanctions et avait jugé que les méthodes comptables retenues par Vivendi pour cette société étaient correctes. Le 19 décembre 2006, la Cour de Cassation a confirmé le caractère approprié de la méthode de consolidation de Telco retenue par Vivendi. Se reporter ci-après à la note 30 relative aux litiges.

- les charges et produits nets de Cegetel pour la période du 1er janvier 2005 au 22 août 2005 ont ainsi été présentés pour leur montant net à concurrence de 71,8 % dans le résultat net des activités cédées ou en cours de cession et à hauteur de 28,2 % dans le résultat net des sociétés mises en équivalence,

- au 31 décembre 2005, cette opération s'est traduite par une plus-value de 121 millions d'euros, avant intérêts minoritaires SFR (soit 58 millions d'euros au niveau de Vivendi, nets des intérêts minoritaires), comptabilisée dans le résultat net des activités cédées ou en cours de cession.

Se référer à la note 7 « Activités cédées ou en cours de cession ».

2.7. Autres mouvements de périmètre intervenus sur les exercices 2006 et 2005

Note liminaire : le montant indiqué au titre des acquisitions/cessions correspond à la valeur d'entreprise de la participation acquise/cédée (soit le numéraire versé/perçu auquel s'ajoute la valeur de remboursement des emprunts consolidés/déconsolidés des filiales intégrées globalement, le cas échéant).

Les principaux autres mouvements de périmètre intervenus sur l'exercice 2006 (acquisition, cession, dilution et fusion-absorption) sont les suivants :

- cession de la participation résiduelle de 20 % dans Ypso à Cinven et Altice (janvier) pour un montant de 36 millions d'euros. Se référer *infra*,

- cession du Paris-Saint-Germain FC par Groupe Canal+ à Colony Capital, Butler Capital Partners et Morgan Stanley (juin – montant : 26 millions d'euros). Le résultat de cession s'établit à - 23 millions d'euros (après prise en compte de l'incidence de la mise en œuvre de la garantie de passifs par les acquéreurs),

- acquisition d'Optimum Releasing, société de distribution cinématographique britannique, par StudioCanal (juillet),

- acquisition de Vale, premier label musical indépendant en Espagne, par UMG (octobre),

- cession de Roadrunner par UMG. Le 15 décembre 2006, UMG a cédé sa participation dans Roadrunner Records BV à son partenaire *via* l'exercice de son option de vente et a mis fin à son contrat de distribution avec cette société,

- acquisition de 51 % du capital de l'opérateur historique de télécommunications du Burkina Faso (Onatel) par Maroc Telecom en décembre 2006. Se référer à la note 15.3 « Titres Onatel ».

Les principaux autres mouvements de périmètre intervenus sur l'exercice 2005 (acquisition, cession, dilution et fusion-absorption) sont les suivants :

- consolidation par intégration globale de participations dans les sociétés de distribution de SFR (janvier/avril),

- acquisition complémentaire dans MultiThématiques (désormais détenue à 100 % par Groupe Canal+) et cession de Lagardère Thématiques (février – montant : 20 millions d'euros),

- cession de NC Numéricâble (mars – montant : 96 millions d'euros) : au plan comptable, cette opération s'est traduite par la cession de 80 % de la participation du Groupe Canal+ dans NC Numéricâble et l'acquisition concomitante de 20 % de Ypso Holding,

- cession de la participation de 37,8 %, représentant 40 % des droits de vote, dans UGC (décembre – montant : 89 millions d'euros) (se référer à la note 14.2 « Variation de la valeur des titres mis en équivalence »).

NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE

3.1. Information par segments d'activités

L'activité de Vivendi s'articule autour de différents métiers du divertissement. Chaque métier fabrique des produits ou des services différents, qui sont distribués par des canaux distincts. Compte tenu de la spécificité de chaque métier en matière de clientèle, de technologie, de marketing et de distribution, ils sont gérés de manière autonome et constituent le premier niveau de l'information sectorielle du groupe. Au 31 décembre 2006, l'activité de Vivendi s'articule autour de cinq métiers dont les principales activités sont les suivantes :

- Universal Music Group : édition et distribution de contenus musicaux (création originale ou catalogue),
- Vivendi Games : édition et distribution de jeux vidéo, sur Internet ou sur les autres supports (consoles, ordinateurs personnels, téléphones mobiles),
- Groupe Canal+ : édition et distribution de chaîne de télévision à péage en France, analogique ou numérique (par voie hertzienne, satellite ou ADSL),
- SFR : services de téléphonie mobile en France,
- Maroc Telecom : services de téléphonie (mobile, fixe, Internet) au Maroc.

La Direction évalue la performance de ces segments et leur alloue des ressources nécessaires à leur développement en fonction de certains indicateurs de performance opérationnels (résultat sectoriel et flux de trésorerie opérationnels). Le résultat sectoriel correspond au résultat opérationnel ajusté de chaque métier.

En outre, l'information sectorielle est élaborée selon les principes suivants :

- le segment « Holding & Corporate » regroupe les coûts de fonctionnement du siège de Vivendi SA à Paris, ainsi que ceux de son bureau de New York, nets des frais réalloués aux métiers,
- Cegetel SAS (cédée le 22 août 2005) est classée parmi les « activités cédées ou en cours de cession » en 2005 conformément aux dispositions du paragraphe 34 de la norme IFRS 5,
- le segment « Activités non stratégiques » inclut les activités périphériques aux métiers du groupe (principalement Vivendi Valorisation), dont les actifs sont en cours de cession ou de liquidation et qui ne sont pas classées parmi les « activités cédées ou en cours de cession » parce qu'elles ne satisfont pas encore aux critères de la norme IFRS 5,
- les opérations commerciales intersegments sont réalisées sur une base de marché, à des termes et conditions similaires à ceux qui seraient proposés à des tierces parties,
- les segments d'activité présentés ci-après correspondent strictement à ceux figurant dans l'information fournie au Directoire et au Conseil de surveillance de Vivendi.

Vivendi a retenu cinq secteurs géographiques, parmi lesquels ses quatre principaux marchés géographiques (France, reste de l'Europe, Etats-Unis et Maroc), et le reste du monde.

3.1.1. Comptes de résultat consolidés des exercices 2006 et 2005

Exercice clos le 31 décembre 2006 *(en millions d'euros)*	Universal Music Group	Vivendi Games	Groupe Canal+	SFR	Maroc Telecom	Holding & Corporate	Activités non stratégiques	Eliminations	Total Vivendi
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	4 931	804	3 563	8 674	2 043	5	24	-	20 044
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres segments	24	-	67	4	10	-	-	(105)	-
Chiffre d'affaires	**4 955**	**804**	**3 630**	**8 678**	**2 053**	**5**	**24**	**(105)**	**20 044**
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations	(4 144)	(649)	(3 391)	(5 229)	(859)	(114)	(25)	105	(14 306)
Sous-total (EBITDA)	**811**	**155**	**239**	**3 449**	**1 194**	**(109)**	**(1)**	**-**	**5 738**
Coûts de restructuration	(15)	(2)	-	-	(30)	(4)	1	-	(50)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	-	(1)	7	(43)	1	5	(1)	-	(32)
Autres éléments opérationnels non récurrents	-	-	1	-	(3)	3	70	-	71
Amortissements d'immobilisations corporelles	(52)	(28)	(103)	(503)	(199)	(7)	(13)	-	(905)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	-	(9)	(69)	(320)	(51)	(1)	(2)	-	(452)
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	**744**	**115**	**75**	**2 583**	**912**	**(113)**	**54**	**-**	**4 370**
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(199)	-	-	-	(24)	-	-	-	(223)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat opérationnel (EBIT)	**545**	**115**	**75**	**2 583**	**888**	**(113)**	**54**	**-**	**4 147**
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence									337
Coût du financement									(203)
Produits perçus des investissements financiers									54
Autres charges et produits financiers									311
Impôt sur les résultats									547
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession									-
Résultat net									**5 193**
Dont									
Résultat net, part du groupe									**4 033**
Intérêts minoritaires									1 160

La quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence est principalement constituée de la quote-part dans le résultat net de NBC Universal (301 millions d'euros), participation classée dans le segment Holding & Corporate, et de la quote-part dans le résultat net de Neuf Cegetel (38 millions d'euros), participation classée dans le segment SFR. Se référer à la note 14 « Titres mis en équivalence ».

Exercice clos le 31 décembre 2005 *(en millions d'euros)*	Universal Music Group	Vivendi Games	Groupe Canal+	SFR	Maroc Telecom	Holding & Corporate	Activités non stratégiques	Eliminations	Total Vivendi
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	4 877	641	3 379	8 683	1 848	-	56	-	19 484
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres segments	16	-	73	4	12	-	5	(110)	-
Chiffre d'affaires	**4 893**	**641**	**3 452**	**8 687**	**1 860**	**-**	**61**	**(110)**	**19 484**
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations	(4 133)	(555)	(3 083)	(5 478)	(804)	(149)	(61)	110	(14 153)
Sous-total (EBITDA)	**760**	**86**	**369**	**3 209**	**1 056**	**(149)**	**-**	**-**	**5 331**
Coûts de restructuration	(26)	(1)	1	-	(28)	2	1	-	(51)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	8	-	(4)	(20)	-	11	-	-	(5)
Autres éléments opérationnels non récurrents	-	(1)	2	-	-	(52)	47	-	(4)
Amortissements d'immobilisations corporelles	(61)	(18)	(96)	(478)	(195)	(7)	(15)	-	(870)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	-	(11)	(69)	(289)	(47)	-	-	-	(416)
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	**681**	**55**	**203**	**2 422**	**786**	**(195)**	**33**	**-**	**3 985**
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(201)	(14)	-	-	(24)	-	-	-	(239)
Résultat d'exploitation	**480**	**41**	**203**	**2 422**	**762**	**(195)**	**33**	**-**	**3 746**
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(50)	-	4	-	-	(124)	-	-	(170)
Résultat opérationnel (EBIT)	**430**	**41**	**207**	**2 422**	**762**	**(319)**	**33**	**-**	**3 576**
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence									326
Coût du financement									(218)
Produits perçus des investissements financiers									75
Autres charges et produits financiers									619
Impôt sur les résultats									(204)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession									92
Résultat net									**4 266**
Dont									
Résultat net, part du groupe									**3 154**
Intérêts minoritaires									1 112

La quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence est principalement constituée de la quote-part dans le résultat net de NBC Universal (361 millions d'euros), participation classée dans le segment Holding & Corporate, et de la quote-part dans le résultat net de Neuf Cegetel/Cegetel SAS (- 50 millions d'euros), participation classée dans le segment SFR. Se référer à la note 14 « Titres mis en équivalence ».

Le résultat net des activités cédées ou en cours de cession est constitué du résultat net généré par Cegetel SAS (à hauteur de 71,8 %, soit - 29 millions d'euros) et du résultat de cession de cette filiale de SFR (121 millions d'euros), classés dans le segment SFR. Se référer à la note 7 « Activités cédées ou en cours de cession ».

3.1.2. Bilan consolidé aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

(en millions d'euros)	Universal Music Group	Vivendi Games	Groupe Canal+	SFR	Maroc Telecom	Holding & Corporate	Activités non stratégiques	Total Vivendi
31 décembre 2006								
Actifs sectoriels (a)	8 953	428	5 398	12 415	4 045	7 134	174	38 547
Dont titres mis en équivalence (b)	*21*	-	*2*	*1 055*	*1*	*5 953*	-	*7 032*
Actifs non alloués (c)								4 501
Total Actif								**43 048**
Passifs sectoriels (d)	2 890	331	2 457	5 130	959	389	196	12 352
Passifs non alloués (e)								8 832
Total Passif								**21 184**
Augmentation des immobilisations corporelles et incorporelles	46	86	150	1 380	361	2	-	2 025
31 décembre 2005								
Actifs sectoriels (a)	8 085	361	5 735	11 498	3 861	8 572	863	38 975
Dont titres mis en équivalence (b)	*34*	-	*5*	*397*	*1*	*6 419*	-	*6 856*
Actifs non alloués (c)								5 508
Total Actif								**44 483**
Passifs sectoriels (d)	3 008	238	2 210	4 401	870	853	297	11 877
Passifs non alloués (e)								10 998
Total Passif								**22 875**
Augmentation des immobilisations corporelles et incorporelles	52	36	126	1 106	291	3	-	1 614

En outre, des informations par segment d'activités sont présentées dans les notes suivantes : note 9 « Ecarts d'acquisition » et note 10 « Actifs et engagements contractuels de contenus ».

(a) Comprennent les écarts d'acquisition, les actifs de contenus, les autres immobilisations incorporelles, les immobilisations corporelles, les titres mis en équivalence, les actifs financiers, les stocks et les créances d'exploitation et autres.

(b) Le segment Holding & Corporate comprend la participation de 20 % dans NBC Universal.

(c) Comprennent les impôts différés actifs, les impôts courants, la trésorerie et équivalents de trésorerie ainsi que les actifs détenus en vue de la vente.

(d) Comprennent les provisions, les autres passifs non courants et les dettes d'exploitation.

(e) Comprennent les emprunts et autres passifs financiers, les impôts différés passifs, les impôts courants ainsi que les passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente.

3.2. Informations relatives aux zones géographiques

Les informations par zones géographiques constituent le second niveau de l'information sectorielle. Le chiffre d'affaires est présenté sur la base de la localisation géographique des clients.

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre			
	2006		2005	
Chiffre d'affaires				
France	12 372	*62 %*	12 216	*63 %*
Reste de l'Europe	2 081	*10 %*	1 933	*10 %*
Etats-Unis	2 448	*12 %*	2 414	*12 %*
Maroc	1 960	*10 %*	1 773	*9 %*
Reste du monde	1 183	*6 %*	1 148	*6 %*
	20 044	*100 %*	**19 484**	*100 %*

(en millions d'euros)	31 décembre 2006		31 décembre 2005	
Actifs sectoriels (a)				
France	19 147	*50 %*	19 053	*49 %*
Reste de l'Europe	1 201	*3 %*	1 680	*4 %*
Etats-Unis	13 836	*36 %*	14 049	*36 %*
Maroc	3 930	*10 %*	3 746	*10 %*
Reste du monde	433	*1 %*	447	*1 %*
	38 547	*100 %*	**38 975**	*100 %*

En 2006 et 2005, les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles ont principalement été réalisées par SFR et Maroc Telecom dont les activités sont situées respectivement en France et au Maroc.

NOTE 4 RESULTAT OPERATIONNEL DES EXERCICES 2006 ET 2005

4.1. Détail du chiffre d'affaires et du coût des ventes des exercices 2006 et 2005

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2006	2005
Ventes de biens, nettes	5 788	5 739
Ventes de services	14 222	13 700
Autres	34	45
Chiffre d'affaires	**20 044**	**19 484**
Coût des ventes de biens, nettes	(3 628)	(3 699)
Coût des ventes de services	(6 521)	(6 196)
Autres	3	(3)
Coût des ventes	**(10 146)**	**(9 898)**

4.2. Frais de personnel et effectif moyen des exercices 2006 et 2005

(en millions d'euros, sauf effectif)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2006	2005
Effectif moyen annuel en équivalent temps plein		**37 014**	**36 859**
Traitements et salaires		(1 573)	(1 560)
Charges sociales		(367)	(358)
Frais de personnel capitalisés		9	15
Salaires et charges		**(1 931)**	**(1 903)**
Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	21	(113)	(74)
Régimes d'avantages au personnel	20	(78)	(69)
Autres		(105)	(128)
Frais de personnel		**(2 227)**	**(2 174)**

4.3. Informations complémentaires relatives aux charges opérationnelles des exercices 2006 et 2005

4.3.1. Frais de recherche et développement des exercices 2006 et 2005

Les frais de recherche et développement comptabilisés directement en charges se sont élevés à - 217 millions en 2006 et - 154 millions d'euros en 2005.

4.3.2. Frais de publicité des exercices 2006 et 2005

Les frais de publicité se sont élevés à - 661 millions en 2006 et - 637 millions d'euros en 2005.

4.4. Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles des exercices 2006 et 2005

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2006	2005
Amortissements (hors actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises)		(1 357)	(1 286)
Dont immobilisations corporelles	*12.2*	*(905)*	*(870)*
actifs de contenus		*(50)*	*(41)*
autres immobilisations incorporelles		*(402)*	*(375)*
Amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises		(223)	(239)
Dont actifs de contenus	*10.1*	*(199)*	*(201)*
autres immobilisations incorporelles		*(24)*	*(38)*
Dépréciation des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises		–	(170)
Dont perte de valeur d'écarts d'acquisition	*9.2*	–	*(46)*
autres ajustements bilantiels	*14.2*	–	*(124)*
Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles		**(1 580)**	**(1 695)**

NOTE 5 CHARGES ET PRODUITS DES ACTIVITES FINANCIERES DES EXERCICES 2006 ET 2005

5.1. Coût du financement

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2006	2005
Charges d'intérêts sur les emprunts		(286)	(262)
Produits d'intérêts de la trésorerie		80	45
Intérêts relatifs aux swaps de taux d'intérêt		3	(1)
Coût du financement au taux d'intérêt nominal		**(203)**	**(218)**
Primes encourues lors du remboursement par anticipation d'emprunts obligataires et autres passifs financiers (a)		*–*	*(71)*
Autres effets du coût amorti sur les emprunts (a)		*(26)*	*(44)*
Coût du financement au taux d'intérêt effectif		***(229)***	***(333)***

(a) Les primes encourues lors du remboursement par anticipation d'emprunts obligataires et autres passifs financiers et les autres effets du coût amorti sur les emprunts sont comptabilisés dans la rubrique « Effet du coût amorti sur les emprunts » en autres charges financières. Se reporter à la note 5.3 ci-après.

5.2. Produits perçus des investissements financiers

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre 2006	2005
Dividendes reçus de participations non consolidées	36	38
Intérêts perçus sur les prêts et avances en compte courant	18	37
Produits perçus des investissements financiers	**54**	**75**

5.3. Autres charges et produits financiers

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2006	2005
Plus-value de cession d'activités		189	322
Moins-value de cession d'activités		(104)	(26)
Plus-value de cession d'investissements financiers		(a) 932	490
Moins-value de cession d'investissements financiers		(b) (631)	(25)
Composante financière du coût des régimes d'avantages au personnel	20.2.2	(32)	(35)
Effet du coût amorti sur les emprunts	5.1	(26)	(115)
Variation de valeur des instruments dérivés		24	(2)
Autres		(41)	10
Autres charges et produits financiers		**311**	**619**

(a) Comprend la plus-value de cession des titres Veolia Environnement (+832 millions d'euros). Se reporter à la note 15.1 « Variation des actifs disponibles à la vente ».

(b) Comprend la moins-value liée à la mise à valeur zéro des titres PTC (- 496 millions d'euros). Se reporter aux notes 2.4 « Participation dans PTC » et 15.1 « Variation des actifs disponibles à la vente ».

NOTE 6 IMPOT DES EXERCICES 2006 ET 2005

6.1. Règlement du litige sur les actions DuPont

Début juin 2006, Vivendi a conclu un accord avec l' « Internal Revenue Service » (IRS, l'administration fiscale aux Etats-Unis) mettant un terme au litige qui les opposait à propos de la taxation du produit de la cession des actions DuPont, intervenue en avril 1995. L'accord conclu avec l'IRS permet à Vivendi, en échange d'un versement de 671 millions de dollars (521 millions d'euros), dont 284 millions de dollars d'impôt et 387 millions de dollars d'intérêts de retard, de mettre un terme à l'ensemble de ce litige.

En conséquence, après prise en compte de la charge relative au versement effectué dans le cadre de l'accord avec l'IRS (- 671 millions de dollars) et de l'économie future d'impôt liée à la déductibilité fiscale des intérêts payés au titre de cet accord (135 millions de dollars), la reprise de l'intégralité des passifs d'impôts constitués à ce titre (1 847 millions de dollars au bilan du groupe), se traduit par un profit net de 1 311 millions de dollars (1 019 millions d'euros), enregistré sur la ligne « impôt sur les résultats », qui s'analyse comme suit :

- la reprise du passif d'impôt de 1 547 millions de dollars, comptabilisé par Seagram en avril 1995, net de l'impôt de 284 millions de dollars payé dans le cadre de l'accord avec l'IRS, a généré un profit de 1 263 millions de dollars. Ce passif d'impôt correspondait au complément d'impôt qui aurait été dû à l'IRS si le produit de cession des actions DuPont en 1995 avait été intégralement imposable,

- la différence entre la reprise de la provision des intérêts de 462 millions de dollars (300 millions de dollars après prise en compte de la déductibilité fiscale des intérêts, soit une économie de 162 millions de dollars), et les intérêts effectivement payés soit 387 millions de dollars (252 millions de dollars après prise en compte de la déductibilité fiscale des intérêts, soit une économie de 135 millions de dollars), s'est traduite par un profit de 75 millions de dollars, soit une économie nette de 48 millions de dollars après prise en compte de l'effet lié à la déductibilité fiscale des intérêts de retard. Ces intérêts avaient été provisionnés par Vivendi en décembre 2000 dans le cadre de l'allocation du prix d'acquisition de Seagram.

Par ailleurs, l'accord avec l'IRS prévoyait que les 16,4 millions d'actions DuPont que Vivendi détenait depuis sa fusion avec Seagram pouvaient être cédées librement et feraient alors l'objet d'une imposition selon le régime de droit commun. Fin juin 2006, Vivendi a cédé ces actions sur la base d'un prix unitaire de 40,82 dollars, soit un montant total de 671 millions de dollars (534 millions d'euros). Cette cession se traduit par une moins-value comptable avant impôt de - 123 millions de dollars (- 98 millions d'euros) et une plus-value fiscale de 523 millions de dollars (417 millions d'euros). La plus-value fiscale est intégralement couverte par la déductibilité fiscale des intérêts de retard précédemment mentionnés et par les reports déficitaires US de Vivendi.

6.2. Bénéfice mondial consolidé

Le 23 décembre 2003, Vivendi 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 pour une période de 5 ans, renouvelable par période de 3 ans. L'agrément en cours produit ses effets à compter du 1er janvier 2004 et viendra à échéance le 31 décembre 2008. Vivendi 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+ SA font partie du périmètre de cette consolidation (Universal Music Group, Vivendi Games, CanalSat, SFR et, depuis le 1er janvier 2005, Maroc Telecom, 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 au régime du bénéfice mondial consolidé permet à Vivendi de préserver sa capacité à utiliser ses déficits ordinaires reportables.

Sur ces bases, l'incidence du régime du bénéfice mondial consolidé sur la valorisation des déficits ordinaires reportables de Vivendi s'établit comme suit :

- au 31 décembre 2005, en tant que société agréée consolidant fiscalement les résultats de l'ensemble des sociétés françaises et étrangères (sur la base d'un résultat fiscal « francisé », c'est-à-dire converti conformément aux règles françaises, pour ces dernières) dont elle détient 50 % au moins, ainsi que Canal+ SA, Vivendi a reporté des déficits ordinaires pour un montant de 10 610 millions d'euros,

- au 27 février 2007, date du Directoire arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006, le résultat fiscal « francisé » de l'exercice 2006 des sociétés du périmètre de consolidation fiscale ne peut être déterminé de manière suffisamment certaine. En conséquence, le montant des déficits ordinaires reportables existants au 31 décembre 2006 ne peut pas être non plus déterminé de manière suffisamment certaine à cette date,

- ainsi, avant prise en compte de l'incidence du résultat fiscal de l'exercice 2006 sur l'utilisation des déficits ordinaires reportables, Vivendi SA serait donc en mesure de retirer de ses déficits une économie d'impôt maximale de 3 537 millions d'euros (au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 33,33 % et en euros courants),

- toutefois, considérant que la période de consommation des déficits ne peut être déterminée avec une précision suffisante compte tenu des aléas inhérents à l'exercice de toute activité économique, et considérant que le bénéfice que Vivendi peut retirer de l'application du régime du bénéfice mondial consolidé est très étroitement

dépendant de sa capacité à maintenir les sociétés SFR et Groupe Canal+ dans son périmètre de consolidation, Vivendi SA valorise ses déficits reportables dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé sur la base d'une année de prévision de résultat, en se fondant sur le budget de l'exercice suivant.

L'incidence du régime du bénéfice mondial consolidé sur les états financiers aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005, est présentée dans le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros)	31 décembre 2004	Produit/(charge) du compte de résultat	Encaissement	31 décembre 2005	Produit/(charge) du compte de résultat	Encaissement	31 décembre 2006
Créance d'impôt courant	464	507	(464)	507	(a) 602	(505)	604
Actif d'impôt différé	492	88	–	580	(43)	–	537
	956	**595**	**(464)**	**1 087**	**559**	**(505)**	**1 141**

(a) Correspond à l'économie attendue sur l'exercice 2006 pour 604 millions d'euros et à l'écart entre l'économie attendue pour l'exercice 2005 et le montant effectivement perçu à ce titre en 2006.

Au 31 décembre 2006, la créance d'impôt courant correspond à l'économie attendue sur l'exercice 2006. L'actif d'impôt différé correspond à l'économie attendue sur l'exercice 2007.

6.3. Impôt sur les résultats

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2006	2005
(Charge)/produit d'impôt			
Courant			
Règlement du litige sur les actions DuPont	6.1	(521)	–
Utilisation de déficits reportables :			
dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé	6.2	604	507
dans le cadre du groupe fiscal Etats-Unis		217	258
Corrections de la charge d'impôt courant des exercices antérieurs (a)		26	49
Autres éléments de la charge courante de l'exercice		(1 688)	(1 505)
		(1 362)	**(691)**
Différé			
Règlement du litige sur les actions DuPont	6.1	1 603	–
Incidence du régime du bénéfice mondial consolidé	6.2	(43)	88
Autres variations d'actifs d'impôt différé		78	145
Effets de(s) variation(s) des taux d'imposition		–	(16)
Retournement des passifs d'impôt afférents à des risques éteints sur la période		272	256
Autres produits/(charges) d'impôt différé		(1)	14
		1 909	**487**
Impôt sur les résultats		**547**	**(204)**

(a) Comprend les effets des ajustements au titre de l'impôt exigible des exercices antérieurs et les effets des redressements fiscaux, le cas échéant.

6.4. Impôt sur les résultats et impôt payé par zone géographique

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2006	2005
(Charge)/produit d'impôt			
Courant			
France		(497)	(437)
Etats-Unis		(539)	7
dont règlement du litige sur les actions DuPont	*6.1*	*(521)*	–
Maroc		(295)	(260)
Autres pays		(31)	(1)
		(1 362)	**(691)**
Différé			
France		7	156
Etats-Unis		1 798	292
dont règlement du litige sur les actions DuPont	*6.1*	*1 603*	–
Maroc		–	7
Autres pays		104	32
		1 909	**487**
Impôt sur les résultats		**547**	**(204)**
Impôt (payé)/encaissé			
France		(522)	(1 057)
dont SFR		*(852)*	*(a) (1 414)*
Etats-Unis		(541)	7
dont règlement du litige sur les actions DuPont	*6.1*	*(521)*	–
Maroc		(286)	(279)
Autres pays		(32)	(57)
Total de l'impôt payé		**(1 381)**	**(1 386)**

(a) Le montant d'impôt payé par SFR en 2005 résulte de l'effet de rattrapage conséquence de la rationalisation de la structure juridique du groupe SFR Cegetel à fin 2003.

6.5. Taux d'imposition réel

(en millions d'euros, hors pourcentage)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2006	2005
Résultat des activités avant impôt		**4 646**	**4 378**
Taux d'imposition légal en France (a)		**33,33 %**	**33,33 %**
Impôt théorique calculé sur la base du taux d'imposition en vigueur en France		**(1 549)**	**(1 459)**
Réconciliation de l'impôt théorique à l'impôt réel :			
Différences permanentes			
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence		116	114
Autres différences de taux de l'impôt sur les résultats		(55)	(75)
Autres différences		(3)	(110)
		58	*(71)*
Bénéfice mondial consolidé			
Economie courante d'impôt	6.2	604	507
Variation de l'actif d'impôt différé afférent	6.2	(43)	88
		561	*595*
Autres déficits fiscaux			
Autres variations d'actif d'impôt différé		(24)	123
Utilisation de déficits ordinaires		139	215
Déficits fiscaux de l'exercice non reconnus		(141)	(16)
		(26)	*322*
Corrections de la charge d'impôt des exercices antérieurs			
Règlement du litige sur les actions DuPont		1 082	–
Retournement des passifs d'impôt afférents à des risques éteints sur la période		272	256
Corrections de la charge d'impôt courant des exercices antérieurs		26	49
		1 380	*305*
Plus et moins-values de cession d'investissements financiers ou d'activités		*123*	*104*
Impôt sur les résultats		**547**	**(204)**
Taux d'imposition réel		**- 11,8 %**	**4,7 %**

(a) Le taux de base de l'impôt sur les sociétés en France est de 33,33 %. La loi de finances n° 2004-1484 du 30 décembre 2004 a décidé la disparition progressive de la contribution additionnelle qui était fixée depuis 2002 à 3 % de l'impôt de base dû. Elle est passée à 1,5 % au 1er janvier 2005 et a été supprimée en 2006. La loi sur le financement de la Sécurité Sociale n° 99-1140 du 29 décembre 1999 a instauré un complément d'imposition égal à 3,3 % de l'impôt de base dû correspondant à une majoration des taux d'imposition de 1,1 %. Le taux d'imposition global s'établit ainsi à 34,43 % en 2006 contre 34,93 % en 2005.

6.6. Actifs et passifs d'impôt différé

Evolution des passifs d'impôt différé, nets sur 2006 et 2005

(en millions d'euros)	Exercice clos le 31 décembre 2006	2005
Actifs/(Passifs) d'impôt différé, nets en début de période	(1 692)	(2 000)
Produit/(Charge) du compte de résultat	1 909	487
Incidence capitaux propres	26	76
Mouvements de périmètre	(1)	39
Variation des écarts de conversion et autres	172	(294)
Actifs/(Passifs) d'impôt différé, nets en fin de période	**414**	**(1 692)**

Composantes des actifs et passifs d'impôt différé aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Actifs d'impôt différé			
Impôts différés activables			
Déficits reportables (a)		3 737	4 121
Différences temporelles		1 061	1 130
Impôts différés activables		*4 798*	*5 251*
Impôts différés non reconnus			
Déficits reportables		(2 830)	(2 989)
Différences temporelles		(484)	(478)
Impôts différés non reconnus		*(3 314)*	*(3 467)*
Actifs d'impôt différé comptabilisés		**1 484**	**1 784**
Passifs d'impôt différé			
Réévaluations d'actifs (b)		535	777
Rachat d'actions DuPont	6.1	–	1 559
Vente de l'activité Vins et Spiritueux		177	225
Autres		358	915
Passifs d'impôt différé comptabilisés		**1 070**	**3 476**
Actifs/(passifs) d'impôt différé, nets		**414**	**(1 692)**

(a) Comprend principalement les actifs d'impôt différé liés aux déficits ordinaires reportables de Vivendi SA en tant que société agréée au régime du bénéfice mondial consolidé (soit 3 537 millions d'euros au 31 décembre 2005, avant leur consommation du fait de l'économie attendue au titre de 2006, estimée à 604 millions d'euros ; se reporter au paragraphe 6.2, *supra*) et aux déficits ordinaires reportables de l'intégration fiscale de Vivendi aux Etats-Unis (293 millions d'euros au 31 décembre 2005).

(b) Ces passifs d'impôt générés par la réévaluation d'actifs dans le cadre de l'allocation du coût d'acquisition de sociétés s'annulent lors de l'amortissement ou de la vente du sous-jacent et ne génèrent aucune charge d'impôt courant.

Echéancier des déficits ordinaires reportables

Compte tenu des délais d'établissement des déclarations fiscales, les déficits ordinaires reportables indiqués ci-après sont ceux effectivement déclarés aux autorités fiscales au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005. Leurs échéances dans les juridictions les plus significatives où Vivendi exerce une activité sont les suivantes :

- France : les déficits ordinaires s'élèvent à 10 610 millions d'euros et ils sont indéfiniment reportables,
- Etats-Unis : les déficits ordinaires s'élèvent à 983 millions de dollars. Ils sont reportables sur une durée maximum de 20 ans et aucun déficit n'arrive à échéance avant le 30 juin 2020,
- Allemagne : les déficits ordinaires s'élèvent à 237 millions d'euros et ils sont indéfiniment reportables,
- Pays-Bas : les déficits ordinaires s'élèvent à 156 millions d'euros et ils sont indéfiniment reportables.

6.7. Contrôles par les autorités fiscales

Les exercices clos aux 31 décembre 2006, 31 décembre 2005 et antérieurs sont, le cas échéant, susceptibles de contrôles par les autorités fiscales des pays dans lesquels Vivendi exerce une activité. Différentes autorités fiscales ont proposé ou notifié des redressements d'impôts sur le résultat d'années antérieures. La Direction de Vivendi estime que ces redressements n'auront pas d'impact significatif sur le résultat opérationnel, la situation financière ou la liquidité de la société.

NOTE 7 ACTIVITES CEDEES OU EN COURS DE CESSION DE L'EXERCICE 2005

Du fait du rapprochement de Cegetel et de Neuf Telecom annoncé le 11 mai 2005 et finalisé le 22 août 2005, Cegetel a été considérée comme une activité cédée en application de la norme IFRS 5. En conséquence, les charges et les produits nets de l'activité fixe ont été présentés à concurrence de 71,8 % dans le résultat des activités cédées ou en cours de cession jusqu'à la finalisation de la cession (pour - 29 millions d'euros), et à hauteur de 28,2 % dans le résultat net des sociétés mises en équivalence (pour - 28 millions d'euros). Cette opération s'est traduite par une plus-value de 121 millions d'euros, avant intérêts minoritaires SFR (soit 58 millions d'euros au niveau de Vivendi, nets des intérêts minoritaires), sans effet d'impôt, comptabilisée dans le résultat net des activités cédées ou en cours de cession. Ainsi, le résultat des activités cédées ou en cours de cession s'est élevé à 92 millions d'euros en 2005.

Le compte de résultat condensé de Cegetel SAS pour la période du 1er janvier 2005 au 22 août 2005 est le suivant :

(en millions d'euros)	Période du 1er janvier au 22 août 2005
	234 jours
Chiffre d'affaires	685
Résultat opérationnel	(94)
Charges et produits des activités financières	(6)
Résultat des activités avant impôt	(100)
Impôt sur les résultats	–
Résultat net avant retraitements liés au classement de 71,8 % de Cegetel SAS en activités cédées ou en cours de cession	**(100)**
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence (28,2 % du résultat net)	(28)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession (71,8 % du résultat net et retraitements)	(a) (29)

(a) Dont arrêt des amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles (42 millions d'euros, nets d'impôts au 22 août 2005). Conformément à la norme IFRS 5, les actifs détenus en vue de la vente ne sont en effet plus amortis.

Les flux nets de trésorerie relatifs à Cegetel SAS pour la période du 1er janvier 2005 au 22 août 2005 sont les suivants :

(en millions d'euros)	Période du 1er janvier au 22 août 2005
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles	(6)
Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement	(18)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	21
Flux nets de trésorerie de la période sortis lors de la cession	3
Total des flux de trésorerie	–

NOTE 8 RESULTAT PAR ACTION DES EXERCICES 2006 ET 2005

	Exercices clos le 31 décembre			
	2006		2005	
	De base	Dilué	De base	Dilué
Résultat *(en millions d'euros)*				
Résultat net des activités, part du groupe	4 033	4 033	3 109	3 109
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	–	–	92	92
Résultat net, part du groupe	4 033	4 033	3 154	3 154
Résultat net ajusté, part du groupe	2 614	2 614	2 218	2 218
Nombre d'actions moyen pondéré *(en millions)*	1 153,4	1 162,4	1 149,6	1 158,5
Résultat par action *(en euros)*				
Résultat net des activités, part du groupe par action	3,50	3,47	2,70	2,68
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession par action	–	–	0,08	0,08
Résultat net, part du groupe par action	3,50	3,47	2,74	2,72
Résultat net ajusté, part du groupe par action	2,27	2,25	1,93	1,91

La réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté, part du groupe s'établit comme suit :

		Exercices clos le 31 décembre	
(en millions d'euros)	Note	2006	2005
Résultat net, part du groupe (a)		**4 033**	**3 154**
Ajustements			
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises		223	239
Dépréciation des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (a)		–	170
Autres charges et produits financiers (a)		(311)	(619)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession (a)		–	(92)
Variation de l'actif d'impôt différé lié au bénéfice mondial consolidé	6.2	43	(88)
Eléments non récurrents de l'impôt (b)		(1 284)	(482)
Impôt sur les ajustements		(83)	(102)
Intérêts minoritaires sur les ajustements		(7)	38
Résultat net ajusté, part du groupe		**2 614**	**2 218**

(a) Tels que présentés au compte de résultat consolidé.

(b) Correspond au retournement des passifs d'impôt afférents à des risques éteints sur la période. Au 31 décembre 2006, comprend en particulier l'incidence favorable du règlement du litige DuPont (+1 082 millions d'euros).

Le nombre d'actions ayant servi au calcul du résultat par action s'établit comme suit :

	Exercices clos le 31 décembre	
(en nombre d'actions)	2006	2005
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation sur la période	**1 154 793 341**	**1 152 131 605**
Titres d'autocontrôle à la fin de la période	(1 379 953)	(2 498 948)
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation retraité sur la période	**1 153 413 388**	**1 149 632 657**
Effet dilutif potentiel		
Plans d'option de souscription d'actions Vivendi (a)	8 499 531	8 893 705
Plans d'attribution gratuite d'actions Vivendi	535 184	–
Effet dilutif potentiel des instruments financiers en circulation	**9 034 715**	**8 893 705**
Nombre d'actions moyen pondéré incluant l'effet dilutif potentiel	**1 162 448 103**	**1 158 526 362**

(a) Comprend le nombre d'actions supplémentaires qui seraient en circulation si les plans de souscription d'actions Vivendi avaient été exercés au cours des périodes concernées. Le nombre d'actions a été déterminé en application de la méthode du rachat d'actions.

NOTE 9 ECARTS D'ACQUISITION AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

9.1. Ecarts d'acquisition aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

(en millions d'euros)	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Ecarts d'acquisition bruts	25 240	27 063
Pertes de valeur	(12 172)	(13 267)
Ecarts d'acquisition	**13 068**	**13 796**

9.2. Variation des écarts d'acquisition sur les exercices 2006 et 2005

(en millions d'euros)	Ecarts d'acquisition au 31 décembre 2005	Pertes de valeur	Variation de valeur des engagements d'achat d'intérêts minoritaires	Mouvements de périmètre	Variation des écarts de conversion et autres	Ecarts d'acquisition au 31 décembre 2006
Universal Music Group	4 275	–	–	(a) 73	(425)	**3 923**
Vivendi Games	77	–	–	17	15	**109**
Groupe Canal+	3 784	–	(b) (54)	(c) (318)	–	**3 412**
dont StudioCanal	*106*	–	–	*23*	–	***129***
SFR	4 024	–	–	–	–	**4 024**
Maroc Telecom	1 636	–	–	2	(38)	**1 600**
Activités non stratégiques	–	–	–	–	–	**–**
Total	**13 796**	**–**	**(54)**	**(226)**	**(448)**	**13 068**

(a) Correspond principalement à l'allocation de l'excédent entre le coût d'acquisition et la valeur comptable de la participation de 7,7 % détenue par MEI dans Universal Studios Holding (se référer à la note 2.2. « Rachat de la participation de 7,7 % détenue par Matsushita Electric Industrial (MEI) dans Universal Studios Holding »).

(b) L'option de vente sur des actions TKP est échue en octobre 2006 et n'a pas été exercée. L'écart d'acquisition constaté lors de la comptabilisation initiale de l'engagement d'achat accordé aux actionnaires minoritaires a donc été contre-passé.

(c) Correspond principalement à la cession de 9,82 % du capital de Canal+ France à Lagardère intervenue le 19 décembre 2006 (se référer à la note 2.1. « Rapprochement industriel des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS »).

(en millions d'euros)	Ecarts d'acquisition au 31 décembre 2004	Pertes de valeur	Variation de valeur des engagements d'achat d'intérêts minoritaires	Mouvements de périmètre	Variation des écarts de conversion et autres	Ecarts d'acquisition au 31 décembre 2005
Universal Music Group	3 755	(a) (50)	–	–	570	**4 275**
Vivendi Games	29	–	–	37	11	**77**
Groupe Canal+	3 732	4	(13)	61	–	**3 784**
dont StudioCanal	*62*	*2*	–	*43*	*(1)*	***106***
SFR	4 025	–	–	(b) (6)	5	**4 024**
Maroc Telecom	1 612	–	–	(22)	46	**1 636**
Activités non stratégiques	1	–	–	–	(1)	**–**
Total	**13 154**	**(46)**	**(13)**	**70**	**631**	**13 796**

(a) En application de la norme IAS 12, une réduction de valeur de 48 millions d'euros a été constatée afin de compenser l'activation d'impôts différés liée à des déficits ordinaires non reconnus fin 2000 dans le cadre de l'allocation du coût d'acquisition d'UMG.

(b) Comprend, à hauteur de - 155 millions d'euros, l'incidence de la déconsolidation de Cegetel SAS, compensée en variation de la période par l'écart d'acquisition complémentaire (97 millions d'euros) constaté lors de l'acquisition de 35 % du capital de Cegetel SAS auprès de la SNCF. préalablement à l'apport de Cegetel SAS à Neuf Telecom (se référer à la note 2.6 « Rapprochement entre Cegetel SAS et Neuf Telecom le 22 août 2005 »).

9.3. Test de perte de valeur des écarts d'acquisition

En 2006, comme chaque année ou à chaque fois que des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de perte de valeur, Vivendi a réexaminé la valeur des écarts d'acquisition associés à ses unités génératrices de trésorerie (UGT). Conformément aux dispositions de la norme IAS 36, Vivendi met en œuvre le test de perte de valeur des écarts d'acquisition au niveau des UGT ou de groupes d'UGT, en fonction du niveau auquel la Direction de Vivendi mesure le retour sur investissement des activités. En l'absence d'indicateur de perte de valeur identifié a priori, le test a été mis en œuvre par Vivendi sur la base d'évaluations réalisées en interne.

Au 31 décembre 2006, sur la base des évaluations internes réalisées, la Direction de Vivendi a conclu que la valeur recouvrable des UGT ou groupes d'UGT testés excédait significativement leur valeur comptable.

Les UGT ou groupes d'UGT testés sont présentés dans le tableau ci-après.

Segments d'activité	Unités génératrices de trésorerie (UGT)	Regroupements d'UGT
Universal Music Group	Musique enregistrée	Universal Music Group
	Edition musicale	
Vivendi Games	Vivendi Games	Vivendi Games
Groupe Canal+	Canal+ chaîne premium	Canal+ télévision payante en France
	CanalSat	
	MultiThématiques	
	Média Overseas	
	StudioCanal	StudioCanal
SFR	SFR	SFR
Maroc Telecom	Mobile	Maroc Telecom
	Fixe et Internet	

Les principales hypothèses utilisées sont décrites dans le tableau ci-après.

	2006			2005		
	Méthode	Taux d'actualisation	Taux de croissance	Méthode	Taux d'actualisation	Taux de croissance
Universal Music Group	DCF et comparables	8,25 %	2,5 %	DCF et comparables	8,25 %	2,5 %
Vivendi Games	DCF	11,0 % – 12,0 %	3,5 %	DCF	11,0 % – 12,0 %	3,5 %
Groupe Canal+						
Télévision payante en France	(a) Valeur d'échange TF1, M6 et Lagardère	-	-	(a) Valeur d'échange TF1, M6 et Lagardère	-	-
StudioCanal	DCF	8,25 % – 8,75 %	0 %- 1 %	DCF	8,0 % – 9,0 %	0 %- 0,5 %
SFR	DCF et comparables	8,0 %	2,5 %	DCF et comparables	8,0 %	2,5 %
Maroc Telecom	Cours de bourse, DCF & comparables	10,5 %	2,5 %	Cours de bourse, DCF & comparables	10,5 %	2,5 %

(a) Se reporter à la note 2.1 « Rapprochement industriel des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS ».

Les méthodes et principales hypothèses utilisées pour l'évaluation des UGT et des groupes d'UGT s'établissent comme suit :

- la valeur recouvrable de chaque UGT ou groupe d'UGT a été déterminée comme la plus élevée de la valeur d'utilité et de la juste valeur (diminuée des coûts de cession), telles que définies ci-après,
- la valeur d'utilité de chaque UGT ou groupe d'UGT a été déterminée par actualisation de ses flux de trésorerie futurs (méthode dite des « *discounted cash flows* » ou « DCF »), en utilisant des prévisions de flux de trésorerie cohérents avec le budget et le plan d'affaires les plus récents approuvés par la Direction et présentés au Directoire. Les taux d'actualisation retenus reflètent les appréciations actuelles par les acteurs de marché de la valeur temps de l'argent et les risques spécifiques à chaque UGT ou groupe d'UGT. Les taux de croissance utilisés sont ceux retenus dans le cadre de l'élaboration du budget et du plan d'affaires triennal de chaque UGT ou groupe d'UGT et, pour les périodes subséquentes, conformes aux taux estimés par la société par extrapolation à partir des taux retenus pour les budget et plan d'affaires triennal, sans excéder le taux de croissance moyen à long terme pour les marchés dans lesquels le groupe opère,
- la juste valeur (diminuée des coûts de cession) de chaque UGT ou groupe d'UGT a été déterminée à partir d'éléments de marché principalement issus de la comparaison avec des sociétés cotées similaires, avec la valeur attribuée à des sociétés similaires lors d'opérations récentes ou des cours boursiers.

NOTE 10 ACTIFS ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS DE CONTENUS AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

10.1. Actifs de contenus aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

31 décembre 2006 *(en millions d'euros)*	Actifs de contenus bruts	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Actifs de contenus
Droits et catalogues musicaux	4 854	(3 221)	1 633
Avances aux artistes et autres ayants droit musicaux	362	–	362
Droits de diffusion d'événements sportifs	366	–	366
Coût des films et des programmes télévisuels	4 023	(3 452)	571
Avances versées au titre des jeux	194	(164)	30
Actifs de contenus	**9 799**	**(6 837)**	**2 962**
Déduction des actifs courants de contenus	(1 046)	204	(842)
Actifs non courants de contenus	**8 753**	**(6 633)**	**2 120**

31 décembre 2005 *(en millions d'euros)*	Actifs de contenus bruts	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Actifs de contenus
Droits et catalogues musicaux	5 350	(3 361)	1 989
Avances aux artistes et autres ayants droit musicaux	366	–	366
Droits de diffusion d'événements sportifs	355	–	355
Coût des films et des programmes télévisuels	3 697	(3 188)	509
Avances versées au titre des jeux	185	(152)	33
Actifs de contenus	**9 953**	**(6 701)**	**3 252**
Déduction des actifs courants de contenus	(983)	193	(790)
Actifs non courants de contenus	**8 970**	**(6 508)**	**2 462**

La variation des principaux actifs de contenus sur les exercices 2006 et 2005 est la suivante :

(en millions d'euros)	Exercice clos le 31 décembre 2006	Exercice clos le 31 décembre 2005
Droits et catalogues musicaux en début de période	1 989	1 910
Dotations aux amortissements, nettes (a)	(199)	(201)
Acquisitions de catalogues	32	6
Cessions de catalogues	–	–
Variation des écarts de conversion et autres	(189)	274
Droits et catalogues musicaux en fin de période	**1 633**	**1 989**

(a) Ces dotations aux amortissements sont classées en « amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises » dans le compte de résultat.

(en millions d'euros)	Exercice clos le 31 décembre 2006	Exercice clos le 31 décembre 2005
Avances aux artistes et autres ayants droit musicaux en début de période	366	321
Paiements aux artistes et autres ayants droit musicaux	620	588
Recouvrement et autres	(601)	(570)
Variation des écarts de conversion et autres	(23)	27
Avances aux artistes et autres ayants droit musicaux en fin de période	**362**	**366**

(en millions d'euros)	Exercice clos le 31 décembre 2006	Exercice clos le 31 décembre 2005
Droits de diffusion d'événements sportifs en début de période	355	187
Acquisition de droits (a)	683	554
Activation de droits, nette (a) (b)	51	198
Consommation des droits à la diffusion	(717)	(570)
Autres	(6)	(14)
Droits de diffusion d'événements sportifs en fin de période	**366**	**355**

(a) Les droits sont activés à l'ouverture de la fenêtre de diffusion de l'événement sportif concerné. Lors de la facturation par le tiers, les droits précédemment activés et non encore consommés sont reclassés en droits acquis. L'activation de droits, nette correspond aux droits activés, diminués des droits transférés en droits acquis et des droits consommés avant leur facturation.

(b) Les droits de diffusion du Championnat de France de football de la ligue 1 correspondants à la saison en cours sont activés à l'ouverture de la fenêtre de diffusion soit au 1er juillet pour un montant de 600 millions d'euros.

(en millions d'euros)	Exercice clos le 31 décembre 2006	Exercice clos le 31 décembre 2005
Coûts des films et des programmes télévisuels en début de période	509	556
Acquisition de coproductions et de catalogues	24	25
Coproductions développées en interne	–	–
Consommation des coproductions et des catalogues	(56)	(44)
Acquisition de droits de diffusion de films et programmes télévisuels	599	567
Consommation de droits de diffusion de films et programmes télévisuels	(581)	(551)
Autres	76	(44)
Coûts des films et des programmes télévisuels en fin de période	**571**	**509**

Informations complémentaires relatives aux coûts des films et des programmes télévisuels hors droits de diffusion

(en millions d'euros)	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Coût des films (a) :		
Sortis en salles, nets des amortissements	237	252
Achevés, non sortis	–	–
En cours de production	77	22
	314	274
Coût des programmes télévisuels coproduits par les chaînes :		
Diffusés, nets des amortissements	2	5
En cours de production	1	1
	3	6
Coût des films et programmes générant des recettes	**317**	**280**

(a) Comprend les films produits ou acquis avant leur première exploitation en vue d'être vendus à des tiers, ainsi que les catalogues de droits cinématographiques.

Sur la base des prévisions des recettes brutes totales établies par la direction du Groupe Canal+ au 31 décembre 2006, environ 34 % du coût des films et des programmes télévisuels achevés et non amortis (à l'exclusion des montants alloués aux catalogues acquis) devraient être amortis en 2007 et environ 72 % d'ici le 31 décembre 2009. Les dotations aux amortissements des catalogues de films acquis enregistrées au titre des exercices 2006 et 2005 se sont élevées à respectivement 38 millions et 33 millions d'euros. Au 31 décembre 2006, Groupe Canal+ estimait qu'un montant d'environ 50 millions d'euros de provisions pour reversement aux ayants droit et guildes serait exigible en 2007.

10.2. Engagements contractuels de contenus aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

Engagements donnés enregistrés au bilan : passifs de contenus

Les passifs de contenus sont enregistrés en « dettes d'exploitation » (se reporter à la note 16.3) ou en « autres passifs non courants » (se reporter à la note 16.4) selon qu'ils sont classés parmi les passifs courants ou non courants ou en « provisions » s'ils concernent des plans de rémunérations fondés sur des instruments de capitaux propres (se reporter à la note 19).

(en millions d'euros)	Total au 31 décembre 2006	Echéance des paiements futurs			Total au 31 décembre 2005
		2007	2008-2011	Après 2011	
Redevances aux artistes et autres ayants droit musicaux	1 334	1 279	55	–	1 514
Droits de diffusion de films et programmes (a)	116	116	–	–	63
Droits de diffusion d'événements sportifs	500	482	18	–	445
Contrats d'emploi, talents créatifs (b)	201	30	135	36	196
Total des passifs de contenus	**2 151**	**1 907**	**208**	**36**	**2 218**

Engagements donnés/reçus non enregistrés au bilan

(en millions d'euros)	Total au 31 décembre 2006	Echéance des paiements futurs			Total au 31 décembre 2005
		2007	2008-2011	Après 2011	
Droits de diffusion de films et programmes (a)	(c) 2 672	840	1 236	596	2 412
Droits de diffusion d'événements sportifs	(d) 748	677	71	–	1 377
Contrats d'emploi, talents créatifs (b)	979	462	462	55	930
Total donnés	**4 399**	**1 979**	**1 769**	**651**	**4 719**
Droits de diffusion de films et programmes (a)	(118)	(69)	(49)	–	(111)
Droits de diffusion d'événements sportifs	(29)	(19)	(10)	–	(48)
Contrats d'emploi, talents créatifs (b)	non chiffrables				
Total reçus	**(147)**	**(88)**	**(59)**	**–**	**(159)**
Total net	**4 252**	**1 891**	**1 710**	**651**	**4 560**

Les engagements donnés non enregistrés au bilan sont présentés ci-dessus pour le montant minimum garanti aux tiers.

(a) Comprend principalement des contrats pluriannuels relatifs aux droits de diffusion de productions cinématographiques et télévisuelles (pour l'essentiel sous la forme de contrats d'exclusivité avec les principaux studios américains et de préachats dans le cinéma français), aux engagements de productions et coproductions de films de StudioCanal (donnés et reçus) et aux droits de diffusion des chaînes thématiques sur les bouquets numériques CanalSat et Cyfra+. Ils sont comptabilisés en actifs de contenus lorsque le programme est disponible pour sa diffusion initiale. Au 31 décembre 2006, le montant des provisions comptabilisées au titre des droits de diffusion s'établissait à 214 millions d'euros (contre 92 millions d'euros au 31 décembre 2005).

(b) Concerne essentiellement UMG, qui dans le cadre normal de ses activités, s'engage à payer à des artistes ou à d'autres tiers des sommes contractuellement définies en échange de contenus ou d'autres produits (« contrats d'emploi, talents créatifs »). Tant que ces contenus ou produits n'ont pas été livrés, l'engagement d'UMG est présenté parmi les engagements hors bilan donnés. Alors que l'artiste ou les autres parties sont également dans l'obligation de livrer un contenu ou un autre produit à la société (généralement dans le cadre d'accords d'exclusivité), cette contrepartie ne peut être estimée de manière fiable et de ce fait ne figure pas en engagements reçus.

(c) Dans le cadre du rapprochement du Groupe Canal+ et TPS, les contrats de diffusion des chaînes thématiques appartenant à TF1, M6 et Lagardère ont été renégociés en novembre et décembre 2006. En outre, des chaînes précédemment diffusées en exclusivité par TPS seront disponibles sur le bouquet CanalSat.

(d) Correspond à hauteur de 600 millions d'euros au solde des droits relatifs à la retransmission du Championnat de France de football de Ligue 1 remportés par Groupe Canal+ en décembre 2004 pour la saison 2007-2008. Ils sont comptabilisés au bilan à l'ouverture de la fenêtre de diffusion de chaque saison ou dès le premier paiement.

Autres engagements reçus non enregistrés au bilan

- Vivendi Games a attribué des licences d'exploitation de *World of Warcraft*, le jeu de rôle en ligne massivement multijoueurs *(massively multiplayer online role playing game (MMORPG))* à China The 9 pour la Chine et à Softworld pour Taïwan. Le lancement du jeu est intervenu en juin 2005 en Chine et en novembre 2005 à Taïwan. Dans les deux cas, Vivendi Games reçoit un montant minimal garanti de redevances. En outre, localement, ces partenaires sont en charge du support technique, des maîtres de jeu et du support client ainsi que de la distribution et du marketing.
- Groupe Canal+ a reçu de ses abonnés des engagements qui étaient estimés à environ 2 063 millions d'euros, toutes taxes comprises, au 31 décembre 2006 (contre 1 907 millions d'euros au 31 décembre 2005). Cette estimation reflète les engagements minimaux consentis par des abonnés sur la durée résiduelle des contrats (y compris, le cas échéant, au titre de la location des décodeurs).

NOTE 11 AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

11.1. Autres immobilisations incorporelles aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

31 décembre 2006 *(en millions d'euros)*	Autres immobilisations incorporelles brutes	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Autres immobilisations incorporelles
Logiciels développés en interne (a)	968	(574)	394
Logiciels acquis (b)	1 630	(1 135)	495
Licences de télécommunications	1 318	(227)	1 091
Autres	675	(393)	282
	4 591	**(2 329)**	**2 262**

Au 31 décembre 2006, Vivendi ne détient pas d'autres immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie.

31 décembre 2005 *(en millions d'euros)*	Autres immobilisations incorporelles brutes	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Autres immobilisations incorporelles
Logiciels développés en interne (a)	839	(483)	356
Logiciels acquis (b)	1 202	(901)	301
Licences de télécommunications	988	(158)	830
Autres	1 130	(680)	450
	4 159	**(2 222)**	**1 937**

(a) Intègrent principalement les coûts des logiciels à usage interne développés par SFR et amortis sur 4 ans.
(b) Intègrent principalement des logiciels de SFR amortis sur 4 ans.

11.2. Variation des autres immobilisations incorporelles sur les exercices 2006 et 2005

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre 2006	2005
Solde en début de période	**1 937**	**2 177**
Dotations aux amortissements (a)	(426)	(414)
Pertes de valeur	–	(3)
Acquisitions	641	254
Augmentation liée aux développements internes	152	197
Cessions/Diminutions	(7)	(24)
Mouvements de périmètre	(25)	(b) (234)
Variation des écarts de conversion	(12)	19
Autres	2	(35)
Solde en fin de période	**2 262**	**1 937**

(a) Comptabilisées en coût des ventes et charges administratives et commerciales. Elles concernent principalement les licences de télécommunications (SFR : - 52 millions d'euros en 2006 et - 38 millions d'euros en 2005, Maroc Telecom : - 25 millions d'euros en 2006 et - 25 millions d'euros en 2005), les logiciels développés en interne (- 120 millions d'euros en 2006 et - 101 millions d'euros en 2005) et les logiciels acquis (- 171 millions d'euros en 2006 et - 144 millions d'euros en 2005).

(b) Concernent les autres immobilisations incorporelles de Cegetel SAS dont 47 millions d'euros de logiciels développés en interne, 12 millions d'euros de logiciels acquis, 18 millions d'euros de licences de télécommunications et 209 millions d'euros de droits d'usage et de passage (Se référer à la note 2.6 « Rapprochement entre Cegetel SAS et Neuf Telecom le 22 août 2005 »).

NOTE 12 IMMOBILISATIONS CORPORELLES AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

12.1. Immobilisations corporelles aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

31 décembre 2006 (en millions d'euros)	Immobilisations corporelles brutes	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Immobilisations corporelles
Terrains	246	(20)	226
Constructions	1 939	(1 184)	755
Installations techniques	6 527	(3 995)	2 532
Immobilisations en cours	273	–	273
Autres	2 379	(1 786)	593
	11 364	**(6 985)**	**4 379**

31 décembre 2005 (en millions d'euros)	Immobilisations corporelles brutes	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Immobilisations corporelles
Terrains	297	(29)	268
Constructions	1 905	(1 111)	794
Installations techniques	5 985	(3 610)	2 375
Immobilisations en cours	239	–	239
Autres	2 436	(1 781)	655
	10 862	**(6 531)**	**4 331**

Au 31 décembre 2006, les immobilisations corporelles financées par contrat de location financière s'élevaient à 65 millions d'euros. Au 31 décembre 2005, elles s'élevaient à 116 millions d'euros et comprenaient notamment la tour Colisée à La Défense cédée à Philip Morris Capital Corporation (PMCC) en 1998 et relouée parallèlement à Vivendi dans le cadre d'un bail à très long terme (30 ans). La cession de cet immeuble en juillet 2006 s'est traduite par une réduction du montant des emprunts de 74 millions d'euros au titre du bail et une plus-value de 32 millions d'euros.

12.2. Variation des immobilisations corporelles sur les exercices 2006 et 2005

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre 2006	2005
Solde en début de période	**4 331**	**4 740**
Dotations aux amortissements (a)	(905)	(870)
Acquisitions/Augmentation	1 232	1 163
Cessions/Diminution	(42)	(137)
Mouvements de périmètre	(91)	(b) (634)
Variation des écarts de conversion	(43)	52
Autres	(103)	17
Solde en fin de période	**4 379**	**4 331**

(a) Comptabilisées en coût des ventes et charges administratives et commerciales. Elles concernent principalement les constructions (- 129 millions d'euros en 2006 et - 135 millions d'euros en 2005) et les installations techniques (- 550 millions d'euros en 2006 et - 526 millions d'euros en 2005).

(b) Concernent les immobilisations corporelles de Cegetel SAS dont 3 millions d'euros de terrains, 75 millions d'euros de constructions, 438 millions d'installations techniques et 87 millions d'immobilisations en cours (se référer à la note 2.6 « Rapprochement entre Cegetel SAS et Neuf Telecom le 22 août 2005 »).

NOTE 13 IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES RELATIVES AUX ACTIVITES DE TELECOMMUNICATIONS AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

(en millions d'euros)	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Equipements du réseau (a)	2 365	2 160
Logiciels d'exploitation (b)	726	671
Licences de télécommunications (b)	(c) 832	574
Autres	427	440
Immobilisations relatives à l'activité des télécommunications chez SFR	**4 350**	**3 845**

(en millions d'euros)	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Equipements du réseau (a)	835	844
Logiciels d'exploitation (b)	124	82
Licences de télécommunications (b)	259	256
Autres	330	343
Immobilisations relatives à l'activité des télécommunications chez Maroc Telecom	**1 548**	**1 525**

(a) Comprend notamment les pylônes, les équipements radio et de transmission, le réseau de commutation et les serveurs et matériels informatiques, comptabilisés en « immobilisations corporelles ».

(b) Comptabilisés en « autres immobilisations incorporelles ».

(c) Dont 278 millions d'euros bruts correspondant à la valeur actualisée de la partie fixe de la redevance de la licence GSM exploitée par SFR et renouvelée en mars 2006 pour 15 ans.

NOTE 14 TITRES MIS EN EQUIVALENCE AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

14.1. Titres mis en équivalence aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

(en millions d'euros)	Note	Pourcentage de contrôle		Valeur des sociétés mises en équivalence	
		31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2006	31 décembre 2005
NBC Universal (a)		20,0 %	20,0 %	5 953	6 419
Neuf Cegetel (b)	2.3	40,5 %	28,2 %	1 020	363
Autres		na*	na*	59	74
				7 032	**6 856**

* na : non applicable.

(a) A fin 2006, comme chaque année, Vivendi a mis en œuvre un test de perte de valeur de sa participation de 20 % dans NBC Universal, afin de déterminer si sa valeur recouvrable était supérieure à sa valeur comptable. Avec l'aide d'experts indépendants, la Direction de Vivendi a conclu que la valeur recouvrable de sa participation dans NBC Universal était supérieure à sa valeur comptable. Dans ce cadre, la valeur recouvrable a été déterminée au moyen des méthodes usuelles d'évaluation (DCF et comparables boursiers) en utilisant des paramètres financiers cohérents avec ceux des exercices précédents (taux d'actualisation compris entre 8,25 % et 8,50 % ; taux de croissance à l'infini compris entre 2,5 % et 3,0 %). En outre, les perspectives d'évolution données par General Electric, actionnaire de contrôle à 80 %, sont favorables.

(b) Sur la base du cours de l'action Neuf Cegetel (26,9 euros par action au 31 décembre 2006), la valeur boursière de cette participation s'élève à environ 2,2 milliards d'euros.

14.2. Variation de la valeur des titres mis en équivalence sur les exercices 2006 et 2005

(en millions d'euros)	Note	Valeur au 31 décembre 2005	Mouvements de périmètre	Quote-part dans le résultat net de la période	Dividendes perçus	Variation des écarts de conversion et autres	Valeur au 31 décembre 2006
NBC Universal	2.2	6 419	(a) 165	301	(262)	(b) (670)	5 953
Neuf Cegetel	2.3	363	(c) 626	38	–	(7)	1 020
Autres		74	(1)	(2)	(9)	(3)	59
		6 856	**790**	**337**	**(271)**	**(680)**	**7 032**

(a) Correspond à la souscription à l'augmentation de capital de NBC Universal (+ 98 millions d'euros) pour financer l'acquisition de iVillage et à l'allocation (+ 65 millions d'euros) de l'excédent entre le coût d'acquisition et la valeur comptable de la participation de 7,7 % détenue par MEI dans Universal Studios Holding.

(b) Comprend la variation des écarts de conversion (- 673 millions d'euros).

(c) Correspond aux acquisitions complémentaires effectuées par SFR en 2006.

(en millions d'euros)	Note	Valeur au 31 décembre 2004	Mouvements de périmètre	Quote-part dans le résultat net de la période	Dividendes perçus	Variation des écarts de conversion et autres	Valeur au 31 décembre 2005
NBC Universal		5 555	–	361	(346)	(a) 849	6 419
Neuf Cegetel	2.6	–	(b) 413	(50)	–	–	363
UGC	2.7	78	(c) (80)	3	–	(1)	–
Autres		140	4	12	(9)	(73)	74
		5 773	**337**	**326**	**(355)**	**775**	**6 856**

(a) Comprend l'incidence des ajustements bilanciels liés à l'investissement dans NBC Universal (124 millions d'euros) et la variation des écarts de conversion (824 millions d'euros).

(b) Correspond au reclassement parmi les titres mis en équivalence de 28,19 % de Cegetel SAS détenue par SFR (176 millions d'euros), suite au rapprochement avec Neuf Telecom et à l'investissement de 28,19 % dans Neuf Telecom (237 millions d'euros).

(c) En décembre 2005, après levée par les actionnaires familiaux de leur option d'achat, Vivendi leur a cédé la participation de 37,8 % qu'il détenait dans le capital d'UGC SA pour un montant de 89 millions d'euros (y compris intérêts).

14.3. Informations financières relatives aux principaux titres mis en équivalence aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

Les informations condensées relatives aux titres mis en équivalence présentées ci-après représentent la quote-part de Vivendi dans les comptes consolidés de ces sociétés.

(en millions d'euros)	31 décembre 2006			
	NBC Universal	Neuf Cegetel	Autres	Total
Pourcentage d'intérêt de Vivendi	20,0 %	22,7 %	na*	na*
Chiffre d'affaires	2 467	657	55	**3 179**
Résultat opérationnel	468	15	2	**485**
Résultat net	305	48	2	**355**
Total actif	4 837	993	50	**5 880**
Total passif	1 301	658	27	**1 986**

(en millions d'euros)	31 décembre 2005				
	NBC Universal	Neuf Cegetel (a)	Elektrim Telekomunikacja (b)	Autres	Total
Pourcentage d'intérêt de Vivendi	18,5 %	15,8 %	49,0 %	na*	na*
Chiffre d'affaires	2 089	436	–	124	**2 649**
Résultat opérationnel	464	(26)	(4)	10	**444**
Résultat net	338	(28)	(11)	6	**305**
Total actif	4 951	603	na*	92	**5 646**
Total passif	1 446	452	na*	63	**1 961**

* na : non applicable.
(a) Société mise en équivalence à compter du 22 août 2005.
(b) Société consolidée à compter du 12 décembre 2005 avec un taux d'intérêt de 51 %. Se référer à la note 2.4. « Participation dans PTC ».

NOTE 15 ACTIFS FINANCIERS AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Actifs financiers disponibles à la vente	15.1	325	2 475
Instruments financiers dérivés	15.2	52	29
Autres actifs financiers à la juste valeur par compte de résultat		119	83
Avance versée à Bertelsmann au titre de l'acquisition de ses activités d'édition musicale (a)	29.3	1 663	–
Titres Onatel	15.3	222	–
Actifs financiers évalués à la juste valeur		**2 381**	**2 587**
Gage espèces au titre du numéraire reçu de Lagardère	2.1	469	–
Dépôts en numéraire		51	61
Autres prêts et créances	15.4	1 096	1 065
Actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance		–	(b) 184
Actifs financiers comptabilisés au coût amorti		**1 616**	**1 310**
Actifs financiers		**3 997**	**3 897**
Déduction des actifs financiers à court terme		(833)	(114)
Actifs financiers non courants		**3 164**	**3 783**

(a) Le 6 septembre 2006, UMG a signé un accord ferme avec Bertelsmann AG pour l'acquisition de BMG Music Publishing (BMGP). L'avance versée à ce titre le 15 décembre 2006 s'élève à 1 639 millions d'euros. Ce montant intègre un ajustement au titre de la trésorerie générée par BMGP entre le 1er juillet 2006 et le 15 décembre 2006 et des intérêts capitalisés sur la même période. Le paiement en numéraire, ainsi que les frais annexes à l'acquisition des titres sont comptabilisés en contrepartie d'un actif financier non courant jusqu'à la date de réalisation de l'opération. L'activité BMGP sera consolidée par UMG à la date de réalisation de l'opération et le prix d'acquisition sera alors ajusté de la trésorerie générée par BMGP entre le 16 décembre 2006 et cette date et des intérêts capitalisés sur cette période. Cette opération est soumise à l'approbation des autorités de concurrence des pays concernés et a reçu le feu vert des autorités américaines. La Commission européenne a toutefois annoncé le 8 décembre 2006 que l'opération ferait l'objet d'une enquête de Phase II.
(b) Comprend les obligations émises par Neuf Cegetel intégralement remboursées en mars 2006 (180 millions d'euros). Se référer à la note 2.3.

15.1. Variation des actifs financiers disponibles à la vente sur les exercices 2006 et 2005

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2005	Variation de valeur	Acquisition/ cession	Variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2006
Actions Veolia Environnement (a)		823	38	(861)	–	–
Actions DuPont	6.1	590	(6)	(550)	(34)	–
Actions Sogecable en couverture de l'emprunt obligataire échangeable (b)	23.1	282	(48)	(28)	–	206
Titres PTC détenus par Telco et Carcom	2.4	531	–	(496)	(35)	–
Parts dans LBI Fund	2.4	87	–	(87)	–	–
Titres Amp'd (c)		17	–	27	(2)	42
Autres		145	9	(83)	6	77
Actifs financiers disponibles à la vente		**2 475**	**(7)**	**(2 078)**	**(65)**	**325**

(a) Cette participation de 5,3 % du capital de Veolia Environnement a été cédée dans le cadre d'une procédure de placement accéléré en juillet 2006 pour 861 millions d'euros. La plus-value de cession s'est élevée à 832 millions d'euros. Vivendi détenait aussi 218 255 690 bons de souscription d'actions Veolia Environnement, au prix de souscription de 55 euros par action, qui sont venus à échéance en mars 2006 sans avoir été exercés.

(b) Au 31 décembre 2006, comprend 1 million d'actions Sogecable faisant l'objet d'un prêt (contre 8,3 millions au 31 décembre 2005). Lors de l'émission des obligations, Vivendi s'est en effet engagé à prêter un maximum de 20 millions d'actions Sogecable à l'institution financière agissant en qualité de banque introductrice (*bookrunner*).

(c) Vivendi a participé aux augmentations de capital réalisées par Amp'd afin de maintenir sa participation à 19,9 %.

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2004	Variation de valeur	Acquisition/ cession	Variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2005
Actions Veolia Environnement		573	250	–	–	823
Actions DuPont		592	(86)	–	84	590
Actions Sogecable en couverture de l'emprunt obligataire échangeable	23.1	671	14	(a) (403)	–	282
Titres PTC détenus par Telco et Carcom	2.4	–	–	–	531	531
Parts dans LBI Fund	2.4	–	–	–	87	87
Autres		122	(8)	33	15	162
Actifs financiers disponibles à la vente		**1 958**	**170**	**(370)**	**717**	**2 475**

(a) En novembre et décembre 2005, Vivendi a livré 12,5 millions d'actions Sogecable aux porteurs d'obligations échangeables.

15.2. Variation des instruments financiers dérivés sur les exercices 2006 et 2005

(en millions d'euros)	31 décembre 2005	Variation de valeur	Acquisition/ cession	Variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2006
Instruments de couverture de change	13	2	–	–	15
Instruments de couverture de taux	10	8	–	–	18
Instruments de couverture du marché des actions	3	8	–	–	11
Autres	3	5	–	–	8
Instruments financiers dérivés	**29**	**23**	**–**	**–**	**52**

(en millions d'euros)	31 décembre 2004	Variation de valeur	Acquisition/ cession	Variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2005
Collar Veolia Environnement (a)	93	–	(93)	–	–
Options d'achat d'actions Vinci en couverture de l'emprunt obligataire échangeable	72	–	(b) (72)	–	–
Instruments de couverture de change	32	(19)	–	–	13
Instruments de couverture de taux	42	(32)	–	–	10
Instruments de couverture du marché des actions	3	–	–	–	3
Autres	15	(12)	–	–	3
Instruments financiers dérivés	**257**	**(63)**	**(165)**	**–**	**29**

(a) Dans le cadre de la cession de 15 % du capital de Veolia Environnement intervenue en décembre 2004, Vivendi et la Société Générale avaient conclu une opération dérivée portant sur un engagement notionnel représentant 5 % du capital de Veolia Environnement permettant à Vivendi de bénéficier pendant une durée de 3 ans de l'appréciation du cours de l'action Veolia Environnement au-delà de 23,91 euros. Cette structure dérivée a été résiliée de manière anticipée en octobre 2005. Compte tenu de l'appréciation du cours de l'action Veolia Environnement par rapport au prix d'exercice du collar fixé en décembre 2004, le dénouement de cet instrument s'est traduit par la comptabilisation sur l'exercice 2005 d'un produit financier de 115 millions d'euros, acquis définitivement par Vivendi, correspondant au produit brut de l'opération (208 millions d'euros, nets de commission) moins la valeur du collar au 1er janvier 2005 (93 millions d'euros).

(b) Ces options ont été dénouées concomitamment au remboursement anticipé de l'emprunt obligataire échangeable en actions Vinci intervenu en mars 2005.

15.3. Titres Onatel

En décembre 2006, Maroc Telecom a acquis 51 % du capital de l'opérateur historique de télécommunications du Burkina Faso (Onatel) pour un montant en numéraire de 220 millions d'euros à l'issue d'un appel d'offres. Cette société est consolidée par intégration globale depuis le 1er janvier 2007.

Au 31 décembre 2006, les titres Onatel sont comptabilisés parmi les actifs financiers pour leur coût d'acquisition, soit 222 millions d'euros. Les principaux agrégats du Groupe Onatel en normes locales en date du 30 septembre 2006 (non audités), sont présentés ci-après :

(en millions d'euros, non audités)	30 septembre 2006
Total actif	226
Quote-part de la situation nette acquise	49
Ecart d'acquisition estimé	173
Coût d'acquisition	**222**

(en millions d'euros, non audités)	30 septembre 2006
Emprunts et autres passifs financiers	66
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(13)
Emprunts et autres passifs financiers, nets	**53**

(en millions d'euros, non audités)	Période du 1er janvier au 30 septembre 2006
Chiffre d'affaires	
Fixe	55
Mobile	37
Eliminations	(6)
Chiffre d'affaires consolidé	**86**

15.4. Autres prêts et créances aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Dépôts relatifs aux opérations de location/sous-location d'équipements technologiques qualifiés (QTE) (a)	16.4	686	807
Avance versée à TF1 et M6	2.1	154	–
Actifs relatifs aux régimes d'avantages au personnel	20	21	35
Autres		235	223
Autres prêts et créances		**1 096**	**1 065**

(a) Correspond aux dépôts assurant le préfinancement des commissions d'arrangement des contrats de location/sous-location QTE mis en place en 1999 et 2001 par SFR.

NOTE 16 VARIATION NETTE DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT SUR LES EXERCICES 2006 ET 2005

16.1. Variation nette du besoin en fonds de roulement sur les exercices 2006 et 2005

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2005	Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles	Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement	Mouvements de périmètre	Variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2006
Stocks		375	(8)	–	–	(9)	358
Créances d'exploitation et autres	16.2	4 531	(10)	–	(34)	2	4 489
Eléments d'actif		**4 906**	**(18)**	**–**	**(34)**	**(7)**	**4 847**
Dettes d'exploitation	16.3	8 737	326	75	(7)	(a) 166	9 297
Autres passifs non courants	16.4	1 342	(277)	267	73	(136)	1 269
Eléments de passif		**10 079**	**49**	**342**	**66**	**30**	**10 566**
Position nette		**(5 173)**	**(67)**	**(342)**	**(100)**	**(b) (37)**	**(5 719)**

(a) Comprend notamment l'incidence de la variation des droits sportifs activés par Groupe Canal+ pour 61 millions d'euros (soit 51 millions d'euros hors taxes) et la dette relative à l'acompte sur dividende au titre de l'exercice 2006 du par SFR à Vodafone (197 millions d'euros).
(b) Dont + 114 millions d'euros au titre de la variation des écarts de conversion.

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2004	Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles	Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement	Mouvements de périmètre	Variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2005
Stocks		315	48	–	28	(16)	375
Créances d'exploitation et autres	16.2	4 528	300	–	(401)	104	4 531
Eléments d'actif		**4 843**	**348**	**–**	**(373)**	**88**	**4 906**
Dettes d'exploitation	16.3	8 187	540	199	(546)	357	8 737
Autres passifs non courants	16.4	1 955	(225)	–	(343)	(45)	1 342
Eléments de passif		**10 142**	**315**	**199**	**(889)**	**312**	**10 079**
Position nette		**(5 299)**	**33**	**(199)**	**516**	**(a) (224)**	**(5 173)**

(a) Dont - 233 millions d'euros au titre de la variation des écarts de conversion.

16.2. Créances d'exploitation et autres aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

(en millions d'euros)	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Créances clients	3 955	4 188
Dépréciation des créances douteuses	(820)	(788)
Total créances clients, nettes	**3 135**	**3 400**
Autres	1 354	1 131
Dont		
TVA à recevoir	*705*	*635*
Personnel et autres taxes	*39*	*33*
Charges constatées d'avance	*204*	*167*
Total créances d'exploitation et autres	**4 489**	**4 531**

16.3. Dettes d'exploitation aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Dettes fournisseurs		4 898	4 735
Autres		4 399	4 002
Dont			
Redevances aux artistes et autres ayants droit musicaux	10.2	*1 279*	*1 341*
Produits constatés d'avance des activités de télécommunications (a)		*681*	*772*
TVA à payer		*634*	*588*
Personnel et autres taxes		*540*	*408*
Total dettes d'exploitation		**9 297**	**8 737**

(a) Comprennent principalement les abonnements non échus, les cartes prépayées vendues non consommées, les mobiles en stocks chez les distributeurs ainsi que les minutes reportables.

16.4. Autres passifs non courants aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Loyers payés d'avance au titre des opérations de location/sous-location QTE	15.4	715	840
Passifs non courants de contenus	10.2	120	255
Passif lié à la licence GSM chez SFR	13	253	–
Autres		181	247
		1 269	**1 342**

NOTE 17 TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

(en millions d'euros)	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Trésorerie	410	517
Equivalents de trésorerie	1 990	2 385
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**2 400**	**2 902**

Au 31 décembre 2006, les équivalents de trésorerie comprenaient des OPCVM pour 1 459 millions d'euros (contre 1 748 millions d'euros en 2005) et des certificats de dépôts et dépôts à terme pour 531 millions d'euros (contre 637 millions d'euros en 2005).

NOTE 18 INFORMATIONS RELATIVES AUX CAPITAUX PROPRES AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

18.1. Nombre d'actions en circulation et droits de vote aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

(en milliers)	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Actions ordinaires en circulation (valeur nominale : 5,5 euros par action)	**1 157 034**	**1 153 477**
Titres d'autocontrôle	(1 380)	(2 499)
Droits de vote	**1 155 654**	**1 150 978**

Au 31 décembre 2006, Vivendi détient 1 379 953 titres d'autocontrôle dont 79 114 titres sont destinés à la couverture de certains plans d'options d'achat d'actions attribuées aux salariés et dirigeants et 1 300 389 titres, sont en voie d'annulation à cette date. Cette annulation, qui interviendra début 2007, résulte de la conversion des plans d'options d'achat d'ADS Vivendi en plans de stock-options dénoués en numéraire (se référer à la note 21 « Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres »). En 2006, Vivendi a vendu, en net, environ 1,1 million d'actions pour une valeur de 27 millions d'euros, portée en augmentation des capitaux propres. En 2005, Vivendi avait acquis, en net, environ 1,9 million de titres pour une valeur de 48 millions d'euros portée en réduction des capitaux propres.

18.2. Rachat des actions échangeables Vivendi Exchangeco

Dans le cadre de la simplification de la structure de détention des activités nord-américaines du groupe, toutes les actions échangeables en circulation de Vivendi Exchangeco Inc. ont été rachetées par une autre filiale canadienne de Vivendi le 27 novembre 2006 (par l'exercice de son droit d'achat prioritaire conformément aux dispositions régissant les actions échangeables, dont les dispositions ont été modifiées début novembre), en échange d'une action nouvelle ordinaire de Vivendi SA et d'une soulte de 1,42 dollar canadien par action échangeable (correspondant à un décaissement total de 6 millions de dollars canadiens). Cet échange n'a eu aucun impact sur le capital social de Vivendi puisque, simultanément à l'émission des actions nouvelles de Vivendi, un nombre équivalent d'actions en circulation a été annulé. Ainsi, depuis cette date, il ne reste plus d'actions échangeables en circulation. Celles-ci ont été radiées de la cote de la bourse de Toronto et Vivendi Exchangeco Inc. a cessé d'être un « émetteur assujetti » au sens de la loi canadienne sur les valeurs mobilières.

18.3. Dividendes proposés au titre de l'exercice 2006

Dans le cadre de l'arrêté des comptes de l'exercice 2006 et de l'affectation du résultat de l'exercice, le Directoire dans sa réunion du 27 février 2007 a décidé de proposer aux actionnaires de mettre en paiement un dividende de 1,20 euro par action représentant une distribution globale d'environ 1,4 milliard d'euros. Cette proposition a été portée à la connaissance du Conseil de surveillance dans sa réunion du 6 mars 2007.

NOTE 19 PROVISIONS AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2005	Dotations	Consommations	Reprises et changements d'estimation	Mouvements de périmètres et autres	31 décembre 2006
Régimes d'avantages au personnel	20	724	73	(236)	(19)	(57)	485
Plans de rémunérations fondés sur des instruments de capitaux propres	21	46	60	(10)	(7)	58	147
Autres provisions salariales (a)		127	15	(6)	(26)	(17)	93
Avantages au personnel (b)		*897*	*148*	*(252)*	*(52)*	*(16)*	*725*
Coûts de restructuration	22	73	63	(63)	(1)	(5)	67
Litiges	30	285	50	(69)	(35)	(1)	230
Pertes sur contrats déficitaires		105	(c) 186	(26)	–	(5)	260
Passifs liés à des cessions	29.4	173	98	(102)	(12)	(2)	155
Provision pour remise en état des sites (d)		95	9	–	–	(18)	86
Autres provisions		170	60	(47)	(18)	98	263
Provisions		**1 798**	**614**	**(559)**	**(118)**	**51**	**1 786**
Déduction des provisions courantes		(578)	(179)	344	8	7	(398)
Provisions non courantes		**1 220**	**435**	**(215)**	**(110)**	**58**	**1 388**

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2004	Dotations	Consommations	Reprises et changements d'estimation	Mouvements de périmètres et autres	31 décembre 2005
Régimes d'avantages au personnel	20	691	47	(124)	(10)	120	724
Plans de rémunérations fondés sur des instruments de capitaux propres	21	18	28	–	–	–	46
Autres provisions salariales (a)		93	65	–	–	(31)	127
Avantages au personnel (b)		*802*	*140*	*(124)*	*(10)*	*89*	*897*
Coûts de restructuration	22	124	27	(81)	(3)	6	73
Litiges	30	371	86	(127)	(51)	6	285
Pertes sur contrats déficitaires		101	15	(12)	(2)	3	105
Passifs liés à des cessions		224	30	(105)	(3)	27	173
Provision pour remise en état des sites (d)		86	4	(2)	–	7	95
Autres provisions		210	168	(114)	(63)	(31)	170
Provisions		**1 918**	**470**	**(565)**	**(132)**	**107**	**1 798**
Déduction des provisions courantes		(357)	(214)	217	55	(279)	(578)
Provisions non courantes		**1 561**	**256**	**(348)**	**(77)**	**(172)**	**1 220**

(a) Dont rémunérations différées.

(b) Hors indemnités de départ, provisionnées dans les coûts de restructuration pour un montant de 25 millions d'euros en 2006 et 47 millions d'euros en 2005.

(c) Les coûts encourus en 2006 dans le cadre du rapprochement des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS s'élèvent à 177 millions d'euros, dont 165 millions d'euros enregistrés en provisions et 12 millions d'euros portés en réduction des actifs de contenus ou en dettes d'exploitation.

(d) SFR a l'obligation de remettre en état les sites techniques de son réseau à l'échéance du bail, en cas de non-renouvellement de celui-ci.

NOTE 20 REGIMES D'AVANTAGES AU PERSONNEL AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

20.1. Analyse de la charge relative aux régimes d'avantages au personnel pour les exercices 2006 et 2005

Le tableau ci-dessous présente le coût des régimes d'avantages au personnel hors composante financière. Le coût total des régimes d'avantages au personnel à prestations définies est présenté dans la note 20.2.2, *infra*.

		Exercices clos le 31 décembre	
(en millions d'euros)	Note	2006	2005
Régimes à cotisations définies		56	46
Régimes à prestations définies	20.2	22	23
Régimes d'avantages au personnel		**78**	**69**

20.2. Régimes à prestations définies

20.2.1. Hypothèses utilisées pour l'évaluation et analyse de sensibilité

Les taux pondérés moyens et les hypothèses utilisés pour la comptabilisation de ces plans pour les exercices clos aux 31 décembre 2006 et 2005 s'établissent comme suit :

	Prestations de retraite		Prestations complémentaires	
	2006	2005	2006	2005
Taux d'actualisation	4,9 %	4,9 %	5,2 %	5,2 %
Taux de rendement attendu des placements	4,7 %	4,7 %	na*	na*
Taux d'augmentation des salaires	3,9 %	3,8 %	3,4 %	3,4 %
Espérance de durée résiduelle moyenne d'activité *(en années)*	12,4	13,2	9,5	11,0

* na : non applicable.

Les taux d'actualisation retenus sont obtenus par référence au taux de rendement des obligations émises par des entreprises de premier rang de maturité équivalente à la durée des régimes évalués. Une hausse de 50 points du taux d'actualisation se serait traduite en 2006 par une baisse de 3 millions d'euros de la charge avant impôts. Une baisse de 50 points se serait traduite en 2006 par une augmentation de 6 millions d'euros de la charge avant impôts.

Les taux de rendement attendus des placements ont été déterminés en tenant compte, pour chaque pays où le groupe a un fonds, de la répartition des investissements et des taux de rendement prévus pour chacune de ses composantes. Une hausse de 50 points du taux de rendement attendu en 2006 (respectivement une baisse de 50 points) se serait traduite par une diminution de 4 millions d'euros de la charge avant impôts (respectivement une augmentation de 4 millions d'euros de la charge avant impôts).

Les hypothèses par pays utilisées pour la comptabilisation des régimes à prestations de retraite sont les suivantes :

	Etats-Unis		Royaume-Uni		Allemagne		France	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Taux d'actualisation	5,3 %	5,3 %	4,9 %	4,9 %	4,3 %	4,2 %	4,3 %	4,2 %
Taux de rendement attendu des placements	5,0 %	5,5 %	4,5 %	4,5 %	na*	na*	4,4 %	3,9 %
Taux d'augmentation des salaires	4,0 %	4,0 %	4,6 %	4,3 %	3,5 %	3,5 %	3,5 %	3,4 %

* na : non applicable.

Dans le cadre de la gestion de ses plans de retraite aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, Vivendi a mis en œuvre une politique d'investissement, incluant notamment la mise en place d'instruments dérivés, permettant de prémunir le groupe contre l'évolution défavorable des taux d'intérêt ou une hausse de l'inflation. Ainsi, une augmentation de l'engagement sera compensée par une augmentation symétrique de la valeur des actifs de couverture.

S'agissant du plan RAP aux Etats-Unis, la politique d'investissement mise en place vise à gérer l'actif de manière à ce que les flux de trésorerie générés par ce dernier soient égaux à ceux de l'engagement.

S'agissant du plan VUPS au Royaume-Uni, la mise en place d'instruments dérivés de taux d'intérêt et d'inflation permet de prémunir le groupe contre une évolution défavorable des taux d'intérêt et de l'inflation.

Les hypothèses par pays utilisées pour la comptabilisation des régimes à prestations complémentaires sont les suivantes :

	Etats-Unis		Canada	
	2006	2005	2006	2005
Taux d'actualisation	5,3 %	5,3 %	4,8 %	5,0 %
Taux de rendement attendu des placements	na*	na*	na*	na*
Taux d'augmentation des salaires	4,0 %	4,0 %	na*	na*

* na : non applicable.

Le tableau suivant présente la tendance d'investissement de chaque catégorie d'actif de couverture :

	Minimum	Maximum
Actions	10 %	10 %
Immobilier	0 %	0 %
Obligations	84 %	84 %
Disponibilités	6 %	6 %

Aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005, les actifs étaient répartis tels que présentés dans le tableau suivant :

	31 décembre	
	2006	2005
Actions	9,7 %	43,0 %
Immobilier	0,3 %	0,4 %
Obligations	84,3 %	50,5 %
Disponibilités	5,7 %	6,1 %
Total	100,0 %	100,0 %

Ces actifs ne comprennent aucun immeuble occupé ou actif utilisé par le groupe et aucune action ou instrument de dette du groupe Vivendi.

Aux fins d'évaluation des engagements au titre des régimes d'avantages postérieurs au départ à la retraite, Vivendi a pris pour hypothèse un recul graduel de la croissance par tête du coût des prestations de prévoyance/santé couvertes (le taux de tendance annuel) de 8,7 % pour les catégories avant et après 65 ans en 2006 et de 4,7 % pour les catégories avant et après 65 ans d'ici 2012. En 2006, une progression d'un point de pourcentage du taux de tendance annuel aurait fait augmenter les engagements de prestations complémentaires de retraite de 11 millions d'euros tandis que la charge avant impôts aurait progressé de moins de 1 million d'euros. A l'inverse, un recul d'un point de pourcentage du taux de la tendance annuelle aurait fait baisser les engagements au titre des régimes d'avantages postérieurs à la retraite de 9 millions d'euros tandis que la charge avant impôts aurait diminué de moins de 1 million d'euros.

20.2.2. Analyse de la charge comptabilisée sur les exercices 2006 et 2005

	Prestations de retraite		Prestations complémentaires		Total	
	Exercices clos le 31 décembre		Exercices clos le 31 décembre		Exercices clos le 31 décembre	
(en millions d'euros)	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Coût des services rendus	13	15	–	–	13	15
Amortissement des pertes (gains) actuariels	11	1	–	–	11	1
Amortissement du coût des services rendus passés	(16)	2	4	–	(12)	2
Effet des réductions/règlements	10	5	–	–	10	5
Ajustement lié au plafonnement de l'actif	–	–	–	–	–	–
Incidence sur les charges administratives et commerciales	**18**	**23**	**4**	**–**	**22**	**23**
Effet de désactualisation des passifs actuariels	62	64	9	11	71	75
Rendement attendu des actifs de couverture	(39)	(40)	–	–	(39)	(40)
Incidence sur les autres charges et produits financiers	**23**	**24**	**9**	**11**	**32**	**35**
Charge de la période	**41**	**47**	**13**	**11**	**54**	**58**

20.2.3. Analyse des engagements nets au titre des retraites et des prestations complémentaires aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

Pour chaque exercice, les engagements sont calculés au 31 décembre. Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur des engagements et de la juste valeur des actifs de couverture ainsi que la couverture financière et la provision nette comptabilisée au bilan pour les exercices clos aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005.

		Prestations de retraite		Prestations complémentaires		Total	
(en millions d'euros)	Note	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Evolution de la valeur des engagements							
Valeur des engagements en début d'exercice		1 376	1 276	200	201	1 576	1 477
Coût des services rendus		13	15	–	–	13	15
Effet de désactualisation des passifs actuariels		62	64	9	11	71	75
Cotisations salariales		–	1	1	1	1	2
Acquisitions		1	–	–	–	1	–
Cessions		–	(4)	–	–	–	(4)
Réductions		(1)	(4)	–	(1)	(1)	(5)
Règlements		(19)	(64)	–	–	(19)	(64)
Transferts		16	–	(16)	–	–	–
Modifications des régimes		(18)	7	–	(18)	(18)	(11)
Ecarts actuariels d'expérience		(2)	(4)	(2)	(4)	(4)	(8)
Pertes (gains) actuariels dus aux changements d'hypothèses actuarielles		68	65	3	–	71	65
Prestations payées		(116)	(90)	(17)	(19)	(133)	(109)
Indemnités de départ		4	5	–	–	4	5
Autres (écarts de conversion)		(65)	109	(19)	29	(84)	138
Valeur des engagements en fin d'exercice		**1 319**	**1 376**	**159**	**200**	**1 478**	**1 576**
Dont engagements couverts totalement ou partiellement		*997*	*1 049*	*–*	*–*	*997*	*1 049*
Dont engagements non couverts (a)		*322*	*327*	*159*	*200*	*481*	*527*
Evolution des actifs de couverture							
Juste valeur des actifs de couverture en début d'exercice		806	685	–	–	806	685
Rendement attendu des actifs de couverture (b)		39	40	–	–	39	40
Ecarts actuariels d'expérience (b)		24	9	–	–	24	9
Cotisations patronales		223	152	16	18	239	170
Cotisations salariales		–	1	1	1	1	2
Acquisitions		–	–	–	–	–	–
Cessions		–	–	–	–	–	–
Règlements		(19)	(59)	–	–	(19)	(59)
Transferts		–	3	–	–	–	3
Prestations payées		(116)	(90)	(17)	(19)	(133)	(109)
Autres (écarts de conversion)		(46)	65	–	–	(46)	65
Juste valeur des actifs de couverture en fin d'exercice		**911**	**806**	**–**	**–**	**911**	**806**
Couverture financière							
Sous-couverture financière		(408)	(570)	(159)	(200)	(567)	(770)
Pertes (gains) actuariels non comptabilisés		117	92	(18)	(16)	99	76
Coût des services passés non comptabilisé		4	5	–	–	4	5
Ajustement lié au plafonnement de l'actif		–	–	–	–	–	–
(Provisions) actifs nets comptabilisés au bilan		**(287)**	**(473)**	**(177)**	**(216)**	**(464)**	**(689)**
Dont actifs relatifs aux régimes d'avantages au personnel	*15.4*	*21*	*35*	*–*	*–*	*21*	*35*
Dont provisions au titre des régimes d'avantages au personnel (c)	*19*	*(308)*	*(508)*	*(177)*	*(216)*	*(485)*	*(724)*

(a) Certains plans de retraite, en accord avec la législation locale ou la pratique locale, ne sont pas couverts par des actifs de couverture. Au 31 décembre 2006, il s'agit principalement des plans de retraite supplémentaires aux Etats-Unis et des plans de retraite en Allemagne.

(b) La somme du rendement attendu des actifs de couverture et des écarts actuariels d'expérience correspond au rendement réel des actifs de couverture sur l'exercice.

(c) Dont provision courante de 73 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Le tableau suivant présente la situation de la valeur des engagements, la juste valeur des actifs de couverture et la sous-couverture financière au 1er janvier 2004 et aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 :

	Prestations de retraite				Prestations complémentaires			
	31 décembre			1er janvier	31 décembre			1er janvier
(en millions d'euros)	2006	2005	2004	2004	2006	2005	2004	2004
Valeur des engagements	1 319	1 376	1 276	1 439	159	200	201	206
Juste valeur des actifs de couverture	911	806	685	769	-	-	-	-
Sous-couverture financière	**(408)**	**(570)**	**(591)**	**(670)**	**(159)**	**(200)**	**(201)**	**(206)**

Les écarts actuariels d'expérience s'établissent ainsi aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 :

	Prestations de retraite			Prestations complémentaires		
(en millions d'euros)	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Ecarts actuariels d'expérience au titre des engagements (a)	(2)	(4)	(4)	(2)	(4)	(3)
Ecarts actuariels d'expérience au titre des actifs de couverture (b)	24	9	6	-	-	-

(a) Correspondent à l'incidence sur les engagements de l'écart entre les prestations estimées à la clôture précédente et les prestations payées sur l'exercice.

(b) Correspondent à la différence entre le rendement attendu des actifs de couverture à la clôture précédente et le rendement réalisé sur l'exercice.

Pour 2006, le montant des prestations payées incluant les règlements induits par l'externalisation de certains plans s'élevait à 135 millions d'euros au titre des retraites (contre 149 millions d'euros en 2005), dont 107 millions d'euros par les fonds de couverture (contre 71 millions d'euros en 2005), et à 17 millions d'euros au titre des prestations complémentaires (contre 19 millions d'euros en 2005).

La valeur des engagements et la juste valeur des actifs de couverture des plans détaillés par pays pour les exercices clos aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 sont les suivantes :

	Prestations de retraite		Prestations complémentaires	
	31 décembre			
(en millions d'euros)	2006	2005	2006	2005
Valeur des engagements				
Sociétés établies aux Etats-Unis	564	633	137	177
Sociétés établies au Royaume-Uni	488	457	–	–
Sociétés établies en France	82	69	–	–
Autres	185	217	22	23
	1 319	**1 376**	**159**	**200**
Juste valeur des actifs de couverture				
Sociétés établies aux Etats-Unis	456	341	–	–
Sociétés établies au Royaume-Uni	354	337	–	–
Sociétés établies en France	43	40	–	–
Autres	58	88	–	–
	911	**806**	**–**	**–**

20.2.4. Informations complémentaires au titre des régimes de retraite en France

Vivendi continue à gérer quatre régimes de retraite en France avec des actifs de couverture investis par le biais de compagnies d'assurance. Pour chacun de ces régimes, l'allocation des actifs par catégorie est la suivante :

	Actions	Immobilier	Obligations	Disponibilités	Total
Plan complémentaire du Siège	14,0 %	3,5 %	82,0 %	0,5 %	100,0 %
Plan complémentaire de la direction du Siège	14,5 %	3,0 %	82,0 %	0,5 %	100,0 %
Plan complémentaire de SFR	14,0 %	4,4 %	76,5 %	5,1 %	100,0 %
Plan « indemnités de départ en retraite » du Groupe Canal+	16,0 %	11,0 %	73,0 %	0,0 %	100,0 %

Au fil du temps, l'allocation des actifs de couverture reste constante et l'allocation des actifs circulants peut être considérée comme étant l'allocation cible des actifs. Les contributions liées à ces différents régimes se sont élevées à 13 millions d'euros en 2005, 4 millions d'euros en 2006 et sont estimées à moins de 1 million d'euros pour 2007.

20.2.5. Estimation des contributions et paiements futurs

Pour 2007, les contributions aux fonds de retraite et les paiements aux ayants droit par Vivendi (cotisations patronales) sont estimés à 64 millions d'euros au titre des retraites, dont 41 millions d'euros aux fonds de couverture, et 14 millions d'euros au titre des prestations complémentaires.

Le tableau suivant présente en outre les montants estimés des prestations à payer aux participants par les fonds de retraite et par Vivendi :

(en millions d'euros)	Prestations de retraite	Prestations complémentaires
2007	98	14
2008	41	13
2009	37	13
2010	37	13
2011	38	13
2012-2016	223	59

NOTE 21 REMUNERATIONS FONDEES SUR DES INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES POUR LES EXERCICES 2006 ET 2005

21.1. Analyse de la charge relative aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres pour les exercices 2006 et 2005

Au cours des exercices 2006 et 2005, la charge comptabilisée au titre de l'ensemble des plans en cours s'établit comme suit :

		Exercices clos le 31 décembre	
(en millions d'euros)	Note	2006	2005
Instruments dénoués par émission d'actions			
Plans d'options de souscription d'actions Vivendi	21.2.1	32	48
Plans d'actions gratuites Vivendi – 2006	21.2.1	14	–
Plans d'épargne groupe	21.6	7	7
		53	*(a) 55*
Instruments dénoués par remise de numéraire (b)			
Plans de « Stock Appreciation Rights » (SAR) fondés sur les actions Vivendi	21.2.2	12	–
Plans de « Restricted Stock Units » (RSU) fondés sur les actions Vivendi – 2006	21.2.2	6	–
Plan d'« Equity Units » fondé sur la valeur d'UMG	21.5.1	30	24
Plan d'« Equity Units » fondé sur la valeur de Blizzard – 2006	21.5.2	12	–
		60	*24*
Rémunération fondée sur des instruments de capitaux propres		**113**	**79**

(a) Dont 5 millions d'euros présentés en résultat net des activités cédées ou en cours de cession au titre de Cegetel SAS (se référer à la note 7 « Activités cédées ou en cours de cession de l'exercice 2005 »).

(b) Au 31 décembre 2006, un passif égal à la valeur estimée des droits acquis à cette date au titre des plans concernés est présenté parmi les provisions non courantes pour 147 millions d'euros (contre 46 millions d'euros en 2005), comprenant les droits au titre des SAR pour 65 millions d'euros, des RSU pour 6 millions d'euros, des plans de rémunérations à long terme d'UMG et Blizzard pour respectivement 64 et 12 millions d'euros.

21.2. Présentation des différents plans attribués par le groupe

21.2.1. Plans attribués aux dirigeants et salariés non résidents américains

Plan de stock-options

Vivendi a attribué ces dernières années des plans d'options de souscription d'actions. L'acquisition des droits se fait par tiers à la date anniversaire de l'attribution. Les deux tiers des options ainsi acquises peuvent être exercés au début de la troisième année qui suit leur date d'attribution, le solde pouvant être exercé au début de la quatrième année qui suit la date d'attribution.

La comptabilisation de la charge de personnel représentative des stock-options est étalée sur la durée d'acquisition des droits, mais n'est pas linéaire compte tenu des modalités d'acquisition des droits, par tranche d'un tiers sur trois ans. La charge est prise en compte dégressivement en fonction d'un taux d'étalement : 61 % la première année du plan, 28 % la deuxième année et enfin 11 % la troisième année.

Plan d'attribution gratuite d'actions

Pour la première fois en 2006, Vivendi a mis en œuvre des plans d'attribution gratuite d'actions, tel qu'institués par la loi de finances pour 2005. A ce titre, Vivendi a accordé en avril, septembre et décembre 2006 des actions gratuites à certains dirigeants et salariés non résidents américains. Le 12 décembre 2006, Vivendi a également accordé une attribution uniforme de quinze actions gratuites à chacun des collaborateurs du groupe.

a) Plans d'attribution gratuite d'actions aux dirigeants et salariés non-résidents américains

En avril, septembre et décembre 2006, Vivendi a mis en œuvre des plans d'attribution gratuite d'actions à destination de certains salariés du groupe. Ces actions, dont l'attribution est soumise à la réalisation d'objectifs opérationnels, sont acquises au bénéficiaire au terme d'une période de deux ans. Les conditions d'attribution sont liées à la réalisation des objectifs prévus au budget de l'exercice 2006 en termes de résultat net ajusté et de flux de trésorerie opérationnels du groupe. Les actions gratuites attribuées au bénéficiaire sont indisponibles pendant une période de quatre ans suivant la date d'attribution. Toutefois, les actions attribuées étant des actions ordinaires, de même catégorie que les anciennes actions composant le capital social de la Société, le salarié actionnaire bénéficiera par conséquent des dividendes et droits de vote attachés à l'ensemble de ses actions au terme de la période d'acquisition des droits.

La charge de personnel correspond à la valeur de l'instrument reçu par le bénéficiaire, qui est égale à la valeur des actions à recevoir

diminuée de la valeur actualisée des dividendes attendus sur la période d'acquisition des droits, soit deux ans. La comptabilisation de la charge de personnel représentative des actions gratuites est étalée de façon linéaire sur la durée d'acquisition des droits, soit deux ans.

Les objectifs opérationnels ayant été atteints, l'évaluation du plan a été réalisée en tenant compte d'un coefficient de réalisation de 100 %. La totalité des actions sont donc définitivement attribuées et seront acquises au bénéficiaire au terme de la période de deux ans.

b) Plan d'attribution gratuite de « 15 actions pour tous » pour l'ensemble des salariés du groupe

Le 12 décembre 2006, Vivendi a mis en œuvre un plan d'attribution gratuite de quinze actions par bénéficiaire, sans condition de performance ni condition de présence, à destination de l'ensemble des salariés du groupe, résidents français et marocains, présent à cette date et justifiant d'une ancienneté d'au moins 6 mois. Les quinze actions attribuées par bénéficiaire ne seront créées qu'au terme d'une période de deux ans à compter de la décision initiale d'attribution du Directoire du 12 décembre 2006. Au terme de cette période, les actions gratuites resteront indisponibles pendant une nouvelle période de deux ans. Toutefois, les actions attribuées étant des actions ordinaires, de même catégorie que les anciennes actions composant le capital social de la Société, le salarié actionnaire bénéficiera par conséquent des dividendes et droits de vote attachés à l'ensemble de ses actions à compter de leur création.

Les droits étant immédiatement acquis aux bénéficiaires, la charge est comptabilisée intégralement en 2006, à la date d'attribution.

21.2.2. Plans attribués aux dirigeants et salariés non résidents français et marocains

En 2006, en vue du retrait de Vivendi de la cote du New York Stock Exchange et compte tenu de la réglementation boursière américaine en vigueur, Vivendi a attribué à ses salariés résidents américains des instruments spécifiques, dont les caractéristiques économiques sont similaires aux instruments attribués aux dirigeants et salariés non résidents américains mais dont le règlement est exclusivement réalisé en numéraire :

- lorsque les instruments donnent droit à l'appréciation de la valeur de l'action Vivendi, ils sont dénommés plans de « *stock appreciation rights* » (« SAR »), qui sont l'équivalent économique des plans d'options de souscription d'actions,
- lorsque les instruments donnent droit à la contre valeur des actions Vivendi, ils sont dénommés plans de « *restricted stock units* » (« RSU »), qui sont l'équivalent économique des plans d'actions gratuites,
- en outre, pour les mêmes raisons, Vivendi a converti les anciens plans d'options de souscription d'ADS des salariés américains en plan de SAR,
- les plans de SAR et de RSU étant principalement libellés en dollars, leur valeur évolue selon les fluctuations du taux de change euro/dollar.

Plan de stock-options dénoué en numéraire (« stock appreciation rights » ou « SAR »)

Le plan de stock-options dénoué en numéraire est un plan par lequel les bénéficiaires recevront lors de l'exercice de leurs droits un paiement en numéraire fondé sur le cours de l'action Vivendi, égal à la différence entre la valeur de l'action Vivendi lors de la levée des SAR et le prix d'exercice fixé à leur date d'attribution. Comme pour le plan d'options classique, l'acquisition des droits se fait par tiers à la date anniversaire de l'attribution. Les deux tiers des SAR ainsi acquis peuvent être exercés au début de la troisième année qui suit leur date d'attribution, le solde pouvant être exercé au début de la quatrième année qui suit la date d'attribution.

La comptabilisation en résultat de la charge représentative des SAR est étalée sur la durée d'acquisition des droits, mais n'est pas linéaire compte tenu des modalités d'acquisition des droits, par tranche d'un tiers sur trois ans. La charge est prise en compte dégressivement en fonction d'un taux d'étalement similaire à celui des options de souscription d'actions : 61 % la première année du plan, 28 % la deuxième année et enfin 11 % la troisième année. En outre, la valeur du plan est réestimée à chaque clôture et la charge ajustée en conséquence au prorata des droits acquis à la clôture considérée. Au 31 décembre 2006, un passif égal à la valeur estimée des droits acquis à cette date au titre des plans concernés est comptabilisé parmi les provisions non courantes pour 3 millions d'euros.

Plan d'attribution gratuite d'actions dénoué en numéraire (« restricted stock units » ou « RSU »)

Pour la première fois en 2006, Vivendi a mis en œuvre des plans d'attribution gratuite d'actions dénoués en numéraire. A ce titre, Vivendi a accordé en avril et septembre 2006 des actions gratuites dénouées en numéraire à certains dirigeants et salariés résidents américains. Le 12 décembre 2006, Vivendi a également accordé une attribution uniforme de quinze équivalents action Vivendi, sous forme de 15 RSU Vivendi à chacun des collaborateurs, non-résidents français ou marocains, du groupe.

Le plan de RSU est un plan par lequel les bénéficiaires recevront, en général, à l'issue d'une période de 4 ans suivant la date d'attribution un paiement en numéraire fondé sur le cours de l'action Vivendi (cotée à Paris sur le marché Euronext), égal à la valeur de l'action Vivendi à cette date, majoré de la valeur des dividendes payés sur les actions Vivendi au titre des exercices 2008 et 2009, converti en monnaie locale au cours de change en vigueur.

Au 31 décembre 2006, un passif égal à la valeur estimée des droits acquis à cette date au titre des plans concernés est comptabilisé parmi les provisions non courantes pour 6 millions d'euros.

a) Plans de RSU aux dirigeants et salariés résidents américains

Comme pour les plans d'attribution gratuite d'actions mis en œuvre en avril et septembre 2006, l'attribution des droits à ces dates est soumise à la réalisation d'objectifs opérationnels. Les droits sont acquis aux bénéficiaires au terme d'une période de deux ans. Ces conditions d'attribution sont liées à la réalisation des objectifs prévus au budget de l'exercice 2006 en termes de résultat net ajusté et de flux de trésorerie opérationnels du groupe.

La comptabilisation en résultat de la charge représentative des RSU est étalée sur la durée d'acquisition des droits, soit deux ans. Les objectifs opérationnels ayant été atteints, l'évaluation du plan a été réalisée en tenant compte d'un coefficient de réalisation de 100 %. La totalité des RSU est donc définitivement attribuée et sera acquise aux bénéficiaires au terme de la période de deux ans. La valeur du plan est réestimée à chaque clôture et la charge ajustée en conséquence au prorata des droits acquis à la clôture considérée.

b) Plan d'attribution gratuite de « 15 actions pour tous » dénoué en numéraire pour l'ensemble des salariés du groupe

Le 12 décembre 2006, Vivendi a mis en œuvre un plan d'attribution gratuite de quinze actions dénoué en numéraire par bénéficiaire, sans condition de performance ni condition de présence, à destination de l'ensemble des salariés du groupe, non-résidents français ou marocains, présents à cette date et justifiant d'une ancienneté d'au moins 6 mois. En général, ces équivalents d'actions gratuites attribuées aux bénéficiaires sont indisponibles pendant une période de quatre ans suivant la date d'attribution. Ces RSU Vivendi sont de simples unités de compte et n'ont donc aucune valeur en dehors du contexte de ce programme. Elles ne sont assorties d'aucun droit de vote et ne constituent pas des titres de participation dans Vivendi ou dans une de ses activités.

Les droits étant immédiatement acquis aux bénéficiaires, la charge est comptabilisée intégralement en 2006, à la date d'attribution.

Conversion des anciens plans d'options de souscription d'ADS en plans de SAR

En date du 15 mai 2006, les plans d'options de souscription d'ADS des salariés résidents américains ont été convertis en plans de SAR. Les plans ont conservé leurs caractéristiques d'origine (prix d'exercice, période d'acquisition des droits, maturité, etc.), mais leur dénouement ne peut désormais être réalisé qu'en numéraire. En conséquence, à la date de transformation, la valeur estimée des SAR étant égale à la juste valeur des options sur ADS, un passif égal à la valeur estimée des droits acquis à cette date au titre des plans concernés (67 millions d'euros) a été comptabilisé parmi les provisions non courantes, par la contrepartie des capitaux propres (se reporter au Tableau de variation des capitaux propres consolidés sur l'exercice 2006). Au 31 décembre 2006, le passif estimé afférent s'élève à 62 millions d'euros.

21.3. Caractéristiques des plans en cours

Vivendi utilise un modèle binomial pour évaluer la charge de personnel représentative des options et autres instruments attribués. Pour les instruments dénoués par émission d'actions, la durée de vie estimée d'une option est calculée comme la moyenne entre la durée d'acquisition des droits et la durée de vie contractuelle de l'instrument. Pour les instruments dénoués par remise de numéraire, la durée de vie estimée de l'instrument est calculée comme :

- pour les droits exerçables, la moitié de la durée de vie résiduelle contractuelle de l'instrument,
- pour les droits non encore exerçables, la moyenne entre la durée résiduelle d'acquisition des droits à la date d'évaluation et la durée de vie contractuelle de l'instrument.

Par ailleurs, la volatilité retenue est égale à la moyenne (a) de la volatilité implicite déterminée à partir des dérivés cotés (options de vente et d'achat) dans un marché liquide et ayant une maturité supérieure ou égale à six mois et (b) de la volatilité historique à trois ans du titre Vivendi.

Les caractéristiques et hypothèses retenues pour l'évaluation des plans attribués aux salariés non résidents américains depuis 2002 sont les suivantes :

Instruments dénoués par émission d'actions

	Plans d'option de souscription d'actions								
	2006			2005	2004	2003			2002
Date d'attribution	12 décembre	22 septembre	13 avril	26 avril	21 mai	9 décembre	28 mai	29 janvier	10 octobre
Prix d'exercice de l'option *(en euros)*	29,41	28,54	28,54	23,64	20,67	19,07	14,40	15,90	12,10
Maturité à l'origine *(en années)*	10	10	10	10	10	10	10	8	8
Durée de vie estimée *(en années)*	6	6	6	10	10	10	10	8	8
Nombre d'options attribuées à l'origine	24 000	58 400	5 481 520	7 284 600	8 267 200	310 000	10 547 000	1 610 000	2 451 000
Cours de l'action lors de l'attribution *(en euros)*	29,39	27,9	28,14	23,72	20,15	18,85	15,67	15,20	10,98
Volatilité	21 %	22 %	26 %	17 %	20 %	20 %	20 %	20 %	60 %
Taux d'intérêt sans risque	3,93 %	3,73 %	3,99 %	3,48 %	4,35 %	3,90 %	3,90 %	3,90 %	5,00 %
Taux de dividendes estimé à la date d'attribution	4,25 %	4,05 %	3,80 %	3,37 %	2,98 %	3,18 %	3,83 %	3,95 %	0,00 %
Juste valeur de l'instrument à la date d'attribution *(en euros)*	4,43	4,20	5,38	4,33	4,78	4,21	3,65	2,64	7,25
Juste valeur du plan à la date d'attribution *(en millions d'euros)*	**0,1**	**0,2**	**29,5**	**31,5**	**39,5**	**1,3**	**38,5**	**4,3**	**17,8**

	Plans d'attribution gratuite d'actions			
	2006			
Date d'attribution	(a) 12 décembre	12 décembre	22 septembre	13 avril
Maturité à l'origine – période d'acquisition *(en années)*	2	2	2	2
Nombre d'actions attribuées à l'origine	353 430	2 001	4 861	456 968
Cours de l'action lors de l'attribution *(en euros)*	29,39	29,39	27,90	28,14
Volatilité	na*	na*	na*	na*
Taux d'intérêt sans risque	na*	na*	na*	na*
Taux de dividendes estimé à la date d'attribution	4,25 %	4,25 %	4,05 %	3,80 %
Juste valeur de l'instrument à la date d'attribution *(en euros)*	26,94	26,94	25,69	26,04
Juste valeur du plan à la date d'attribution *(en millions d'euros)*	**9,5**	**0,1**	**0,1**	**11,9**

* na : non applicable.

(a) Pour le plan d'attribution gratuite « 15 actions pour tous » pour l'ensemble des salariés du groupe du 12 décembre 2006, le bénéficiaire a acquis un droit définitif à recevoir gratuitement 15 actions Vivendi qui seront inscrites sur un compte titre individuel à son nom dans 2 ans, soit le 13 décembre 2008.

	Plans d'option d'achat d'actions		
	2002		
Date d'attribution	29 mai	24 avril	24 janvier
Prix d'exercice de l'option *(en euros)*	33,75	37,83	53,38
Maturité à l'origine *(en années)*	8	8	8
Durée de vie estimée *(en années)*	8	8	8
Nombre d'options attribuées à l'origine	75 000	404 000	256 392
Cours de l'action lors de l'attribution *(en euros)*	33,75	38,90	53,60
Volatilité	60 %	60 %	60 %
Taux d'intérêt sans risque	5,00 %	5,00 %	5,00 %
Taux de dividendes estimé à la date d'attribution	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Juste valeur de l'instrument à la date d'attribution *(en euros)*	22,87	26,57	36,36
Juste valeur du plan à la date d'attribution *(en millions d'euros)*	**1,7**	**10,7**	**9,3**

Instruments dénoués par remise de numéraire

	2006				
	RSU			SAR	
Date d'attribution	(a) 12 décembre	22 septembre	13 avril	22 septembre	13 avril
Prix d'exercice de l'instrument *(en dollars)*	–	–	–	34,58	34,58
Maturité à l'origine *(en années)*	2	2	2	10	10
Durée de vie estimée *(en années)*	2	1,7	1,3	5,7	5,3
Nombre d'instruments attribués à l'origine	141 495	2 000	104 250	24 000	1 250 320
Cours de l'action à la clôture *(en dollars)*	39,05	39,05	39,05	39,05	39,05
Volatilité	na*	na*	na*	21 %	21 %
Taux d'intérêt sans risque	na*	na*	na*	3,93 %	3,94 %
Taux de dividendes estimé à la date de valorisation	4,26 %	4,22 %	4,22 %	4,22 %	4,22 %
Juste valeur de l'instrument au 31 décembre 2006 *(en dollars)*	35,70	37,40	37,40	7,99	7,56
Juste valeur du plan au 31 décembre 2006 *(en millions de dollars)*	**5,1**	**0,1**	**3,9**	**0,2**	**9,5**

* na : non applicable.

(a) Pour le plan d'attribution gratuite « 15 actions pour tous » pour l'ensemble des salariés du groupe du 12 décembre 2006, le bénéficiaire a acquis un droit définitif à recevoir gratuitement 15 actions Vivendi.

21.4. Opérations intervenues depuis le 1er janvier 2005 sur les plans en cours

Les opérations intervenues depuis le 1er janvier 2005 portant sur l'ensemble des plans de stock-options et d'attribution gratuite d'actions, dénoués par émission d'actions ou remise de numéraire, se résument comme suit :

Instruments dénoués par émission d'actions

	Options de souscription d'actions Vivendi			Actions gratuites Vivendi	
	Nombre d'options en cours	Prix d'exercice moyen pondéré des options en cours *(en euros)*	Vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée *(en années)*	Nombre d'actions en cours	Durée résiduelle moyenne avant émission des actions *(en années)*
Solde au 31 décembre 2004	**58 185 058**	**46,5**		–	
Attribuées	7 284 600	23,6		–	
Exercées	(465 656)	13,7		–	
Echues	(1 222 167)	85,3		–	
Annulées	(1 083 840)	30,0		–	
Solde au 31 décembre 2005	**62 697 995**	**44,7**		–	
Attribuées	5 563 920	28,5		817 260	
Exercées (a)	(1 840 970)	14,2		–	
Echues	(2 447 721)	140,2		–	
Annulées	(513 302)	23,9		(11 700)	
Solde au 31 décembre 2006	**63 459 922**	**44,2**	**4,5**	**805 560**	**1,6**
Exerçables au 31 décembre 2006	**48 066 348**	**49,7**			
Acquises au 31 décembre 2006	**51 351 219**	**48,6**			

(a) Le cours moyen de l'action Vivendi, aux dates d'exercices des options de souscription, s'établissait à 28,74 euros.

Instruments dénoués par remise de numéraire

	Options sur ADS convertis en SAR en mai 2006				SAR			RSU	
	Nombre de SAR (ex-ADS) en cours	Prix d'exercice moyen pondéré des SAR (ex-ADS) en cours *(en dollars)*	Valeur intrinsèque totale *(en millions de dollars)*	Vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée *(en années)*	Nombre de SAR en cours	Prix d'exercice moyen pondéré des SAR en cours *(en dollars)*	Vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée *(en années)*	Nombre de RSU en cours	Durée résiduelle moyenne avant attribution *(en années)*
Solde au 31 décembre 2004	**40 317 526**	**49,6**							
Attribuées	1 825 400	28,9							
Exercées	(965 077)	18,1							
Echues	(2 414 192)	38,7							
Annulées	(860 046)	38,1							
Solde au 31 décembre 2005	**37 903 611**	**50,3**							
Attribuées	–	–			1 274 320	34,6		247 745	
Exercées (a)	(1 781 581)	19,3			–	–		–	
Echues	(2 381 357)	44,1			–	–		–	
Annulées	(535 937)	40,6			(16 000)	34,6		(1 334)	
Solde au 31 décembre 2006	**33 204 736**	**52,6**	**62,5**	**2,8**	**1 258 320**	**34,6**	**9,3**	**246 411**	**1,7**
Exerçables au 31 décembre 2006	**31 282 105**	**54,0**	**44,9**						
Acquises au 31 décembre 2006	**31 850 773**	**53,9**	**49,6**						

(a) Le cours moyen de l'action Vivendi, aux dates d'exercices des SAR, s'établissait à 34,47 dollars.

Le tableau ci-dessous résume les informations relatives aux plans de stock-options en circulation et acquis au 31 décembre 2006 :

Fourchette de prix d'exercice	Nombre d'options en cours	Prix d'exercice moyen pondéré *(en euros)*	Vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée *(en années)*	Nombre d'options acquises	Prix d'exercice moyen pondéré *(en euros)*
Inférieur à 20 euros	12 193 990	14,4	5,8	12 193 990	14,4
20-30 euros	19 980 861	23,9	8,2	8 077 826	21,6
30-40 euros	79 114	34,0	3,4	79 114	34,0
40-50 euros	7 008 105	46,9	2,8	7 008 105	46,9
50-60 euros	771 926	56,1	2,7	566 258	57,1
60-70 euros	5 431 688	62,3	0,5	5 431 688	62,3
70-80 euros	12 617 912	74,0	1,2	12 617 912	74,0
Supérieur à 80 euros	5 376 326	94,6	1,7	5 376 326	94,6
	63 459 922	**44,2**	**4,5**	**51 351 219**	**48,6**

Le tableau ci-dessous résume les informations relatives aux plans de SAR en circulation et acquis au 31 décembre 2006 :

Fourchette de prix d'exercice	Nombre de SAR en cours	Prix d'exercice moyen pondéré *(en dollars)*	Vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée *(en années)*	Nombre de SAR acquises	Prix d'exercice moyen pondéré *(en dollars)*
Inférieur à 20 dollars	1 012 444	14,8	5,0	1 012 444	14,8
20-30 dollars	1 500 162	24,6	6,4	1 261 729	24,6
30-40 dollars	3 479 078	32,8	7,8	1 105 228	32,9
40-50 dollars	12 908 185	44,6	1,9	12 908 185	44,6
50-60 dollars	2 888 878	57,8	2,2	2 888 878	57,8
60-70 dollars	6 964 478	67,1	2,0	6 964 478	67,1
70-80 dollars	5 698 388	74,0	3,0	5 698 388	74,0
Supérieur à 80 dollars	11 443	175,2	3,0	11 443	175,2
	34 463 056	**51,9**	**3,0**	**31 850 773**	**53,9**

21.5. Plans de rémunération à long terme

21.5.1. Plan de rémunération à long terme chez UMG

Un plan de rémunération à long terme a été mis en place en 2003 au bénéfice de certains dirigeants clés d'UMG, par lequel des unités, dont la valeur est dérivée de celle d'UMG en tenant compte d'autres ajustements prévus au règlement, leur ont été attribuées. Ces instruments correspondent à des unités de valeur et par conséquent ne sont assortis d'aucun droit de vote et ne donnent aucun droit d'actionnaire dans le capital d'UMG ou de Vivendi. Ils seront acquis par leurs bénéficiaires en bloc à l'issue d'une période déterminée, correspondant généralement à la durée de leur contrat de travail. Les bénéficiaires recevront alors un paiement en numéraire égal à la valeur des instruments à leur échéance (entre 2008 et 2009). Ce plan est libellé en dollars américains. Au 31 décembre 2006, le nombre d'instruments attribués s'élève à 1 350 000 unités (inchangé par rapport à 2005).

Bien que ces unités de valeur seront acquises par les bénéficiaires en bloc à l'issue d'une période de plusieurs années, la comptabilisation en résultat de la charge représentative de cette rémunération est étalée sur la période d'acquisition des droits, soit généralement la durée de leur contrat de travail. A chaque clôture, la charge constatée est calculée sur la base des droits acquis à cette date et de la dernière évaluation disponible d'UMG. Au 31 décembre 2006, la valeur estimée actualisée des droits acquis, soit 891 667 unités, s'élève à 84 millions de dollars (64 millions d'euros), contre 54 millions de dollars au 31 décembre 2005 (46 millions d'euros).

Hormis en cas de survenance de certaines opérations, les paiements en numéraire au titre de ce plan sont fondés sur la valeur d'UMG déterminée par des experts indépendants. Cette évaluation est réalisée à partir de la valeur d'entreprise d'UMG, en tenant compte d'autres ajustements, tels que définis dans le plan, au 31 décembre de l'année précédant le paiement. Aucun versement n'est encore intervenu (ni n'est dû à ce jour). Par conséquent, aucune évaluation indépendante n'a encore été réalisée. En l'absence d'évaluation indépendante, la valorisation des unités de valeur d'UMG nécessaire au provisionnement de la charge de rémunération, est établie sur la base des estimations de la valeur d'entreprise d'UMG rendues publiques. L'unité de valeur d'UMG est estimée à 104,45 dollars au 31 décembre 2006 contre 83,53 dollars au 31 décembre 2005.

21.5.2. Plan de rémunération à long terme chez Blizzard, filiale de Vivendi Games

Un plan de rémunération à long terme a été mis en place en 2006 au bénéfice de certains dirigeants et développeurs clés de Blizzard Entertainment Inc. (« Blizzard »), filiale de Vivendi Games, par lequel des actions gratuites (« *restricted stocks* »), dont la valeur est assise sur celle de Blizzard, leur ont été attribuées. Les actions gratuites attribuées en 2006 correspondent à des actions du capital de la société Blizzard, dont la valeur est déterminée chaque année par un expert indépendant. L'acquisition des droits se fait par tranche d'un tiers sur trois ans, à la date anniversaire de l'attribution, à compter du 1er janvier 2007. Les bénéficiaires pourront obtenir le paiement en numéraire des actions dont les droits sont acquis. Le plan est libellé en dollars américains. En octobre 2006, 1 361 000 actions gratuites ont été attribuées.

La charge comptable afférente est étalée *prorata temporis* sur la durée d'acquisition des droits. L'étalement de la charge n'est pas linéaire compte tenu des modalités d'acquisition des droits, par tranche d'un tiers sur trois ans. La charge est prise en compte dégressivement en fonction d'un taux d'étalement : 61 % la première année du plan, 28 % la deuxième année et enfin 11 % la troisième année. Ainsi, la charge comptabilisée au 31 décembre 2006 a été calculée sur la base des droits acquis *prorata temporis* à cette date et de la dernière évaluation disponible de Blizzard. Au 31 décembre 2006, la valeur estimée des actions attribuées s'élève à 26 millions de dollars, dont 16 millions de dollars (12 millions d'euros) qui correspondent au plan comptable aux droits acquis *prorata temporis* à cette date et comptabilisés au passif parmi les provisions non courantes.

Hormis en cas de survenance de certaines opérations, les paiements en numéraire au titre de ce plan sont basés sur la dernière valeur connue de Blizzard, déterminée par un évaluateur indépendant. Cette évaluation sera réalisée chaque année à partir des données financières de Blizzard au 31 décembre de l'année précédente. L'évaluation la plus récente a été réalisée en date du 31 décembre 2005, au moyen de méthodes usuelles d'évaluation.

Au 31 décembre 2006, aucune action attribuée n'est échue, ni acquise, exercée, expirée ou annulée.

21.6. Plans d'épargne groupe

Les actions vendues dans le cadre des plans d'achat d'actions accordés aux salariés et retraités du groupe au cours des exercices 2006 et 2005 s'établissent comme suit :

	Exercices clos le 31 décembre	
	2006	2005
Prix de souscription *(en euros)*	20,72	19,46
Cours de l'action à la date d'attribution *(en euros)*	25,7	24,2
Nombre d'actions souscrites	1 471 499	(a) 1 399 097
Montant souscrit *(en millions d'euros)*	30	27

(a) Dont 286 675 actions souscrites en 2005 par les salariés de Cegetel SAS Les charges afférentes, soit 1,4 million d'euros en 2005, ont été comptabilisées dans le résultat net des activités cédées ou en cours de cession.

NOTE 22 PROVISIONS POUR RESTRUCTURATION AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

(en millions d'euros)	Universal Music Group	Vivendi Games	Groupe Canal+	SFR	Maroc Telecom	Holding & Corporate	Activités non stratégiques	Total Vivendi
Provisions pour restructuration au 31 décembre 2004	**40**	**22**	**10**	**8**	**14**	**30**	**–**	**124**
Mouvements de périmètre, ajustements de l'affectation du prix d'acquisition et autres	3	2	2	(8)	–	1	6	6
Dotations	24	1	–	–	1	1	–	27
Consommation	(33)	(14)	(7)	–	(14)	(8)	(5)	(81)
Reprises	–	–	–	–	–	(3)	–	(3)
Provisions pour restructuration au 31 décembre 2005 (a)	**34**	**11**	**5**	**–**	**1**	**21**	**1**	**73**
Mouvements de périmètre, ajustements de l'affectation du prix d'acquisition et autres	–	–	(4)	–	–	–	(1)	(5)
Dotations	33	2	–	–	27	1	–	63
Consommation	(50)	(7)	(1)	–	–	(5)	–	(63)
Reprises	–	–	–	–	–	(1)	–	(1)
Provisions pour restructuration au 31 décembre 2006 (a)	**17**	**6**	**–**	**–**	**28**	**16**	**–**	**67**

(a) Comprend les indemnités de départ (25 millions d'euros au 31 décembre 2006 et 47 millions d'euros au 31 décembre 2005).

NOTE 23 EMPRUNTS ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS A LONG TERME AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

23.1. Analyse des emprunts et autres passifs financiers à long terme aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

(en millions d'euros)	Note	Taux d'intérêt nominal (%)	Taux d'intérêt effectif (%)	Échéance	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Opérations de location financement	12.1	-	-	2008 – 2016	247	362
Emprunts garantis (a)					***247***	***362***
Emprunts obligataires						
Emprunt de 700 millions d'euros (octobre 2006) (b)		Euribor 3 mois + 0,50 %	4,54 %	octobre 2011	700	–
Emprunt de 500 millions d'euros (octobre 2006) (b)		4,50 %	4,58 %	octobre 2013	500	–
Emprunt de 700 millions d'euros (juillet 2004) (b)		Euribor 3 mois + 0,55 %	2,28 %	juillet 2007	(c) –	700
Emprunt de 630 millions d'euros (avril 2005) (b)		3,63 %	3,63 %	avril 2010	630	630
Emprunt de 600 millions d'euros (février 2005) (b)		3,88 %	3,94 %	février 2012	600	600
Emprunt de 600 millions d'euros (juillet 2005) – SFR (b)		3,38 %	3,43 %	juillet 2012	600	600
Emprunt de 400 millions d'euros (octobre 2006) – SFR (b)		Euribor 3 mois + 0,125 %	3,65 %	octobre 2008	400	–
Emprunt échangeable en actions Sogecable (d)		1,75 %	6,48 %	octobre 2008	221	242
Autres emprunts (e)		-	-	-	275	275
Emprunts bancaires						
Ligne de crédit de 1,2 milliard d'euros – SFR		Euribor 1 mois + 0,18 %	3,81 %	avril 2011	–	550
Emprunt de 6 milliards de dirhams – tranche B : 4 milliards	2.5	(f) TMP BDT 5 ans + 1,15 %	5,10 %	décembre 2011	359	367
Autres (e)		-	-	-	138	169
Emprunts non garantis					***4 423***	***4 133***
Valeur de remboursement des emprunts					**4 670**	**4 495**
Effet cumulé du coût amorti et de la comptabilisation séparée des dérivés incorporés		na*	na*	na*	(40)	(53)
Emprunts					**4 630**	**4 442**
Options de vente accordées à divers tiers par Groupe Canal+ et SFR		na*	na*	-	43	39
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires					**43**	**39**
Dérivé incorporé à l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable		na*	na*	octobre 2008	26	50
Autres instruments financiers dérivés		na*	na*	-	15	14
Valeur des autres instruments dérivés					**41**	**64**
Emprunts et autres passifs financiers à long terme					**4 714**	**4 545**

* na : aucun intérêt n'est comptabilisé au titre des autres passifs financiers.

(a) La dette est considérée comme garantie lorsque le(s) créancier(s) est/sont protégé(s) par le nantissement d'actifs de l'emprunteur et/ou de ses garants.

(b) Ces 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.

(c) Cet emprunt a été reclassé en dettes financières à court terme.

(d) Le 30 octobre 2003, Vivendi 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 SA, société de droit espagnol cotée à la bourse de Madrid. 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 1er 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 SA à un ratio d'échange qui s'établissait à l'origine à une action pour une obligation sous réserve d'ajustements en cas de survenance de certains événements. Ce ratio est passé à 1,0118 action pour une obligation en juin 2005. Vivendi peut unilatéralement décider de payer en numéraire les porteurs qui exercent leur option d'échange pour un montant en euros équivalent à la valeur de marché à cette date des actions Sogecable correspondantes. En novembre et décembre 2005, Vivendi a ainsi livré aux porteurs, à leur demande, 12,5 millions d'actions Sogecable en remboursement de l'emprunt obligataire à hauteur de 363 millions d'euros (se référer à la note 15.1 « Variation des actifs financiers disponibles à la vente »). En outre, à tout moment depuis le 30 octobre 2006, Vivendi 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 de la bourse de Madrid 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 peut unilatéralement décider de rembourser en numéraire la totalité des obligations en circulation pour un prix égal au montant en principal d'une obligation, augmenté des intérêts courus non échus dans le cas où moins de 10 % des obligations originellement émises sont 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 pour leur montant en principal. 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.

(e) Ce tableau présente des informations complémentaires au titre des rubriques « autres emprunts obligataires » et « autres » :

	Taux d'intérêt fixe			Taux d'intérêt variable			
(en millions d'euros)	Taux (%)	Echéance	Montant	Taux (%)	Echéance	Montant	Total
31 décembre 2006							
Autres emprunts obligataires	6,50 %	janvier 2009	152	Euribor 3 mois - 0,27 % à Libor 3 mois - 0,23 %	2008-2009	123	275
Autres	0 %-8,67 %	2008-2023	119	Euribor 12 mois + 0,25 %	> 2008	19	138
Total			**271**			**142**	**413**
31 décembre 2005							
Autres emprunts obligataires	6,50 %	janvier 2009	152	Euribor 3 mois - 0,27 % à Libor 3 mois - 0,23 %	2008-2009	123	275
Autres	0 %-8,67 %	2007-2023	136	Euribor 3 mois + 0,215 %	> 2007	33	169
Total			**288**			**156**	**444**

(f) Le taux d'intérêt est calculé à partir du taux moyen pondéré des bons du trésor émis par le Royaume du Maroc.

23.2. Ventilation par devise, par maturité et par nature de taux d'intérêt de la valeur de remboursement des emprunts aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

(en millions d'euros)	31 décembre 2006		31 décembre 2005	
Ventilées par devise :				
Euros – EUR	4 224	*90,4 %*	4 025	*89,5 %*
Dollars – USD	81	*1,8 %*	92	*2,1 %*
Dirhams – MAD	359	*7,7 %*	367	*8,2 %*
Autres	6	*0,1 %*	11	*0,2 %*
Total	**4 670**	***100,0 %***	**4 495**	***100,0 %***
Ventilées par maturité des contrats :				
Echéance à plus d'un an et deux ans au plus	758	*16,2 %*	778	*17,3 %*
Echéance à plus de deux ans et trois ans au plus	299	*6,4 %*	375	*8,4 %*
Echéance à plus de trois ans et quatre ans au plus	647	*13,9 %*	307	*6,8 %*
Echéance à plus de quatre ans et cinq ans au plus	1 077	*23,1 %*	1 197	*26,6 %*
Echéance à plus de cinq ans	1 889	*40,4 %*	1 838	*40,9 %*
Total	**4 670**	***100,0 %***	**4 495**	***100,0 %***
Ventilées par nature de taux d'intérêt :				
Taux d'intérêt fixe	3 050	*65,3 %*	2 681	*59,6 %*
Taux d'intérêt variable	1 620	*34,7 %*	1 814	*40,4 %*
Total	**4 670**	***100,0 %***	**4 495**	***100,0 %***

NOTE 24 EMPRUNTS ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS A COURT TERME AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

24.1. Analyse des emprunts et autres passifs financiers à court terme aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

(en millions d'euros)	Note	Taux d'intérêt nominal (%)	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Part court terme des opérations de location financement		-	10	1
Emprunts garantis (a)			***10***	***1***
Billets de trésorerie				
Vivendi SA		Eonia + 0,05 %	167	173
SFR		Eonia + 0,03 %	950	957
Part à court terme des emprunts à long terme				
Emprunt de 6 milliards de dirhams – tranche A : 2 milliards (b)	2.5	TMP BDT 52 sem. + 1,15 %	-	184
Emprunt de 700 millions d'euros (juillet 2004) – Vivendi SA		Euribor 3 mois + 0,55 %	700	-
Emprunt de 300 millions d'euros (avril 2006) – SFR		Euribor 3 mois + 0,09 %	300	-
Autres emprunts obligataires (c)		-	-	342
Autres emprunts (c)		-	65	68
Autres (c)		-	375	391
Emprunts non garantis			***2 557***	***2 115***
Valeur de remboursement des emprunts			**2 567**	**2 116**
Effet cumulé du coût amorti et de la comptabilisation séparée des dérivés incorporés		na*	9	9
Emprunts			**2 576**	**2 125**
Options de vente accordées à divers tiers par Groupe Canal+		na*	14	(d) 69
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires			**14**	**69**
Valeur des autres instruments dérivés		na*	11	21
Emprunts et autres passifs financiers à court terme			**2 601**	**2 215**

* na : aucun intérêt n'est comptabilisé au titre des autres passifs financiers.

(a) La dette est considérée comme garantie lorsque le(s) créancier(s) est/sont protégé(s) par le nantissement d'actifs de l'emprunteur et/ou de ses garants.

(b) Cette tranche a été remboursée en mai 2006.

(c) Ce tableau présente des informations complémentaires au titre des autres emprunts :

(en millions d'euros)	Taux d'intérêt fixe		Taux d'intérêt variable		Total
	Taux (%)	Montant	Taux (%)	Montant	
31 décembre 2006	0 %-9 %	78	Euribor 3 mois - 0,10 % à Libor USD 6 mois + 0,50 %	362	440
31 décembre 2005	0 %-9 %	386	Euribor 3 mois - 0,10 % à Libor USD 6 mois + 0,50 %	415	801

(d) Comprend principalement une option de vente sur des actions de TKP, échue en octobre 2006 et non exercée.

24.2. Ventilation par devise de la valeur de remboursement des emprunts aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

(en millions d'euros)	31 décembre 2006		31 décembre 2005	
Euros – EUR	2 472	*96,3 %*	1 810	*85,5 %*
Dollars – USD	5	*0,2 %*	15	*0,7 %*
Dirhams – MAD	20	*0,8 %*	222	*10,5 %*
Autres	70	*2,7 %*	69	*3,3 %*
Total	**2 567**	***100,0 %***	**2 116**	***100,0 %***

NOTE 25 JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

Conformément à la norme IAS 32, les instruments financiers sont définis comme suit :

- les actifs financiers, catégorie qui désigne les éléments d'actif suivants :
  - la trésorerie,
  - tout droit contractuel de recevoir du numéraire ou un autre instrument financier,
  - tout droit contractuel d'échanger un instrument financier à des conditions potentiellement favorables, ou
  - tout instrument de capitaux propres d'une autre entité.

  En pratique, ils comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les créances d'exploitation et autres créances, ainsi que les actifs financiers évalués à la juste valeur et ceux évalués au coût ou au coût amorti.
- les passifs financiers, catégorie qui désigne les éléments de passif suivants :
  - toute obligation contractuelle de livrer du numéraire ou un autre instrument financier, ou
  - toute obligation contractuelle d'échanger un instrument financier à des conditions potentiellement défavorables.

  En pratique, ils comprennent les dettes d'exploitation, les autres passifs non courants, les emprunts à court et long termes, les autres passifs financiers, comprenant les engagements d'achat d'intérêts minoritaires et les autres instruments financiers dérivés.
- les instruments de capitaux propres (y compris les instruments dérivés sur capitaux propres) du groupe.

Le tableau ci-dessous présente la valeur nette comptable et la juste valeur des instruments financiers du groupe aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 :

		31 décembre			
		2006		2005	
(en millions d'euros)	Note	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs financiers					
Actifs financiers évalués à la juste valeur	15	2 381	2 381	2 587	2 587
Actifs financiers comptabilisés au coût amorti	15	1 616	1 616	1 310	1 310
Créances d'exploitation et autres	16.2	4 489	4 489	4 531	4 531
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	2 400	2 400	2 902	2 902
Passifs financiers					
Emprunts et autres passifs financiers		7 315	7 402	6 760	6 998
Dont					
Emprunts à long terme	*23*	*4 630*	*4 717*	*4 442*	*4 680*
Emprunts à court terme	*24*	*2 576*	*2 576*	*2 125*	*2 125*
Engagements d'achat des intérêts minoritaires		*57*	*57*	*108*	*108*
Autres instruments dérivés		*52*	*52*	*85*	*85*
Autres passifs non courants	16.4	1 269	1 269	1 342	1 342
Dettes d'exploitation	16.3	9 297	9 297	8 737	8 737

La valeur comptable des créances d'exploitation et autres, de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des dettes d'exploitation et des emprunts à court terme était quasiment égale à leur juste valeur compte tenu de la courte échéance de ces instruments.

La juste valeur estimée des autres instruments financiers, telle qu'indiquée ci-dessus, a généralement été déterminée par référence au prix de marché résultant d'échanges sur une bourse de valeurs nationale ou un marché de gré à gré. Lorsque aucun cours de marché coté n'est disponible, la juste valeur se fonde sur des estimations réalisées à l'aide de techniques d'actualisation ou autres. Se référer à la note 1 « Principes comptables et méthode d'évaluation ».

NOTE 26 GESTION DES RISQUES DE MARCHE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

Vivendi a mis en place une organisation qui permet de gérer de façon centralisée les risques financiers de liquidité, de taux, de change et de cours de bourse. La Direction des financements et de la trésorerie de Vivendi assume cette responsabilité, sous l'autorité du Directeur financier du groupe, membre du Directoire, et dispose pour ce faire de l'expertise, des moyens, notamment techniques, et des systèmes d'information nécessaires.

Pour gérer et réduire son exposition aux risques de variation des taux d'intérêt, des cours de change et des cours de bourse d'actions, Vivendi utilise divers instruments financiers dérivés. Il s'agit d'instruments cotés sur des marchés organisés ou de gré à gré négociés avec des contreparties de premier rang. Tous ces instruments sont utilisés à des fins de couverture.

La valeur des instruments financiers dérivés comptabilisés au bilan aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 est détaillée dans le tableau ci-après :

	31 décembre 2006		31 décembre 2005	
	Instruments financiers dérivés		Instruments financiers dérivés	
(en millions d'euros)	à l'actif	au passif	à l'actif	au passif
Gestion du risque de taux d'intérêts				
Swaps payeurs taux fixe	14	-	-	3
Swaps payeurs taux variable	3	1	10	-
Caps de taux d'intérêt	1	-	-	-
Gestion du risque de change				
Swaps de change	2	4	13	19
Achats et ventes à terme de devises	13	1	-	-
Gestion du risque du marché des actions				
Swaps indexés sur l'action Vivendi	-	4	1	5
Swaps indexés sur autres actions	11	-	-	1
Bons de souscription Veolia Environnement	-	-	2	-
Autres instruments dérivés				
Dérivé incorporé à l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable	-	26	-	50
Autres dérivés incorporés à des emprunts	-	16	-	5
Autres	8	-	3	2
Total	**52**	**52**	**29**	**85**
Déduction des instruments dérivés courants	(37)	(11)	(13)	(21)
Instruments financiers dérivés non courants	**15**	**41**	**16**	**64**

26.1. Gestion du risque de taux d'intérêt

Vivendi utilise des instruments de gestion de taux d'intérêt pour gérer et réduire son exposition nette aux fluctuations des taux d'intérêt, ajuster la part de son endettement total soumise à des taux d'intérêt fixes et variables et réduire le coût moyen de son financement. Cependant, l'utilisation de ce type d'instruments a diminué corrélativement à la forte réduction de l'encours brut des emprunts du groupe. En 2006, l'encours moyen des emprunts était de 6,7 milliards d'euros, stable par rapport à 2005, dont 3 milliards d'euros à taux fixe et 3,7 milliards d'euros à taux variable (inchangé par rapport à 2005). En 2006, le coût moyen des emprunts était de 4,22 % (contre 3,83 % en 2005), avant prise en compte des instruments de gestion de la position de taux d'intérêt. Après gestion des risques de taux d'intérêt, le coût moyen des emprunts était de 4,20 % avec 52 % de taux fixes (contre 3,92 % avec 51 % de taux fixes en 2005).

Parmi les instruments de gestion de la position de taux d'intérêt utilisés par Vivendi figurent des contrats de swap de taux d'intérêt payeurs de taux variable ou de taux fixe. Les contrats de swap payeurs de taux variable convertissent des emprunts à taux fixe en emprunts à taux variable indexés sur des taux Libor et Euribor. Les contrats de swap payeurs de taux fixe convertissent des emprunts à taux variable en emprunts à taux fixe. Ces instruments permettent ainsi de gérer et réduire la volatilité des flux de trésorerie futurs liés aux paiements d'intérêts relatifs aux emprunts à taux variable.

Vivendi dispose en outre de contrats de caps de taux d'intérêts. En cas de hausse des taux au-delà du taux d'exercice, les caps convertissent des emprunts à taux variable en emprunts à taux fixe. En deçà du taux d'exercice, les caps ne sont pas activés et permettent de bénéficier de la baisse des taux.

Fin décembre 2006, les emprunts s'élèvent à 7,2 milliards d'euros. Avant prise en compte des instruments de gestion de la position de taux d'intérêt, la part des emprunts à taux variable s'élève à 4,1 milliards d'euros. Elle est couverte par des swaps à hauteur de 970 millions d'euros et par des caps à hauteur de 450 millions d'euros.

Par ailleurs, les placements de trésorerie et équivalents de trésorerie représentent 2,4 milliards et sont à taux variable exclusivement. En outre, le gage espèces constitué par Vivendi au titre d'une garantie en faveur de Lagardère dans le cadre de la cession de 9,82 % du capital de Canal+ France à Lagardère fin décembre, pour un montant de +469 millions d'euros en numéraire, a pris fin le 4 janvier 2007 et pour cette raison, a été présenté en minoration de l'endettement financier net au 31 décembre 2006.

Compte tenu de la pondération relative des positions à taux fixe (3,1 milliards d'emprunts, 1 milliard de swaps et 0,45 milliard de caps) et des positions à taux variable du groupe (4,1 milliards d'emprunts moins 2,4 milliards de placements), une hausse de 100 points de base du taux à court terme entraînerait une augmentation du coût du financement de 3,5 millions d'euros. Une baisse de 100 points de base du taux à court terme entraînerait une diminution du coût du financement de 8 millions d'euros.

Le tableau ci-dessous synthétise les informations relatives aux instruments de gestion du risque de taux utilisés par Vivendi :

(en millions d'euros)	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Swaps payeurs de taux fixe		
Montant notionnel des instruments	1 250	566
Taux d'intérêt moyen payé	3,49 %	3,56 %
Taux d'intérêt moyen reçu	3,69 %	2,58 %
Echéance :		
A un an au plus	500	66
A plus d'un an et cinq ans au plus	(a) 700	500
A plus de cinq ans	(b) 50	-
Swaps payeurs de taux variable		
Montant notionnel des instruments	280	280
Taux d'intérêt moyen payé	3,66 %	2,43 %
Taux d'intérêt moyen reçu	3,28 %	3,28 %
Echéance :		
A un an au plus	250	-
A plus d'un an et cinq ans au plus	30	280
Position nette à taux fixe	**970**	**286**
Caps de taux d'intérêt		
Montant notionnel des instruments	(c) 450	150
Taux garanti acheté	3,57 %	3,33 %
Echéance :		
A un an au plus	450	-
A plus d'un an et cinq ans au plus	-	150

(a) En 2006, Vivendi a mis en œuvre une couverture de taux sur son émission obligataire à taux variable d'octobre 2006 (se référer à la note 23.1 « Analyse des emprunts et autres passifs financiers à long terme aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 ») avec la mise en place de 700 millions d'euros de couvertures sous forme de swaps payeurs de taux fixe, d'une maturité de 5 ans, soit jusqu'en 2011. Au plan comptable, ces instruments sont qualifiés de couverture de flux de trésorerie.

(b) Swap payeur de taux fixe à départ décalé en octobre 2007 d'une maturité de 5 ans.

(c) En 2006, SFR a complété sa couverture du risque de taux sur son programme de billets de trésorerie avec la mise en place de 300 millions d'euros de couvertures supplémentaires sous forme de caps à maturité 2007, relayés par des swaps payeurs de taux fixe ou de swaps à départ décalé, d'une maturité de 4 et 5 ans, soit jusqu'en 2011 et 2012.

26.2. Gestion du risque de change

La politique de risque de change de Vivendi vise à couvrir les expositions budgétaires hautement probables, liées principalement aux flux monétaires résultant de l'activité réalisée dans des devises autres que l'euro, et les engagements fermes, contractés essentiellement dans le cadre de l'acquisition de contenus éditoriaux (droits sportifs, audiovisuels, cinématographiques, etc.) réalisée dans des devises autres que l'euro. Pour ce faire, Vivendi utilise des swaps de change ou des contrats d'achat et de vente à terme, selon des procédures qui interdisent toute opération spéculative :

- Vivendi est la contrepartie unique des opérations de change au sein du groupe, sauf contrainte réglementaire ou opérationnelle spécifique,
- toute opération de couverture de change est adossée, en montant et en maturité, à un sous-jacent économique identifié,
- toute exposition identifiée est couverte à hauteur de 80 % minimum pour les expositions budgétaires et couverte à hauteur de 100 % pour les contrats d'engagement ferme.

En outre, Vivendi est aussi conduit à couvrir le risque de change d'actifs et de passifs financiers émis en devises, en utilisant des contrats de swap de change ou de change à terme permettant de refinancer ou placer la trésorerie en euros ou en devise locale.

Au 31 décembre 2006, Vivendi a couvert environ 96 % de ses positions en devises (contre 98 % au 31 décembre 2005), liées à des flux de trésorerie réalisés ainsi qu'à l'exposition liée aux prêts et emprunts en devises. Les devises qui font l'objet de couverture sont principalement le dollar américain et le yen japonais. En 2006, les contrats d'engagement ferme et les expositions budgétaires ont été intégralement couverts. Le budget 2007 a été couvert à hauteur de 80 % en janvier conformément aux procédures internes de gestion du risque de change et un ajustement de ces couvertures sera effectué en milieu d'année.

Par ailleurs, afin de se prémunir contre une éventuelle dépréciation de son investissement net dans certaines filiales japonaises liée à une

variation défavorable du yen japonais, Vivendi a mis en place une couverture faisant appel à des contrats de change à terme pour un montant notionnel de 221 millions d'euros. Au plan comptable, ces instruments sont qualifiés de couverture d'un investissement net.

26.2.1. Sensibilité des indicateurs opérationnels et de l'endettement au dollar et au dirham

Une augmentation correspond à l'appréciation de l'euro sur la devise concernée.

	USD				MAD			
Taux de conversion moyen utilisé sur l'exercice 2006	1,25				11,02			
Hypothèses de variation	+5 %	- 5 %	+10 %	- 10 %	+5 %	- 5 %	+10 %	- 10 %
Chiffre d'affaires	- 0,6 %	0,6 %	- 1,3 %	1,3 %	- 0,5 %	0,5 %	- 0,9 %	1,1 %
Résultat opérationnel	- 0,1 %	0,1 %	- 0,3 %	0,3 %	- 1,0 %	1,1 %	- 1,9 %	2,3 %
Flux nets de trésorerie provenant des opérations d'exploitation	0,3 %	- 0,4 %	0,6 %	- 1,0 %	- 0,9 %	1,0 %	- 1,7 %	2,1 %
	USD				MAD			
Taux de conversion utilisé au 31 décembre 2006	1,32				11,14			
Hypothèses de variation	+5 %	- 5 %	+10 %	- 10 %	+5 %	- 5 %	+10 %	- 10 %
Valeur de remboursement des emprunts	- 0,1 %	0,1 %	- 0,1 %	0,1 %	- 0,3 %	0,3 %	- 0,5 %	0,6 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,0 %	0,0 %	- 0,1 %	0,1 %	- 0,4 %	0,5 %	- 0,8 %	0,9 %

26.2.2. Caractéristiques des instruments de gestion du risque de change

Au 31 décembre 2006, si l'on exclut la position en dirham en raison du contrôle des changes associé à cette devise, l'endettement financier de Vivendi en devises est non significatif. Cependant, Vivendi utilise des instruments pour gérer le risque de change relatif aux comptes courants libellés en devises étrangères vis-à-vis de ses filiales.

Le tableau ci-dessous synthétise les informations relatives à ces instruments :

	31 décembre	
(en millions d'euros)	2006	2005
Swaps de change		
Montant notionnel	900	2 844
Ventes contre euro	308	2 257
Ventes contre d'autres devises	8	132
Achats contre euro	576	444
Achats contre d'autres devises	8	11
Echéance :		
A un an au plus	900	2 844
Achats et ventes à terme		
Montant notionnel	278	43
Ventes contre euro	236	–
Ventes contre d'autres devises	–	–
Achats contre euro	27	–
Achats contre d'autres devises	15	43
Echéance :		
A un an au plus	273	43
A plus d'un an et cinq ans au plus	5	–

Les tableaux ci-dessous donnent pour les instruments de change (swaps de devises et change à terme), les montant notionnels de devises à livrer et à recevoir. Les montants positifs représentent les devises à recevoir, les montants négatifs représentent les devises à livrer. La forte réduction des instruments de change en dollar américain, en dollar canadien et en livre anglaise est consécutive aux opérations de simplification de la structure de détention des activités américaines du groupe, rendue possible à la suite du rachat de la participation de 7,7 % détenue par MEI dans Universal Studios Holding en février 2006. En particulier, cette opération a permis de réduire d'environ 2,5 milliards de dollars l'avance en compte courant accordée par Vivendi à Vivendi Holding 1 Inc., société faîtière des activités du groupe aux Etats-Unis. Les swaps de couverture protégeant Vivendi du risque de change lié à cette avance en compte courant, devenus inutiles, ont été totalement dénoués courant juillet 2006 par des achats de dollars sur le marché.

	31 décembre 2006							
(en millions d'euros)	EUR	USD	JPY	PLN	AUD	GBP	CAD	Autres devises
Swaps de change								
Ventes contre euro	308	(230)	-	(5)	-	-	-	(73)
Ventes contre autres devises	-	8	-	-	-	-	-	(8)
Achats contre euro	(576)	230	186	54	66	-	4	36
Achats contre autres devises	-	(8)	-	-	-	-	-	8
Contrats de change à terme								
Ventes contre euro	236	(5)	(221)	-	(3)	(7)	-	-
Ventes contre autres devises	-	-	-	-	-	-	-	-
Achats contre euro	(27)	27	-	-	-	-	-	-
Achats contre autres devises	-	(15)	-	-	-	12	-	3
	(59)	**7**	**(35)**	**49**	**63**	**5**	**4**	**(34)**

	31 décembre 2005							
(en millions d'euros)	EUR	USD	JPY	PLN	AUD	GBP	CAD	Autres devises
Swaps de change								
Ventes contre euro	2 257	(1 598)	-	(34)	-	(92)	(427)	(106)
Ventes contre autres devises	-	(113)	122	-	-	-	-	(9)
Achats contre euro	(444)	316	23	-	56	14	1	34
Achats contre autres devises	-	(11)	-	-	-	2	-	9
Contrats de change à terme								
Ventes contre euro	-	-	-	-	-	-	-	-
Ventes contre autres devises	-	-	-	-	-	-	-	-
Achats contre euro	-	-	-	-	-	-	-	-
Achats contre autres devises	20	21	-	(42)	-	1	-	-
	1 833	**(1 385)**	**145**	**(76)**	**56**	**(75)**	**(426)**	**(72)**

26.2.3. Positions bilantielles nettes du groupe

Le tableau ci-après reprend le calcul des positions nettes du groupe au 31 décembre 2006 dans les principales devises étrangères.

(en millions d'euros)	USD	GBP	JPY	AUD	PLN	Autres
Actifs	60	-	-	-	-	80
Passifs	-	(187)	(164)	(58)	(57)	(21)
Position nette avant gestion	**60**	**(187)**	**(164)**	**(58)**	**(57)**	**59**
Instruments financiers dérivés	(71)	182	185	57	49	(39)
Position nette après gestion	**(11)**	**(5)**	**21**	**(1)**	**(8)**	**20**

La position du dirham (MAD) n'est pas reflétée dans ce tableau en raison du contrôle des changes associé à cette devise.

Une évolution défavorable et uniforme de 1 % de l'euro contre chacune des devises en position à fin décembre 2006 aurait une incidence cumulée de - 0,7 million d'euros sur le résultat.

26.3. Gestion du risque de marché des actions

26.3.1. Actifs financiers disponibles à la vente

L'exposition de Vivendi au risque de fluctuation des cours de bourse porte essentiellement sur les actifs financiers disponibles à la vente. Avant gestion des risques de fluctuation des cours de bourse, une variation défavorable de 10 % du cours de ces titres aurait une incidence négative nette sur les capitaux propres de 22 millions d'euros (contre 140 millions d'euros au 31 décembre 2005).

26.3.2. Actions Vivendi

Au 31 décembre 2006, Vivendi détient 1,4 million de titres d'autocontrôle (contre 2,5 millions au 31 décembre 2005), pour une valeur nette globale de 33,4 millions d'euros (respectivement 51,7 millions d'euros). Au 31 décembre 2006, 79 114 titres sont destinés à la couverture de certains plans d'options d'achat d'actions attribuées aux salariés et dirigeants et 1 300 389 titres sont en voie d'annulation. Cette annulation, qui interviendra début 2007, résulte de la conversion des plans d'options d'achat d'ADS Vivendi en plans de stock-options dénoués en numéraire (se référer à la note 21 « Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres »). Une variation défavorable de 10 % du cours aurait une incidence négative sur la valeur monétaire des titres de 4,1 millions d'euros.

Vivendi a acheté des options d'achat sur actions Vivendi en juin 2001 et décembre 2002 afin de permettre à Vivendi de remettre des titres lors de l'exercice de plans d'options d'achat d'actions attribués aux salariés. Au cours actuel de l'action, aucune option n'est « dans la monnaie ».

	31 décembre	
	2006	2005
Options d'achat achetées sur actions Vivendi		
Nombre de titres	27 642 512	29 824 619
Prix d'exercice total *(en millions d'euros)*	2 001	2 149
Echéance	décembre 2008	décembre 2008

En 2006 et 2005, Vivendi a également couvert ses dettes liées à la performance de l'action Vivendi et Canal+ SA par le biais de swaps indexés.

	31 décembre	
	2006	2005
Swaps indexés		
Montant notionnel *(en millions d'euros)*	123	132
Echéance :		
A un an au plus	-	9
A plus d'un an et cinq ans au plus	123	123

26.3.3. Couverture d'autres engagements et emprunts obligataires échangeables en actions

Vivendi a également contracté des options d'achat ou reçu des bons de souscription pour couvrir certains engagements ou emprunts obligataires échangeables en actions :

	31 décembre	
	2006	2005
Bons de souscription Veolia Environnement (a)		
Nombre de bons de souscription	-	218 255 690
Prix d'exercice total *(en millions d'euros)*	-	1 715
Echéance	-	mars 2006

(a) Ces bons de souscription (BSA) ont été attribués gratuitement en décembre 2001 aux actionnaires de Veolia Environnement et permettaient à leurs porteurs de souscrire à des actions Veolia Environnement au prix de 55 euros par action sur la base d'un ratio d'échange d'une action pour sept BSA. Ces BSA devaient permettre à Vivendi de remettre des actions Veolia Environnement à l'échéance initialement fixée (mars 2006) des obligations échangeables émises en mars 2001. En raison du remboursement anticipé en numéraire de cet emprunt obligataire en mars 2003 et du cours de l'action Veolia Environnement en mars 2006, ces BSA sont venus à échéance et n'ont pas été exercés.

Les principales options d'achat vendues dans le cadre d'emprunts obligataires échangeables en actions (dérivés incorporés) sont les suivantes :

	31 décembre	
	2006	2005
Dérivé incorporé		
Actions Sogecable (a)		
Nombre d'actions	7 611 615	8 340 850
Echéance	octobre 2008	octobre 2008

(a) Au 31 décembre 2006, Vivendi détient 7,6 millions de titres Sogecable (contre 8,3 millions au 31 décembre 2005), pour une valeur nette de 206 millions d'euros (respectivement 282 millions d'euros), en couverture du solde de l'emprunt obligataire échangeable en actions (se référer à la note 15.1 « Variations des actifs financiers disponibles à la vente »). En effet, Vivendi a émis le 30 octobre 2003 une obligation échangeable en actions Sogecable venant à échéance le 30 octobre 2008 (se référer à la note 23.1 « Analyse des emprunts et autres passifs financiers à long terme aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005 »). Cette obligation échangeable comprend à la fois une composante dette et un instrument dérivé. L'option de conversion en titres Sogecable offerte aux porteurs d'obligations est comptabilisée comme un dérivé incorporé distinctement de l'emprunt, à sa valeur de marché pour 26 millions d'euros au 31 décembre 2006 (contre 50 millions d'euros au 31 décembre 2005). La composante dette, quant à elle, est comptabilisée au coût amorti pour 203 millions d'euros et 213 millions d'euros respectivement au 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005.

26.4. Risque de concentration du crédit et des placements et risque de contrepartie

Vivendi minimise son exposition au risque de concentration du crédit et des placements, ainsi qu'au risque de contrepartie, en s'engageant uniquement dans des opérations de crédit ou de placement avec des banques commerciales ou des institutions financières qui bénéficient de notes de crédit élevées et en répartissant les transactions parmi les institutions sélectionnées (notées au minimum A- par les agences de notation).

Même si le risque de crédit de Vivendi est limité au coût de remplacement à la juste valeur estimée de l'instrument, la Direction de Vivendi estime que le risque de pertes est limité et que de telles pertes, si elles devaient survenir, ne seraient pas substantielles. Le risque de marché lié aux contrats de couverture de change devrait être compensé par l'évolution de la valeur des actifs sous-jacents ainsi couverts. Les créances et les investissements de Vivendi ne sont pas assortis d'une concentration importante de risque de crédit, compte tenu de la grande variété de la clientèle et des marchés sur lesquels ses produits sont vendus, de la répartition géographique des activités du groupe et de la diversification du portefeuille en termes d'instruments et d'émetteurs.

26.5. Risque de liquidité

Le niveau d'endettement actuel de Vivendi, associé à la génération de cash-flow de l'ensemble de ses métiers, conduit la Direction de Vivendi à considérer que sa marge de manœuvre financière est élevée.

NOTE 27 TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES DES EXERCICES 2006 ET 2005

27.1. Retraitements

		Exercices clos le 31 décembre	
(en millions d'euros)	Note	2006	2005
Eléments relatifs aux activités d'exploitation sans incidence sur la trésorerie			
Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	4.4	1 580	1 695
Variation des provisions nettes		80	(165)
Autres éléments du résultat opérationnel sans incidence sur la trésorerie		11	(7)
Eléments relatifs aux activités d'investissement et de financement			
Résultat sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		32	5
Retraitements		**1 703**	**1 528**

27.2. Activités d'investissement et de financement sans incidence sur la trésorerie

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre 2006	2005
Remboursement d'emprunts et autres passifs financiers par remise d'instruments financiers autres que la trésorerie ou équivalent de trésorerie	21	363

NOTE 28 OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES

L'objet de cette note est de présenter les opérations avec les parties liées, réalisées au cours des exercices 2006 et 2005 ou qui pourraient affecter le résultat, l'activité ou la situation financière du groupe en 2007 et au-delà. Au 31 décembre 2006, à la connaissance de la société, aucune des opérations avec les parties liées présentées ci-après n'est susceptible d'avoir une incidence significative sur le résultat, l'activité ou la situation financière du groupe.

Les parties liées du groupe comprennent les entreprises sur lesquelles le groupe exerce le contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable (coentreprises et sociétés mises en équivalence), les actionnaires qui exercent un contrôle conjoint sur les coentreprises du groupe, les actionnaires minoritaires qui exercent une influence notable sur les filiales du groupe, les mandataires sociaux, dirigeants et Administrateurs du groupe, ainsi que les sociétés dans lesquelles ceux-ci exercent le contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable, ou détiennent un droit de vote significatif.

28.1. Rémunérations des dirigeants

Sont présentées dans le tableau ci-après les sommes comptabilisées par le groupe au titre des rémunérations (y compris les cotisations patronales) et autres avantages accordés aux membres du Conseil de surveillance et aux membres du Directoire selon la nomenclature de la norme IAS 24 paragraphe 16.

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre 2006	2005
Avantages à court terme (a)	25	27
Cotisations patronales	3	3
Avantages postérieurs à l'emploi (b)	3	3
Autres avantages à long terme	-	-
Indemnités de fin de contrat de travail (c)	ns*	ns*
Rémunération fondée sur des instruments de capitaux propres	10	13
Total	**41**	**46**

* ns : non significatif.
(a) Comprend les rémunérations fixes et variables, les avantages en nature ainsi que les jetons de présence comptabilisés sur la période.
(b) Comprend l'ensemble des régimes de retraite.
(c) Correspond à la provision comptabilisée sur la période au titre des indemnités conventionnelles dues en cas de départ volontaire à la retraite.

28.2. Autres parties liées

28.2.1. Opérations conclues dans le cadre de l'activité courante

Au cours des exercices 2006 et 2005, les principales parties liées de Vivendi sont les sociétés consolidées par mise en équivalence, à savoir NBC Universal, Elektrim Telekomunikacja (jusqu'en décembre 2005), Neuf Cegetel (à compter du 22 août 2005), et Cegetel SAS (entre le 1er janvier 2005 et le 22 août 2005, se référer à la note 7 « Activités cédées ou en cours de cession ») et UGC (jusqu'au 15 décembre 2005), ainsi que les actionnaires minoritaires qui exercent une influence notable sur les filiales du groupe, à savoir Vodafone, actionnaire à 44 % de SFR, le Royaume du Maroc, actionnaire à 34 % de Maroc Telecom, et Lagardère, actionnaire de CanalSatellite (se référer à la note 2.1 concernant notamment la prise de participation par Lagardère de 20 % dans Canal+ France par apport de sa participation dans CanalSatellite).

Les principales opérations réalisées avec ces sociétés et les montants dus par elles ou par Vivendi sont détaillés ci-dessous :

(en millions d'euros)	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Actifs		
Actifs non courants de contenus	66	21
Actifs financiers non courants	1	(a) 181
Stocks	-	21
Créances d'exploitation et autres	218	166
Passifs		
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	14	12
Dettes d'exploitation	(b) 476	251
Compte de résultat		
Chiffre d'affaires	431	645
Charges opérationnelles	(751)	(781)
	(320)	**(136)**

(a) Comprend les obligations émises par Neuf Telecom pour 180 millions d'euros remboursées en 2006.
(b) Comprend notamment la dette relative à l'acompte sur dividende au titre de l'exercice 2006 du par SFR à Vodafone (197 millions d'euros).

Les développements suivants constituent des compléments d'informations de certaines opérations répertoriées dans le tableau ci-dessus.

UMG – Signature d'un accord avec Vodafone pour délivrer du contenu musical (2005-2006)

En novembre 2005, Universal Music Group a signé avec Vodafone un accord de fourniture de contenu multimédia à l'offre Vodafone *Live*! de l'opérateur. Cette offre de contenu musical comprend notamment des sonneries, des téléchargements musicaux et vidéo et du *streaming* vidéo.

UMG – NBC Universal (2005-2006)

Les produits physiques de NBC Universal, pratiquement uniquement des DVD, sont distribués dans des conditions de concurrence normale par UMG, principalement au Royaume-Uni.

Groupe Canal+ – Négociation de l'exclusivité de la production du studio NBC Universal (2005-2006)

En décembre 2004, un nouvel accord à long terme entre Groupe Canal+ et NBC Universal a été signé pour la diffusion en première exclusivité de l'ensemble de la production à venir de Universal Studios. Cet accord est le prolongement d'un engagement précédemment signé entre les deux groupes.

Au 31 décembre 2006, l'ensemble des engagements avec NBCU s'élèvent à environ 415 millions d'euros (410 millions d'euros au 31 décembre 2005) et concernent : les accords de diffusion de programmes contractés par les chaînes du Groupe Canal+, les accords de diffusion de chaînes de NBCU sur CanalSat, enfin un accord de production et distribution de films chez StudioCanal. Cette filiale a en outre des accords de distribution avec Universal Television Distribution et Universal Pictures International (engagements reçus pour une valeur totale de 33 millions d'euros au 31 décembre 2006 contre 38 millions d'euros au 31 décembre 2005).

En 2006, Groupe Canal+ a ainsi constaté avec NBCU et ses filiales un chiffre d'affaires de 92 millions d'euros (123 millions d'euros en 2005) ainsi qu'une charge opérationnelle de 77 millions d'euros (contre 90 millions d'euros en 2005). Au 31 décembre 2006, les créances s'élèvent à 48 millions d'euros (contre 35 millions d'euros au 31 décembre 2005) et les dettes à 10 millions d'euros (contre 34 millions d'euros au 31 décembre 2005). En outre, StudioCanal a enregistré au bilan des investissements de coproductions pour une valeur brute de 66 millions d'euros (21 millions d'euros au 31 décembre 2005).

SFR – Coopération avec Vodafone (2005-2006)

Vodafone et SFR ont conclu en 2003 un accord leur permettant d'intensifier leur coopération et d'amplifier leurs économies d'échelle dans plusieurs domaines : le développement et le lancement de nouveaux produits et services, dont Vodafone *live!*, le renforcement des synergies opérationnelles, notamment en matière d'achats (notamment informatiques et technologiques) et le partage d'expertise. En 2006, SFR a versé 60 millions d'euros au titre de cet accord.

SFR – Coopération avec Cegetel SAS (2005-2006)

SFR, qui a apporté 100 % des titres Cegetel SAS en échange de 28,19 % du capital de Neuf Telecom en 2005, est lié par un accord commercial, entré en vigueur le 22 août 2005, qui donne à Cegetel SAS le droit d'acheminer un volume garanti d'appels de SFR, à un prix déterminé, en 2006 et 2007.

Maroc Telecom – Contrat avec Casanet (2005-2006)

Au cours de l'exercice 2003, Maroc Telecom a conclu plusieurs conventions avec la société Casanet qui ont pour objets la maintenance en conditions opérationnelles du portail Internet Menara d'IAM, la fourniture des prestations de développement et d'hébergement du

portail mobile d'IAM, l'hébergement du site El Manzil d'IAM, la maintenance de nouveaux modules WAP sur le portail Menara et la production des contenus relatifs à ces modules et la commercialisation des accès Internet par liaison louée.

28.2.2. Autres opérations

Groupe Canal+/Vivendi –Accord avec Lagardère (2006)

Des transactions ont été conclues avec Lagardère dans le cadre du rapprochement industriel des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS ; se référer à la note 2.1.

SFR – Promesse d'achat des titres SHD détenus par Neuf Cegetel (2006)

Dans le cadre des accords conclus en 2006 entre SFR et Neuf Cegetel, SFR a consenti une promesse d'achat sur les 34 % de titres SHD (titulaire d'une licence Wimax) détenus par Neuf Cegetel. Cette promesse d'achat était enregistrée en emprunts et autres passifs financiers pour 12 millions d'euros au 31 décembre 2006.

SFR – Promesse d'achat accordée à la SNCF sur 35 % du capital de Cegetel SAS (2005)

Dans le cadre des accords de partenariat conclus en 2003 entre SFR et la SNCF, SFR a consenti une promesse d'achat sur les 35 % de titres Cegetel SAS détenus par la SNCF. Cette promesse d'achat était enregistrée en emprunts et autres passifs financiers pour la valeur actualisée du prix d'exercice, soit 304 millions d'euros au 31 décembre 2004. En août 2005, dans le cadre du rapprochement entre Cegetel SAS et Neuf Telecom, SFR a acquis la participation de la SNCF dans Cegetel SAS pour 401 millions d'euros (se référer à la note 2.6. « Rapprochement entre Cegetel SAS et Neuf Telecom le 22 août 2005 »).

Maroc Telecom – Convention avec l'université Al Akhawayn (2005-2006)

Le Conseil de surveillance du 21 décembre 2004, a autorisé Maroc Telecom à conclure avec l'université Al Akhawayn (dont le président était membre du Conseil de surveillance de Maroc Telecom jusqu'en mars 2005) une convention visant à établir un cadre global de coopération pour engager des actions conjointes dans les domaines d'intérêt commun de recherche scientifique et technique et notamment ceux de la recherche et du développement et ceux des études et du consulting. Le Président du Directoire de Maroc Telecom est toujours membre du conseil d'administration de l'Université.

Vivendi SA – Autorisation d'une ouverture de crédit en faveur de SFR (2006)

En décembre 2006, Vivendi et SFR ont signé un contrat de prêt par lequel Vivendi s'engage à mettre à disposition de sa filiale un financement de type revolving d'une durée de 3 ans de 700 millions d'euros. Le prêt est assorti d'une marge de 0,15 % appliquée au taux Euribor. La convention de prêt a été approuvée par le Conseil de surveillance de Vivendi et le Conseil d'administration de SFR.

Vivendi SA – Acquisition de 16 % du capital de Maroc Telecom auprès du Royaume du Maroc (2005)

Se référer à la note 2.5 « Acquisition de 16 % supplémentaires du capital de Maroc Telecom le 4 janvier 2005 ».

Vivendi SA – Cession de la participation dans UGC aux actionnaires familiaux (2005-2006)

En décembre 2005, après levée par les actionnaires familiaux de l'option d'achat, Vivendi leur a cédé la participation de 37,8 % (représentant 40 % des droits de vote) qu'il détenait dans le capital d'UGC SA (comptabilisée par mise en équivalence jusqu'à cette date), pour un montant de 89 millions d'euros (y compris intérêts). Jusqu'en 2006, le prix de cession pouvait faire l'objet d'un complément en fonction de la date de revente éventuelle de ces titres par les actionnaires familiaux d'UGC dans différents délais à compter de l'exercice de leur option d'achat ; cette clause est désormais révolue.

Au cours de l'exercice 2006, Vivendi a reçu 6 millions d'euros en numéraire (55 millions d'euros en 2005). Le solde d'environ 29 millions d'euros devant être versé en 2007 et 2008. Cette opération a généré une plus-value de 10 millions d'euros en 2005.

Vivendi SA – Protocole Vivendi et Veolia Environnement (2005-2006)

Le 20 décembre 2002, à la suite de la cession de 20,4 % du capital de Veolia Environnement, un protocole a été signé entre Vivendi et Veolia Environnement, afin de parachever la séparation des deux groupes. Aux termes de cet accord, certaines dispositions des protocoles de garantie et de contre-garantie mis en place en juin 2000 ont été modifiées. Les termes de cet accord sont précisés dans la note 29.4 « Passifs éventuels et actifs éventuels consécutifs aux engagements donnés ou reçus dans le cadre de cessions ou d'acquisitions de titres ».

Vivendi SA – Conventions passées entre la société et l'un des membres du Conseil de surveillance – contrats de services (2005-2006)

Le Conseil de surveillance du 7 juin 2005 avait, conformément à l'article L. 225- 86 du Code de commerce, autorisé la signature d'un contrat de services avec la société Conseil DG, présidée par M. Andrzej Olechowski, membre du Conseil de surveillance pour une durée d'un an renouvelable. Ce contrat de services portait sur la défense et la pérennisation des intérêts économiques que la société détient en Pologne dans les Télécoms et la Télévision. Aux termes dudit contrat, les honoraires avaient été fixés comme suit : un honoraire global fixe de 60 000 euros HT payable sous forme de versements mensuels de 5 000 euros HT et un honoraire de résultat forfaitaire de 1 000 000 euros HT dans le cas où un règlement définitif des litiges en cours en Pologne interviendrait pendant la durée du contrat, en déduction duquel viendraient les sommes versées à titre d'honoraire fixe. Pour la période du 8 juin au 7 décembre 2005, Vivendi a versé la somme de 30 000 euros HT.

Le Conseil de surveillance de Vivendi du 7 juin 2006 a autorisé la reconduction pour une durée d'un an, désormais renouvelable par tacite reconduction, du contrat de services avec la société Conseil DG, présidée par M. Andrzej Olechowski, membre du Conseil de surveillance. Les autres termes en sont inchangés. Ce contrat de services porte sur la défense et la pérennisation des intérêts économiques que Vivendi détient en Pologne dans les Télécoms et la Télévision. Au titre de l'exercice 2006, Vivendi a versé la somme de 60 000 euros HT.

NOTE 29 ENGAGEMENTS

Les engagements et actifs et passifs éventuels du groupe comprennent :

- des contrats conclus dans le cadre de l'activité courante des métiers tels que des engagements liés à l'acquisition de contenus (se référer à la note 10.2 « Engagements contractuels de contenus »), des obligations contractuelles et d'engagements commerciaux enregistrés au bilan, dont des opérations de location financière (se référer à la note 12 « Immobilisations corporelles »), des contrats de locations et de sous-locations simples non enregistrés au bilan, et des engagements commerciaux non enregistrés au bilan tels que des contrats de service à long terme et des engagements d'investissements,
- des engagements contractés dans le cadre de la cession ou l'acquisition d'actifs tels que des engagements d'achats et de cessions de titres, des passifs et actifs éventuels consécutifs aux engagements donnés ou reçus dans le cadre de cessions ou d'acquisitions de titres, des engagements liés aux pactes d'actionnaires et des sûretés ou nantissements accordés à des tiers sur les actifs du groupe,
- des passifs et actifs éventuels liés à des procédures pour litiges dans lesquelles Vivendi est défendeur ou demandeur (se référer à la note 30 « Litiges »).

29.1. Obligations contractuelles et engagements commerciaux

Le tableau ci-après présente la synthèse des obligations contractuelles et des engagements commerciaux du groupe aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005. Des informations détaillées au titre de ces engagements sont données dans les paragraphes 29.1.1 et 29.1.2 ci-dessous et dans les notes référencées dans ce tableau.

(en millions d'euros)	Note	Total au 31 décembre 2006	Echéance 2007	Echéance 2008-2011	Echéance Après 2011	Total au 31 décembre 2005
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	23	4 714	-	2 831	1 883	4 545
Dont opérations de locations financement		*247*	-	*70*	*177*	*362*
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	24	2 601	2 601	-	-	2 215
Dont part court terme des opérations de locations financement		*10*	*10*	-		*1*
Passifs de contenus	10.2	2 151	1 907	208	36	2 218
Sous-total – Eléments enregistrés au bilan consolidé		**9 466**	**4 508**	**3 039**	**1 919**	**8 978**
Locations et sous-locations simples	29.1.1	1 382	236	729	417	1 449
Obligations contractuelles de contenus	10.2	4 252	1 891	1 710	651	4 560
Contrats commerciaux	29.1.2	1 438	541	679	218	1 058
Sous-total – Eléments non enregistrés au bilan consolidé		**7 072**	**2 668**	**3 118**	**1 286**	**7 067**
Total obligations contractuelles		**16 538**	**7 176**	**6 157**	**3 205**	**16 045**

Les engagements spécifiques aux opérations de gestion des risques de marché sont explicités dans la note 26.

29.1.1. Locations et sous-locations simples non enregistrées au bilan

(en millions d'euros)	Loyers futurs minimums totaux au 31 décembre 2006	Echéance			Loyers futurs minimums totaux au 31 décembre 2005
		2007	2008-2011	Après 2011	
Constructions (a)	1 401	231	751	419	1 475
Autres	29	15	14	-	31
Locations	**1 430**	**246**	**765**	**419**	**1 506**
Constructions (a)	(48)	(10)	(36)	(2)	(57)
Sous-locations	**(48)**	**(10)**	**(36)**	**(2)**	**(57)**
Total net	**1 382**	**236**	**729**	**417**	**1 449**

(a) Concernent principalement des locaux administratifs et techniques.

Des provisions sont comptabilisées au bilan au titre de ces locations pour 20 millions d'euros au 31 décembre 2006 (contre 30 millions d'euros au 31 décembre 2005).

En 2006, la charge nette enregistrée au compte de résultat au titre des locations simples s'est élevée à 351 millions d'euros contre 302 millions d'euros en 2005.

29.1.2. Contrats commerciaux non enregistrés au bilan

(en millions d'euros)	Paiements futurs minimums totaux au 31 décembre 2006	Echéance			Paiements futurs minimums totaux au 31 décembre 2005
		2007	2008-2011	Après 2011	
Capacités satellitaires (a)	774	139	424	211	883
Engagements d'investissements (b)	(c) 561	366	190	5	183
Autres	141	54	81	6	121
Engagements donnés	**1 476**	**559**	**695**	**222**	**1 187**
Capacités satellitaires	(38)	(18)	(16)	(4)	(47)
Autres	-	-	-	-	(6)
Engagements reçus	**(38)**	**(18)**	**(16)**	**(4)**	**(53)**
Total net	**1 438**	**541**	**679**	**218**	**1 134**

(a) Se reporter à la note 32 « Evénements postérieurs à la clôture ».
(b) Concernent principalement SFR et Maroc Telecom.
(c) En 2006, Maroc Telecom a signé une convention avec l'Etat marocain par laquelle Maroc Telecom s'engage à réaliser un programme d'investissements de 7,4 milliards de dirhams et à créer 150 nouveaux emplois sur la période 2006-2009 afin de bénéficier d'une exemption des droits de douanes sur les importations relatives aux investissements. Au 31 décembre 2006, le programme d'investissements restant à réaliser s'élève à environ 4,6 milliards de dirhams (soit 410 millions d'euros, à cette date). Si Maroc Telecom ne réalise pas ces investissements, il devra payer les droits de douane non acquittés pour l'ensemble des biens d'investissements importés majorés de pénalités de retard.

29.2. Autres engagements donnés et reçus dans le cadre de l'activité courante

Renvois	Nature de l'engagement	Montant de l'engagement	Echéance
	Engagements donnés		
	Lignes de crédit non tirées au 27 février 2007 (compte tenu des billets de trésorerie émis à cette date)	4 288 millions d'euros	2011-2012
(a)	SFR – Licence UMTS sur le territoire français (attribuée en août 2001)	1 % du chiffre d'affaires réalisé	août 2021
(a)	SFR – Licence GSM sur le territoire français (renouvelée en mars 2006)	1 % du chiffre d'affaires réalisé	mars 2021
(b)	Maroc Telecom – contribution au service universel	2 % du chiffre d'affaire annuel, net du coût d'interconnexion	-
(c)	Engagements liés à l'obtention du bénéfice mondial consolidé	Création de 600 emplois liés à l'activité du groupe (dont 449 emplois créés au 31 décembre 2006)	fin 2007
		Versement de 5 millions d'euros par an sur 5 ans (dont 10 millions déjà versés au 31 décembre 2006)	fin 2009
	Droit individuel à la formation des salariés français	Environ 437 000 heures au 31 décembre 2006	-
(d)	Engagements liés aux plans de retraite et de prestations complémentaires	Se reporter à la note 20 « Régime d'avantages au personnel »	-
(e)	Autres engagements donnés	112 millions d'euros	-
	Engagements reçus		
(a)	SFR – Autorisations d'exploitation de réseaux et de fournitures de services de télécommunications sur le territoire français : GSM (mars 2006-mars 2021) et UMTS (août 2001- août 2021)	-	2021
(f)	Maroc Telecom – Autorisation d'exploitation de réseaux et de fournitures de services de télécommunications UMTS sur le territoire marocain (2006-2031)	-	2031
	Autres engagements reçus	116 millions d'euros	-

(a) SFR est titulaire d'autorisations d'exploitation de ses réseaux et de fourniture de ses services de télécommunications sur le territoire français d'une durée de 15 ans pour le GSM (mars 2006 – mars 2021) et de 20 ans pour l'UMTS (août 2001- août 2021). En mars 2006, SFR s'est vu attribuer par l'Etat le droit de poursuivre l'exploitation de sa licence GSM en contrepartie du paiement d'annuités sur les 15 ans à venir (entre le 1er avril 2006 et le 31 mars 2021) qui se décomposent chaque année en deux parties : l'une fixe pour un montant de 25 millions d'euros (ce montant actualisé a été immobilisé pour 278 millions d'euros, se référer à la note 11 « Autres immobilisations incorporelles ») et l'une variable qui correspondra à 1 % du chiffre d'affaires généré au cours de l'exercice avec cette technologie 2G. Cette part variable qui ne peut pas être déterminée de manière fiable n'est pas enregistrée au bilan. De même, lors de l'acquisition de la licence UMTS, le montant fixe payé, soit 619 millions d'euros, a été comptabilisé en immobilisations incorporelles (se référer à la note 11 « Autres immobilisations incorporelles »). La part variable de la redevance (égale à 1 % du chiffre d'affaires généré par cette activité) ne pouvant être déterminée de manière fiable, elle n'est pas enregistrée au bilan. Elle est comptabilisée en charges de la période durant laquelle elle est encourue.

(b) Maroc Telecom est tenu de contribuer au service universel à hauteur de 2 % de son chiffre d'affaires annuel, net du coût d'interconnexion. Cette contribution au fonds de service universel peut être compensée par les coûts directement engagés par Maroc Telecom à ce titre sous réserve de l'approbation du programme de dépenses par le Comité de gestion du service universel de l'ANRT.

(c) Dans le cadre de son agrément au régime du bénéfice mondial consolidé, Vivendi s'est engagé à créer 600 emplois liés à l'activité du groupe. L'engagement de Vivendi porte sur 100 emplois au minimum fin 2005, 400 emplois fin 2006, 600 emplois fin 2007. Au 31 décembre 2006, 449 emplois ont été effectivement créés. D'autre part Vivendi s'est engagé à apporter son soutien financier à la création d'emplois non liés à l'activité du groupe dans des bassins en difficulté choisis par l'Etat. L'engagement financier de Vivendi porte sur un versement à des sociétés spécialisées de 5 millions d'euros par an pour une période de 5 ans à compter du 1er janvier 2005. L'objectif recherché est de contribuer à la création de 1 000 emplois sur 3 ans et 1 500 emplois sur 5 ans. Au 31 décembre 2006, 806 emplois ont été effectivement créés. Ces engagements font l'objet d'un suivi régulier par une Commission nationale de suivi et d'orientation composée de représentants de chacune des parties concernées. Au 31 décembre 2006, Vivendi a respecté ses engagements et entend poursuivre son action conformément aux termes de ceux-ci.

(d) Vivendi a des engagements envers ses salariés et retraités liés aux plans de retraite et de prestations complémentaires. Ces engagements étant incertains dans leur échéance et dans leur montant, ils ne sont pas repris dans la présente note.

(e) Parmi ces engagements, une garantie limitée à 19 millions d'euros donnerait lieu, si elle était appelée, à un remboursement dans environ 3 ans. Vivendi accorde en outre des garanties sous différentes formes à des établissements financiers pour le compte de ses filiales dans le cadre de leur activité opérationnelle.

(f) En juillet 2006, Maroc Telecom s'est vu attribuer par l'Agence nationale de réglementation des télécommunications (ANRT) une licence de 3e génération pour une période d'exploitation de 25 ans (juillet 2006-juillet 2031), en contrepartie du paiement d'une redevance fixe de 300 millions de dirhams (hors taxes, soit environ 27 millions d'euros, versés sur le quatrième trimestre 2006).

29.3. Engagements d'achats et de cessions de titres

Renvois	Nature de l'engagement	Montant de l'engagement	Echéance
	Engagements donnés		
	Autres	4 millions d'euros	-
	Engagements reçus		
(a)	Rapprochement entre NBC et VUE (mai 2004) et amendements en juin 2005 et décembre 2006	Faculté de céder les titres NBC Universal sur le marché à compter de 2007 (dans la limite de 4 milliards de dollars par an) jusqu'en novembre 2016	2016
		Option de vente auprès de General Electric sous certaines conditions	2016
		Option d'achat de General Electric à compter du 11 mai 2011 jusqu'au 11 mai 2017	2017
(b)	Acquisition des activités d'édition musicale de BMGP auprès de Bertelsmann AG (en cours au 31 décembre 2006)	Engagement de Bertelsmann AG de livrer les titres BMGP à UMG dès l'approbation de l'acquisition par les autorités de la concurrence	-
	Autres	5 millions d'euros	2008

(a) Dans le cadre du rapprochement entre NBC et VUE en mai 2004, Vivendi a reçu certains engagements et garanties de la part de General Electric (GE) relatifs aux droits de liquidité de Vivendi. Ces accords ont été réaménagés en décembre 2006. Aux termes des nouveaux accords, Vivendi dispose de la faculté de céder sa participation dans NBC Universal selon des mécanismes prévoyant des conditions de sortie à la valeur de marché. Vivendi peut notifier à GE son intention de céder ses titres sur le marché à hauteur d'un montant compris entre 1 milliard de dollars et 4 milliards de dollars en novembre de chaque année à partir de 2007 et jusqu'en 2016. Cette procédure pourrait aboutir à la mise en œuvre d'une offre publique de vente d'une partie de la participation de Vivendi dans NBC Universal, l'année suivante celle de la notification. GE bénéficiera d'un droit de préemption sur tous les titres que Vivendi souhaitera céder sur le marché. Sous certaines conditions, si Vivendi exerce son droit de céder ses titres sur le marché et à défaut d'exercice par GE de son droit de préemption, Vivendi pourra exercer une option de vente auprès de GE. Enfin, entre le 11 mai 2011 et le 11 mai 2017, GE pourra exercer une option d'achat, soit sur (i) tous les titres NBC Universal détenus par Vivendi soit (ii) pour l'équivalent de 4 milliards de dollars en titres NBC Universal détenus par Vivendi. Dans les deux cas, ces titres seront valorisés à la valeur la plus élevée entre leur valeur de marché au moment de l'exercice de l'option et leur valeur lors de l'opération NBC-Universal intervenue en mai 2004 (soit 8,3 milliards de dollars), indexée sur l'indice des prix à la consommation aux Etats-Unis à compter de mai 2009. 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, il devra acquérir le solde des titres détenus par Vivendi sur une période de douze mois, à compter de la date d'exercice par GE de son option d'achat.

(b) Le 6 septembre 2006, UMG a signé un accord ferme avec Bertelsmann AG pour l'acquisition de BMG Music Publishing (BMGP). Le prix d'acquisition s'élève à 1 639 millions d'euros. Ce montant a été versé en numéraire le 15 décembre 2006 et intègre un ajustement au titre de la trésorerie générée par BMGP entre le 1er juillet 2006 et cette date et des intérêts capitalisés sur la même période. De même, le prix d'acquisition sera ajusté de la trésorerie générée par BMGP entre le 16 décembre 2006 et la date de réalisation de l'opération et des intérêts capitalisés sur cette période. Cette opération est soumise à l'approbation des autorités de concurrence des pays concernés et a reçu le feu vert des autorités américaines. La Commission européenne a toutefois annoncé le 8 décembre 2006 que l'opération ferait l'objet d'une enquête de Phase II. Le paiement en numéraire est comptabilisé en contrepartie d'un actif financier non courant jusqu'à la date de réalisation de l'opération, date à compter de laquelle l'activité BMGP sera consolidée par UMG (se référer à la note 15 « Actifs financiers »).

Engagements liés aux opérations en cours au 31 décembre 2006

Une description détaillée des engagements liés au rapprochement industriel des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS au sein de Canal+ France réalisé le 4 janvier 2007 est présentée dans la note 2.1. En particulier, TF1 et M6 bénéficient chacune d'une option de vente à Vivendi de leur participation dans Canal+ France et Lagardère bénéficie d'une option d'achat portant sur un nombre d'actions lui permettant de porter sa participation à 34 % du capital de Canal+ France, sous certaines conditions.

En outre, au 31 décembre 2006, le groupe est engagé dans des acquisitions de sociétés dont la réalisation est soumise à l'approbation des autorités de la concurrence ou à la consultation des instances sociales. Ces sociétés comprennent notamment les activités téléphonie fixe et ADSL de Télé2 France. Le 2 octobre 2006, SFR a signé un accord avec le groupe Télé2 AB pour l'acquisition des activités de téléphonie fixe et ADSL de Télé2 France pour un prix de 375 millions d'euros, qui pourrait être révisé en fonction de clauses d'ajustement de prix telles que stipulées dans l'accord. Cette opération est soumise à l'approbation des autorités de la concurrence.

29.4. Passifs éventuels et actifs éventuels consécutifs aux engagements donnés ou reçus dans le cadre de cessions ou d'acquisitions de titres

Renvois	Nature de l'engagement	Montant de l'engagement	Echéance
	Passifs éventuels		
(a)	Rapprochement entre NBC et VUE (mai 2004) et amendements en juin 2005 et décembre 2006	Manquement aux engagements donnés en matière d'activités non cédées, de passifs et de partage des risques, et de cession de certaines activités	-
		Manquement aux engagements fiscaux	2010
		Engagement de couvrir les clauses dites de la nation la plus favorisée dans la limite de 50 % des 50 premiers millions de dollars appelés et de 100 % au-delà	-
		Environnement et réfection du site : indemnisation des pertes liées à l'activité de VUE, seuil de 325 millions de dollars (franchise de 10 millions de dollars) limitée à 2 088 millions de dollars	2014
(b)	Acquisition de la participation de MEI dans USHI (février 2006)	Ajustement de prix dans le cas d'une vente par Vivendi de sa participation dans NBCU	2008
	Acquisition de Vale Music et GVM par UMG (octobre 2006)	Engagement au titre de la rémunération de certains employés clés sous certaines conditions dans la limite de 22 millions d'euros (provisionnés pour la valeur actualisée de l'engagement au 31 décembre 2006, soit 11 millions d'euros)	2011
(c)	Cession du PSG (juin 2006)	Garanties usuelles plafonnées à un montant cumulé de 18 millions d'euros	2008
		Garanties spécifiques	2018
	Cession des activités de fabrication et de distribution d'UMG (mai 2005)	Contrats de fourniture et de distribution signés avec l'acheteur EDC	2015
	Cession des activités de fabrication d'UMG au Royaume-Uni (2002)	Contrat de fourniture signé avec l'acheteur (engagement résiduel de 2 millions d'euros)	2007
	Engagement en faveur de Royalty Services LLP à compter de 2007	Utilisation de leurs services pour la gestion des redevances aux ayants droit pour une période de 7 ans à compter de la mise en place du logiciel *ad hoc*	2014
	Acquisition de studios de jeux	Engagement au titre de la rémunération de certains développeurs de jeux sous certaines conditions dans la limite de 17 millions d'euros (provisionnés à hauteur de 2 millions d'euros)	2009
(d)	Cession de Canal+ Nordic (octobre 2003)	Garantie spécifique plafonnée à 50 millions d'euros	2010
	Cessions de Canal+ Technologies (janvier 2003), Canal+ Belgique et Canal+ N.V. (décembre 2003) et Canal+ Pays-Bas (août 2004)	Garanties usuelles et spécifiques plafonnées à un montant cumulé de 21 millions d'euros (provisionnées à hauteur de 12 millions d'euros)	2016
	Cession des activités d'animation et de divertissements de Studio Expand, de certains actifs de MultiThématiques (2004) et de Régie Outremer (juin 2005)	Garanties usuelles plafonnées à un montant cumulé de 19 millions d'euros	2014
(e)	Cession de Sportfive (2004)	Garanties renégociées plafonnées à 17 millions d'euros hors garantie fiscale (provisionnées à hauteur de 1 million d'euros)	2007
(f)	Cession de NC Numéricâble (mars 2005)	Garanties spécifiques plafonnées à 241 millions d'euros (y compris risques fiscaux et sociaux), contre-garanties par France Telecom à hauteur de 151 millions d'euros. Provisionnées à hauteur de 13 millions d'euros	2014
(g)	Cession de Xfera (2003)	Caution bancaire de 55 millions d'euros accordée aux autorités de tutelles espagnoles relativement aux redevances de fréquence UMTS (provisionnée à hauteur de 74 millions d'euros, y compris intérêts de retard)	-
(h)	Garanties sur des engagements des filiales de Veolia Environnement contre-garanties par cette dernière	13 millions d'euros contre-garantis par Veolia Environnement	-
	Cession de la branche fixe des télécommunications en Hongrie (mai 2003)	Garanties de nature fiscale dans la limite de 20 millions d'euros	-
	Cession de Monaco Telecom (juin 2004)	Garanties spécifiques plafonnées à 20 millions d'euros	2009

Renvois	Nature de l'engagement	Montant de l'engagement	Echéance
	Passifs éventuels (suite)		
(i)	Cession de Houghton Mifflin (décembre 2002)	Garanties liées à l'environnement, aux questions fiscales, aux salariés et à la propriété des titres	2007
	Cession d'une participation de 50 % dans Vizzavi (août 2002)	Garanties usuelles	-
	Démantèlement des activités MP3 (2003)	Garanties apportées à un groupe d'assureurs	-
(j)	Cession de Sithe (décembre 2000)	Garanties plafonnées à 480 millions de dollars	-
(k)	Cessions de biens immobiliers (juin 2002)	Garanties de passif	2007
		Garanties autonomes à première demande limitées à 150 millions d'euros au total	2017
(l)	Cession de UCI (octobre 2004, mai et octobre 2005)	Garanties usuelles limitées à 135 millions d'euros	2007-2009
	Autres	4 millions d'euros	2007
	Actifs éventuels		
(c)	Cession du PSG (juin 2006)	Complément de prix sous certaines conditions en fonction des éventuels transferts des joueurs du club	
	Cession des activités de fabrication et de distribution d'UMG (mai 2005)	Remises futures sur les opérations américaines accordées par l'acheteur pour 17 millions de dollars	2009
		Remises futures sur les opérations européennes accordées par l'acheteur pour 12 millions d'euros	2014
(f)	Cession de NC Numéricâble (mars 2005)	Contre-garanties reçues de France Telecom pour 151 millions d'euros	2014
(f)	Cession de 20 % de Ypso	Complément de prix sous certaines conditions	
	Acquisition de certains actifs notamment chez Multithématiques et Expand	Garantie de la part des vendeurs pour environ 7 millions d'euros	2007
	Autres	3 millions d'euros	-

Les développements suivants constituent des compléments d'informations de certains engagements hors bilan listés ci-dessus.

(a) Dans le cadre du rapprochement entre NBC et VUE en mai 2004, Vivendi et General Electric (GE) ont pris un certain nombre d'engagements réciproques, d'usage dans ce type d'opération (*representations and warranties*). Vivendi a conservé à sa charge des obligations de nature fiscale ainsi que des engagements concernant certains actifs exclus de l'accord de rapprochement. Les parties se sont, en outre, engagées à s'indemniser des conséquences susceptibles de résulter d'un manquement à leurs obligations et engagements respectifs.

Les événements susceptibles de constituer un manquement aux engagements donnés par chaque partie ne seront pris en compte pour déterminer le montant de l'indemnisation due que si la perte correspondante est, individuellement, supérieure à 10 millions de dollars et si le total des pertes dépasse 325 millions de dollars, auquel cas la partie responsable devra prendre à sa charge le montant excédant 325 millions de dollars. Les indemnités à la charge de Vivendi et de GE susceptibles de résulter de la survenance des événements susmentionnés ne pourront pas dépasser 2 088 millions de dollars.

Par ailleurs, l'engagement d'indemnisation de Vivendi au titre de clauses dites de la nation la plus favorisée figurant dans certains contrats est limité à 50 % des 50 premiers millions de dollars appelés et sera intégral au-delà de 50 millions de dollars. Dans le cadre du débouclage des participations de IACI dans VUE intervenu le 7 juin 2005, les engagements de Vivendi en matière environnementale ont été modifiés avec la mise en place d'une franchise de 10 millions de dollars et d'un seuil minimal de paiement de 325 millions de dollars.

L'ensemble des engagements donnés à l'occasion de l'opération NBC-Universal, à l'exception de ceux fournis en matière d'autorisation, de capitalisation des sociétés et en matière fiscale, ont pris fin le 11 août 2005. Les réclamations relatives à des amendes, pénalités ou charges résultant d'une violation de la réglementation environnementale doivent être effectuées au plus tard le 11 mai 2009 et celles portant sur certaines dépenses liées à la réfection de sites au plus tard le 11 mai 2014. Les autres réclamations, notamment celles de nature fiscale, seront soumises aux délais légaux de prescription applicables.

(b) Dans le cadre du rachat de la participation de 7,7 % détenue par Matsushita Electric Industrial (MEI) dans Universal Studios Holding Corp I intervenu le 7 février 2006, Vivendi s'est engagé, en cas de cession d'une partie ou de la totalité de sa participation dans NBCU pour plus de 7 milliards de dollars, à verser à MEI une partie du prix de vente selon les modalités suivantes : si la cession des titres NBCU intervient en 2007, Vivendi reversera à MEI 66,66 % de sa quote-part dans la part du prix de vente excédant 7 milliards de dollars ; ce pourcentage sera réduit à 33,33 % si la cession intervient en 2008.

(c) Dans le cadre de la cession du PSG le 20 juin 2006, Groupe Canal+ a consenti à l'acquéreur, Colfilm, des garanties usuelles plafonnées à 18 millions d'euros qui expireront le 30 juin 2008, et des garanties spécifiques variables sans limitation de montant. Groupe Canal+ a versé 2 millions d'euros aux acquéreurs sur le second semestre 2006 au titre de ces garanties. Conjointement, l'acquéreur s'est engagé à verser à Groupe Canal+ un complément de prix en fonction des éventuels transferts des joueurs du club.

(d) Dans le cadre de la cession de Canal+ Nordic en octobre 2003, le groupe a accordé aux acquéreurs certaines garanties usuelles dans la limite de 22 millions d'euros qui ont expiré en 2005. Une garantie spécifique d'un montant maximal de 50 millions d'euros à échéance avril 2010 a également été consentie. Son application pourra être prorogée sous certaines conditions. Deux garanties sur les accords de production également conservés par Groupe Canal+ vis-à-vis des studios américains s'élèvent au maximum à respectivement 20 millions d'euros et 15 millions de dollars sur la durée de vie des contrats. Ces garanties sont contre-garanties par les acheteurs. Groupe Canal+ a également conservé des garanties de distribution envers Canal Digital et Telenor Broadcast Holding pour le compte de son ancienne filiale qui sont contre-garanties par les acheteurs.

(e) Dans le cadre de la cession de Sportfive en 2004, les cédants, RTL Group et Groupe Canal+ ont donné des garanties usuelles et des garanties spécifiques sur l'encaissement de certaines créances et certains litiges à échéance du 31 décembre 2006. L'ensemble de ces garanties est porté à part égale par les deux cédants et le montant total est plafonné à 100 millions d'euros pour les vendeurs (franchise de 7 millions d'euros), soit 50 millions d'euros pour Groupe Canal+. Les vendeurs ont aussi consenti des garanties fiscales usuelles sans limitation de montant. Au 31 décembre 2006, suite à une transaction avec les acquéreurs, le montant des engagements a été limité à 17 millions d'euros pour Groupe Canal+ (provisionnés à hauteur de 1 million d'euros) avec échéance en 2007.

(f) Dans le cadre de la cession de NC Numéricâble au 31 mars 2005, Groupe Canal+ a accordé des garanties spécifiques pour un montant plafonné à 241 millions d'euros (y compris les risques fiscaux et sociaux), provisionnés à hauteur de 13 millions d'euros au 31 décembre 2006. Les risques spécifiques liés aux réseaux plan câble exploités par NC Numéricâble sont intégrés dans ce plafond et font l'objet d'une contre garantie de la part de France Telecom à hauteur de 151 millions d'euros. En outre, Groupe Canal+ a reçu dans le cadre de la cession de sa participation résiduelle de 20 % dans Ypso en janvier 2006, une garantie de complément de prix, sous certaines conditions. Cet engagement reçu n'est pas valorisé.

(g) A la suite d'une décision défavorable, mais susceptible de recours, du tribunal constitutionnel espagnol, relative au paiement par Xfera des redevances de mise à disposition de fréquence UMTS en Espagne, Vivendi a comptabilisé un complément de provision d'un montant de 54 millions d'euros au titre des garanties qu'il avait accordées dans le cadre de la cession de sa participation dans Xfera en 2003. La provision s'établit à 74 millions d'euros au 31 décembre 2006 (y compris intérêts de retard) contre 20 millions d'euros au 31 décembre 2005.

(h) Au 31 décembre 2006, Vivendi garantissait encore des engagements donnés par des filiales de Veolia Environnement pour un montant total d'environ 13 millions d'euros liés essentiellement à des garanties de bonne fin données à des autorités locales (dont New Bedford). Tous ces engagements, qui sont progressivement transférés à Veolia Environnement, ont été contre-garantis par cette dernière.

(i) Aux termes du contrat de cession des titres Houghton Mifflin intervenu en décembre 2002, toutes les garanties apportées par Vivendi ont expiré le 30 juin 2004, sauf celles liées à la propriété intellectuelle qui ont expiré en décembre 2005 et celles données en matière d'environnement qui cesseront en décembre 2007, celles liées aux questions fiscales et aux salariés soumises aux délais de prescription en vigueur et enfin celles portant sur la propriété des titres, illimitées dans le temps.

(j) Dans le cadre de la cession de 49,9 % de Sithe à Exelon en décembre 2000, Vivendi a apporté un certain nombre de garanties sur ses propres engagements et ceux de Sithe. Les réclamations autres que celles faites au titre des engagements sur les filiales étrangères sont plafonnées à 480 millions de dollars. En outre, elles ne peuvent être faites qu'à partir d'un montant de 15 millions de dollars, sauf si elles sont liées aux filiales étrangères ou à la cession de certaines centrales à Reliant, réalisée en février 2000. Certaines de ces garanties ont expiré le 18 décembre 2005.

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

(l) Dans le cadre de la cession de sa participation de 50 % dans UCI en octobre 2004, Vivendi a apporté des garanties usuelles à l'acquéreur limitées à 135 millions d'euros. Elles ont expiré le 28 avril 2006, sauf celles liées aux questions environnementales qui se terminent le 28 avril 2007 et aux questions fiscales soumises à la prescription applicable. Parallèlement, Vivendi continue à garantir les engagements de loyers de UCI au profit des propriétaires de salles de cinéma en Allemagne pour un montant de l'ordre de 107 millions d'euros au 31 décembre 2006. Il a reçu à ce titre des contre-garanties de l'acquéreur de sa participation. En outre, dans le cadre de la cession de 50 % d'UCI Brazil en octobre 2005, Vivendi a accordé des garanties couvrant les loyers et les aspects opérationnels limités à 14 millions de dollars qui expirent le 12 octobre 2008.

Concernant les garanties accordées aux acquéreurs à l'occasion des cessions ou d'acquisitions d'actifs en 2006 et précédemment, certaines garanties contractuelles ont expiré alors que les délais de prescription s'appliquent à certaines garanties de passifs notamment fiscaux et sociaux ou liées à la propriété des titres. A la connaissance de Vivendi, aucune demande significative afférente n'est intervenue à ce jour.

Engagements significatifs dénoués au cours de l'exercice 2006

Sortie anticipée des engagements locatifs liés à l'immeuble berlinois Quartier 207 en juin 2006. Une garantie locative a été accordée en 1996 par Vivendi à l'acquéreur de l'immeuble berlinois Quartier 207, représentant un engagement résiduel de 240 millions d'euros au 31 décembre 2005. En juin 2006, Vivendi a liquidé la garantie résiduelle afférente en contrepartie d'un décaissement de 52 millions d'euros. Cette opération, neutre sur le résultat, se traduit par une réduction de 240 millions d'euros des engagements contractuels non enregistrés au bilan via l'extinction des garanties locatives. L'immeuble et la dette qui avait servi à son acquisition n'étaient pas consolidés par Vivendi en conformité avec l'interprétation SIC 12.

29.5. Pactes d'actionnaires

Vivendi a reçu, dans le cadre de pactes d'actionnaires existants (SFR, Maroc Telecom, CanalSatellite, ainsi que Canal+ France à compter du 4 janvier 2007, etc.), certains droits (droits de préemption, droits de priorité, etc.) qui lui permettent de contrôler la structure du capital des sociétés consolidées où sont présents des actionnaires minoritaires. En contrepartie, Vivendi a accordé des droits équivalents à ces derniers au cas où il serait amené à céder sa participation à des parties tierces.

En outre, Vivendi a reçu ou donné, en vertu d'autres pactes d'actionnaires ou des dispositions statutaires d'autres entités consolidées, mises en équivalence ou non consolidées (NBC Universal, Elektrim Telekomunikacja, Neuf Cegetel, Amp'd, etc.), certains droits (droits de préemption ou autres droits) lui permettant de protéger ses droits d'actionnaires.

Le pacte d'actionnaires conclu entre Groupe Canal+ et Lagardère le 11 juillet 2000 (tel que modifié par le protocole d'accord du 21 novembre 2000), lorsque ce dernier est entré au capital de CanalSatellite, contenait des dispositions pouvant donner droit à Groupe Canal+ ou à Lagardère d'exercer des promesses conditionnelles d'achat ou de vente de leur participation dans CanalSatellite sous réserve que certaines conditions (situations de blocage, changement de contrôle, etc.) soient remplies. Ce pacte est devenu caduc le 4 janvier 2007 suite aux accords stratégiques Canal+ France signés par Vivendi, Groupe Canal+, Lagardère et Lagardère Active à cette date. Se reporter à la note 2.1.

Le 13 septembre 2006, SFR et le Groupe Louis Dreyfus ont conclu un nouveau pacte d'actionnaires. Ce pacte est entré en vigueur lors de l'entrée en bourse de Neuf Cegetel, le 24 octobre 2006, pour une durée initiale de six ans renouvelable automatiquement pour des périodes de trois ans, sauf décision contraire des parties. Il prévoit notamment un droit de préemption au profit de chacune des parties en cas de transfert de leurs titres Neuf Cegetel à un tiers, sous réserve de certaines exceptions. Les dispositions de ce nouveau pacte d'actionnaires sont sans incidence sur la gouvernance de Neuf Cegetel, qui est consolidée par mise en équivalence par SFR. Se reporter à la note 2.3.

Conformément à l'article L. 225-100-3 du Code de commerce, il est précisé que certains droits et obligations de Vivendi au titre des pactes d'actionnaires existants (SFR, Maroc Telecom, NBC Universal et Cyfra+) peuvent être modifiés ou prendre fin en cas de changement de contrôle de Vivendi ou de dépôt d'une offre publique sur Vivendi. Ces pactes sont soumis à des clauses de confidentialité.

29.6. Sûretés et nantissements aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005

Type de nantissements/hypothèques/sûretés	Note	Date de début	Date d'échéance	31 décembre 2006 Montant d'actif nanti ou bénéficiant d'un nantissement (en millions d'euros)	31 décembre 2006 Total du poste du bilan consolidé (en millions d'euros)	31 décembre 2006 Pourcentage correspondant	31 décembre 2005 Montant d'actif nanti ou bénéficiant d'un nantissement (en millions d'euros)
Donnés							
Sur actifs financiers							
Nantissement d'autres immobilisations financières	15	1997	2016	50	3 164	2 %	49
Sur disponibilités							
Divers dépôts en numéraire		2004	nd*	1	2 400	ns**	1
Total				**51**	**na *****	**na *****	**50**
Reçus							
Sur actifs financiers							
Créance sur les actionnaires familiaux d'UGC (a)	15	2005	2008	29	3 997	1 %	35
Divers actifs		nd*	nd*	13	na***	na***	12
Total				**42**	**na***	**na***	**47**

* nd : non déterminée ; ** ns : non significatif ; *** na : non applicable.

(a) Vivendi dispose d'un nantissement de premier rang sur les titres UGC détenus par les actionnaires familiaux en garantie de la créance de Vivendi sur ces derniers à la suite de la vente de sa participation de 37,8 % dans UGC intervenue en décembre 2005.

NOTE 30 LITIGES

Dans le cours normal de ses activités, Vivendi est mis en cause dans un certain nombre de procédures judiciaires, arbitrales et administratives.

Les charges qui peuvent résulter de ces procédures ne sont provisionnées que lorsqu'elles sont probables et que leur montant peut être, soit quantifié, soit estimé dans une fourchette raisonnable. Dans ce dernier cas, le montant provisionné correspond à notre meilleure estimation du risque. Le montant des provisions retenu est fondé sur l'appréciation du niveau de risque au cas par cas, étant précisé que la survenance d'événements en cours de procédure peut entraîner à tout moment une réappréciation de ce risque. Le montant des provisions enregistrées par Vivendi au 31 décembre 2006 au titre de l'ensemble des litiges dans lesquels il est impliqué s'élève à 230 millions d'euros.

A la connaissance de la société, il n'existe pas d'autre litige, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société et du groupe, autres que ceux décrits ci-dessous.

Les procédures décrites ci-après constituent un état des lieux au 27 février 2007, date de la réunion du Directoire arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Enquête COB/AMF ouverte en juillet 2002

A la suite de l'enquête ouverte par la Commission des opérations de bourse (COB) le 4 juillet 2002, cette dernière avait, le 12 septembre 2003, notifié à Vivendi les faits lui paraissant susceptibles de donner lieu à sanction administrative pour non-respect des articles 1, 2, 3 et 4 du règlement 98-07.

Les faits critiqués, antérieurs aux changements intervenus dans la direction de Vivendi au début du mois de juillet 2002, étaient relatifs, d'une part, à l'information financière résultant des méthodes de consolidation, en normes comptables françaises, des sociétés Cegetel, Maroc Telecom et Elektrim Telekomunikacja, et d'autre part, à des reproches relatifs à la qualité de l'information financière.

Vivendi a contesté ces griefs, considérant, en accord avec ses Commissaires aux comptes, que les méthodes de consolidation des sociétés mises en cause, appliquées sur la période ayant fait l'objet de l'examen de la COB, étaient conformes à la réglementation comptable applicable.

Une décision de la Commission des sanctions a été notifiée le 7 décembre 2004 et Vivendi a été condamné à un million d'euros de sanction pécuniaire. Le 4 février 2005, Vivendi a déposé un recours auprès de la Cour d'Appel de Paris contre cette décision considérant notamment, en accord avec ses Commissaires aux comptes, que la

méthode de consolidation de la société, appliquée sur la période ayant fait l'objet de l'examen de la COB, était conforme à la réglementation comptable applicable.

Le 28 juin 2005, la Cour d'Appel de Paris a partiellement réformé la décision de la Commission des Sanctions et réduit le montant de la sanction pécuniaire infligée à Vivendi d'un million d'euros à 300 000 euros. La Cour d'Appel a jugé que les méthodes comptables retenues par Vivendi étaient correctes.

Le 25 août 2005, l'AMF a formé un pourvoi en cassation à l'encontre de l'arrêt de la Cour d'Appel.

Le 19 décembre 2006, la Chambre commerciale de la Cour de Cassation a partiellement cassé l'arrêt de la Cour d'Appel de Paris en estimant que le caractère inexact ou incomplet des chiffres communiqués oralement par Jean-Marie Messier lors de l'Assemblée générale du groupe de 2002 était imputable à Vivendi, dès lors que le dirigeant, agissant dans l'exercice de ses fonctions, incarne la société au nom et pour le compte de laquelle il s'exprime. En revanche, la Cour de Cassation a confirmé le caractère exact et approprié de la méthode de consolidation de la société Telco, retenue par Vivendi. L'affaire a été renvoyée devant une nouvelle formation de la Cour d'Appel de Paris.

Enquête AMF sur les rachats par la société de ses propres titres ouverte en mai 2002

L'AMF a ouvert, le 4 mai 2004, une enquête sur le rachat par Vivendi de ses propres actions entre le 1er septembre 2001 et le 31 décembre 2001. La commission des sanctions de l'AMF n'a pas été saisie des faits visés dans le rapport d'enquête, mais ce rapport a été transmis par l'AMF le 6 juin 2005 au Parquet de Paris et a donné lieu à un réquisitoire supplétif joint à l'instruction déjà ouverte devant le Pôle financier du Parquet de Paris (voir *infra*).

Enquête de l'AMF à l'occasion de l'émission d'ORA en novembre 2002

Le 18 janvier 2005, Vivendi a reçu une notification de griefs émise par l'AMF à la suite de l'enquête ouverte sur les mouvements observés sur le marché du titre Vivendi, à l'occasion de l'émission d'obligations remboursables en actions, en novembre 2002. Vivendi a contesté devant la Commission des sanctions de l'AMF les griefs qui lui sont faits.

Instruction du Pôle financier du Parquet de Paris

L'instruction ouverte en juillet 2002 par le Pôle financier du Parquet de Paris pour diffusion dans le public d'informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation de la société, et pour présentation et publication de comptes inexacts, insincères ou infidèles (exercices 2000 et 2001) est en cours. La demande de constitution de partie civile de Vivendi a été admise, à titre définitif, par un arrêt de la Cour d'Appel du 25 juin 2003.

Enquête sur les transferts du PSG

Une enquête confiée à un juge d'instruction a été ouverte sur les conditions de transfert des joueurs et de rémunération d'intermédiaires entre 1998 et 2002.

Contentieux fiscal DuPont

Au début du mois de juin 2006, Vivendi a conclu un accord avec l'« Internal Revenue Service » (IRS, administration fiscale aux Etats-Unis) mettant un terme au litige fiscal qui les opposait à propos de la taxation du produit de la cession des actions DuPont par Seagram, intervenue en avril 1995. L'accord conclu avec l'IRS permet à Vivendi, en échange d'un versement de 671 millions de dollars (521 millions d'euros), dont 284 millions de dollars d'impôt et 387 millions de dollars d'intérêts de retard, de mettre un terme à l'ensemble de ce litige.

Par suite, fin juin 2006, Vivendi a cédé l'intégralité des 16,4 millions d'actions DuPont qu'il détenait depuis sa fusion avec Seagram et libres de cession après l'accord avec l'IRS pour un montant total de 671 millions de dollars (534 millions d'euros).

Securities class action aux Etats-Unis

Depuis le 18 juillet 2002, seize recours ont été déposés contre Vivendi, Jean-Marie Messier et Guillaume Hannezo devant le tribunal du District sud de New York et le tribunal du District central de Californie. Le tribunal de New York, a décidé le 30 septembre 2002, de regrouper ces réclamations sous la forme d'un recours unique « *In re Vivendi Universal SA Securities Litigation* » qu'il a placé sous sa juridiction.

Les plaignants reprochent aux défendeurs d'avoir enfreint, entre le 30 octobre 2000 et le 14 août 2002, certaines dispositions des *Securities Exchange Acts* de 1933 et 1934 notamment en matière de communication financière. Le 7 janvier 2003, ils ont formé un recours collectif dit *Consolidated class action*, susceptible de bénéficier à d'éventuels groupes d'actionnaires. Des dommages-intérêts sont réclamés mais sans montant précisé. Vivendi conteste ces griefs.

La procédure est actuellement dans la phase de recherche de preuves, d'échanges de documents et d'audition des témoins (« *Discovery* »).

En parallèle, la procédure de certification des plaignants potentiels en tant que groupe ayant intérêt à agir pour le compte de l'ensemble des actionnaires (« class certification ») poursuit son cours. La décision du juge sur la « class certification » est attendue courant 2007.

Elektrim Telekomunikacja

Depuis l'acquisition le 12 décembre 2005 des 2 % du capital des sociétés Elektrim Telekomunikacja Sp. z.o.o (Telco) et Carcom Warszawa (Carcom) détenus par Ymer, Vivendi est actionnaire à hauteur de 51 % dans Telco et Carcom, deux sociétés de droit polonais qui détiennent directement et indirectement 51 % du capital de Polska Telefonia Cyfrowa Sp. z.o.o. (PTC), un des premiers opérateurs de téléphonie mobile en Pologne. Ces participations font l'objet de nombreux contentieux dont les principaux sont décrits ci-après.

Sentence arbitrale rendue à Vienne le 26 novembre 2004 (la « Sentence de Vienne »)

En décembre 2000, Deutsche Telekom (DT) a engagé à Vienne une procédure d'arbitrage à l'encontre d'Elektrim SA (« Elektrim ») et Telco afin de contester la validité de l'apport à Telco de 48 % du capital de PTC effectué en 1999 par Elektrim.

Dans la sentence notifiée aux parties le 13 décembre 2004, il a été jugé que :

- la cession par Elektrim des titres PTC en faveur de Telco est sans effet (« *ineffective* ») et lesdits titres sont considérés n'avoir jamais quitté le patrimoine d'Elektrim,
- ladite cession ne constitue pas une violation substantielle (« *material breach* ») au sens de l'article 16.1 du pacte d'actionnaires (« *Shareholders Agreement* ») entre DT et Elektrim, laquelle violation serait en revanche caractérisée si Elektrim ne récupérait pas les titres concernés dans les deux mois de la notification de la présente sentence,
- la demande de DT au tribunal arbitral de caractériser l'existence de difficultés économiques (« *economic impairment* ») éprouvées par Elektrim est rejetée,
- le tribunal arbitral n'est pas compétent vis-à-vis de Telco et les demandes de DT concernant Telco ne peuvent être tranchées dans le cadre de cet arbitrage.

Le 3 août 2005, le tribunal arbitral de Vienne a rendu sa sentence sur les coûts, clôturant définitivement la procédure. Aucun coût n'a été mis à la charge de Telco qui a obtenu le remboursement des frais engagés dans cette procédure.

Dans la mesure où le tribunal arbitral s'est déclaré incompétent à l'encontre de Telco, Vivendi considère que cette Sentence de Vienne est inopposable à Telco.

La procédure d'*exequatur* de la Sentence de Vienne devant les tribunaux polonais

Le 2 février 2005, Elektrim et DT ont demandé et obtenu du Tribunal de Varsovie un exequatur partiel des trois premiers points du dispositif de la Sentence de Vienne, à l'exclusion du point sur l'incompétence du tribunal à l'encontre de Telco. Telco a fait appel de ce jugement d'*exequatur* partiel pour violation des dispositions de la Convention de New York du 10 juin 1958 sur la reconnaissance et l'exécution des sentences arbitrales étrangères et de son droit à un procès équitable. Le 29 mars 2006, la Cour d'Appel de Varsovie a confirmé l'*exequatur* partiel du 2 février 2005, estimant que la Sentence de Vienne était opposable à Telco. Le 18 janvier 2007, à la suite du pourvoi en cassation de Telco, la Cour de Cassation polonaise a cassé la décision de la Cour d'Appel pour vice de procédure sans examen au fond, et a renvoyé l'affaire devant le tribunal de première instance.

La procédure au fond devant les tribunaux polonais

A la suite de la Sentence de Vienne, Telco a initié en décembre 2004 à Varsovie une instance au fond visant à obtenir un jugement déclaratif confirmant qu'il est propriétaire des titres PTC.

La procédure devant le Registre du commerce et des sociétés de Varsovie

A la suite de la décision de la Cour d'Appel de Varsovie du 29 mars 2006 (voir ci-dessus), le tribunal en charge du Registre du commerce et des sociétés (KRS) a, le 13 juillet 2006, réinscrit Elektrim en qualité d'actionnaire de PTC. Telco a fait appel de cette décision.

La procédure en annulation de la Sentence de Vienne devant les tribunaux autrichiens

Le 20 décembre 2005, le Tribunal de commerce de Vienne, saisi par Telco, a annulé le 1er alinéa de la Sentence de Vienne qui estimait que l'apport des titres PTC effectué par Elektrim à Telco en 1999 était sans effet (« *ineffective* ») et que les actions PTC objet dudit transfert n'avaient jamais quitté le patrimoine d'Elektrim. Tous les autres alinéas de la sentence arbitrale sont restés inchangés, y compris celui sur l'absence de compétence du Tribunal arbitral à l'encontre de Telco. Le Tribunal de commerce de Vienne a notamment estimé que le Tribunal arbitral, après s'être déclaré incompétent à l'égard de Telco, s'était contredit en rendant une décision qui était susceptible d'affecter les droits de celle-ci.

Le 10 octobre 2006, la Cour d'Appel de Vienne a infirmé le jugement du 20 décembre 2005, considérant que Telco n'avait pas d'intérêt à agir en annulation de la Sentence de Vienne dans la mesure où celle-ci ne pouvait en aucun cas lui être opposable. Cette décision confirme l'interprétation faite par Vivendi de cette sentence.

Le 18 décembre 2006, la Cour Suprême autrichienne a confirmé de manière définitive que Telco n'était pas partie à l'arbitrage de Vienne entre DT et Elektrim et que la Sentence de Vienne ne pouvait donc affecter les droits de Telco sur les actions PTC.

L'option d'achat de DT

Le 6 juin et le 2 octobre 2006, un tribunal arbitral siégeant à Vienne a rendu deux sentences qui déclarent que DT a exercé une option d'achat sur les actions de PTC détenues par Elektrim. Ni Vivendi ni Telco ne sont parties à cette procédure arbitrale qui ne concerne qu'Elektrim et DT. Le tribunal arbitral a fixé le prix d'exercice de l'option d'achat au montant de l'actif net de PTC majoré d'une somme dont le montant reste à déterminer par le tribunal arbitral. Le tribunal arbitral a cependant relevé que la plus grande incertitude subsistait sur le nombre d'actions PTC détenues par Elektrim.

La procédure arbitrale devant la London Court of International Arbitration (LCIA)

Le 22 août 2003, Vivendi et Vivendi Telecom International SA (VTI) ont déposé une demande d'arbitrage devant un tribunal arbitral sous l'égide de la London Court of International Arbitration (LCIA) à l'encontre d'Elektrim, Telco et Carcom. Cette demande d'arbitrage intervient en relation avec le *Third Amended and Restated Investment Agreement* du 3 septembre 2001 (le « Pacte ») conclu entre Elektrim, Telco, Carcom, Vivendi et VTI. Ce Pacte a notamment pour objet de régir les relations entre Vivendi et Elektrim au sein de Telco. L'objet du litige porte essentiellement sur la validité du Pacte (contestée par Elektrim) et les prétendues violations du Pacte par Elektrim et Vivendi.

Le 22 mai 2006, le tribunal arbitral LCIA, a rendu une sentence partielle confirmant la validité du Pacte. Les prochaines audiences relatives aux violations du Pacte auront lieu en mars 2007.

Arbitrage entre Vivendi et l'Etat polonais

Le 10 août 2006, Vivendi et VTI ont notifié à la République de Pologne une requête d'arbitrage sur le fondement du traité entre la France et la Pologne relatif à l'encouragement et la protection réciproques des investissements signé le 14 février 1989, reprochant à la République de Pologne d'avoir violé ses engagements de protection et de traitement équitable des investisseurs étrangers au titre de ce traité.

La procédure contre DT devant le Tribunal de commerce de Paris

Au mois d'avril 2005, Vivendi a assigné DT devant le Tribunal de commerce de Paris en responsabilité délictuelle pour rupture abusive de pourparlers. En septembre 2004, DT a mis fin, sans préavis et sans le justifier par un motif légitime, aux négociations tripartites avec Elektrim et Vivendi, engagées un an plus tôt et portant sur la cession de 51 % de PTC à DT. Vivendi considère que ce retrait brutal était motivé par la volonté de DT de s'approprier à moindre coût la participation dans PTC par des manœuvres que Vivendi juge illicites. Vivendi réclame à DT une indemnité correspondant au dommage subi du fait du comportement de DT.

La procédure arbitrale à Genève sous l'égide de la Chambre de commerce Internationale

Des négociations intensives ont eu lieu aux mois de février et mars 2006 entre Vivendi, Elektrim et DT aux termes desquelles les parties se sont mises d'accord pour notamment mettre fin à tous les litiges les opposant sur la propriété des actions PTC et organiser un nouveau partenariat au sein de PTC entre Vivendi et DT. Cet accord n'a pas pu être mis en œuvre, DT ayant brutalement refusé, après l'annonce de la décision de la Cour d'Appel de Varsovie du 29 mars 2006, de signer la documentation. Estimant que le contrat de droit suisse avait été valablement conclu, Vivendi a intenté le 13 avril 2006 un arbitrage à Genève sous l'égide de la Chambre de commerce internationale contre DT et Elektrim afin de faire valoir ses droits au titre de ce contrat. Les prochaines audiences auront lieu en septembre 2008.

Procédure devant le Tribunal fédéral de l'Etat de Washington (Etats-Unis)

Le 23 octobre 2006, Vivendi a déposé une plainte civile devant le Tribunal fédéral de l'Etat de Washington au titre de la loi RICO (« Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act ») reprochant à T-Mobile de s'être illégalement et frauduleusement approprié la participation indirecte de Vivendi dans PTC. La plainte vise T-Mobile USA, Inc., T-Mobile Deutschland GmbH, Deutsche Telekom AG et M. Zygmunt-Solorz-Zak, principal actionnaire d'Elektrim.

Procédure en responsabilité civile contre Vivendi devant le tribunal de Varsovie

Le 4 octobre 2006, Elektrim a assigné Vivendi en responsabilité civile devant le tribunal de Varsovie, reprochant à Vivendi de l'avoir empêché de récupérer les titres PTC à la suite de Sentence de Vienne. Elektrim réclame des dommages et intérêts correspondant à la différence entre la valeur de marché de 48 % de PTC et le prix payé par DT à Elektrim à la suite de l'exercice de son option d'achat, estimés à environ 2,2 milliards d'euros.

Arbitrage à Vienne entre DT et Elektrim Autoinvest

Le 10 janvier 2007, DT a déposé une demande d'arbitrage à Vienne à l'encontre d'Elektrim Autoinvest, filiale indirecte de Vivendi à 51 % qui détient 1,1 % du capital de PTC. DT considère qu'Elektrim Autoinvest a violé le pacte d'actionnaires PTC et qu'elle bénéficie en conséquence d'une option d'achat sur la participation d'Elektrim Autoinvest dans PTC.

Conseil de la concurrence – marché de la téléphonie mobile

Le 1er décembre 2005, les trois opérateurs de téléphonie mobile français ont été condamnés par le Conseil de la concurrence dans un dossier concernant le fonctionnement du marché de la téléphonie mobile durant la période 2000-2002. L'amende versée par SFR, qui s'élève à 220 millions d'euros, a été comptabilisée en charges et payée au cours de l'exercice 2005. SFR a fait appel de cette décision le 9 février 2006. Le 12 décembre 2006, la Cour d'Appel de Paris a confirmé la décision du Conseil de la concurrence et rejeté la demande de saisine du Parquet présentée par l'association UFC-Que choisir.

Le 11 janvier 2007, à l'instar de Bouygues Telecom et Orange, SFR s'est pourvu en cassation.

SFR fait l'objet, en relation avec cette condamnation, de procédures contentieuses de clients et d'associations de consommateurs devant le Tribunal de commerce de Paris. Contestant leur bien-fondé, SFR n'est pas en mesure de déterminer l'incidence éventuelle du dénouement de ces procédures.

Par ailleurs, SFR fait l'objet d'autres procédures contentieuses liées au droit de la concurrence, procédures souvent communes avec d'autres opérateurs de téléphonie. SFR n'étant pas en mesure de déterminer l'incidence éventuelle du dénouement de ces procédures, la société n'a, en conséquence, pas comptabilisé de provision à ce titre.

Universal Music Group

Enquêtes sur les prix dans le secteur de la distribution de musique en ligne

En décembre 2005, une enquête a été ouverte par le Procureur général de l'Etat de New York concernant la tarification des téléchargements. En février 2006, le Ministère de la Justice américain a engagé une enquête similaire. Dans le cadre de ces deux enquêtes, le Procureur général de l'état de New York ainsi que le Ministère de la Justice américain ont demandé aux quatre majors de produire un certain nombre de documents. Universal Music Group répond actuellement à ces demandes de production de documents.

Contentieux fiscal UMG Brésil

Les autorités fiscales de l'Etat de São Paulo au Brésil ont engagé une action judiciaire contre une filiale d'Universal Music Group au Brésil afin de contester certaines déductions opérées par celle-ci sur les royalties versées aux titulaires de droits d'auteur et de droits voisins du répertoire brésilien.

NOTE 31 LISTE DES PRINCIPALES ENTITES CONSOLIDEES AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

Aux 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005, environ 400 entités étaient consolidées ou mises en équivalence

			31 décembre 2006			31 décembre 2005		
	Note	Pays	Méthode de consolidation	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt
Vivendi SA		France	Société mère			Société mère		
Universal Music Group	2.2							
Universal Studios Holding I Corp. (a)		USA	-	-	-	IG	92 %	92 %
PolyGram Holding, Inc.		USA	IG	100 %	100 %	IG	100 %	92 %
Universal Music Group, Inc.		USA	IG	100 %	100 %	IG	100 %	92 %
UMG Recordings, Inc.		USA	IG	100 %	100 %	IG	100 %	92 %
Centenary Holding BV		Pays-Bas	IG	100 %	100 %	IG	100 %	92 %
Universal International Music BV		Pays-Bas	IG	100 %	100 %	IG	100 %	92 %
Universal Entertainment GmbH		Allemagne	IG	100 %	100 %	IG	100 %	92 %
Universal Music K.K.		Japon	IG	100 %	100 %	IG	100 %	92 %
Universal Music France SAS		France	IG	100 %	100 %	IG	100 %	92 %
Centenary Music Holdings Limited		Royaume-Uni	IG	100 %	100 %	IG	100 %	92 %
Universal Music (UK) Holdings Limited		Royaume-Uni	IG	100 %	100 %	IG	100 %	92 %
Vivendi Games	2.2	USA	IG	100 %	100 %	IG	100 %	99 %
Blizzard Entertainment, Inc.		USA	IG	100 %	100 %	IG	100 %	99 %
Groupe Canal+								
Groupe Canal+ SA		France	IG	100 %	100 %	IG	100 %	100 %
Canal+ France (b)	2.1	France	IG	90 %	90 %	-	-	-
Canal+ SA (c)		France	IG	49 %	44 %	IG	49 %	49 %
CanalSatellite SA		France	IG	66 %	59 %	IG	66 %	66 %
MultiThématiques		France	IG	100 %	90 %	IG	100 %	100 %
Media Overseas		France	IG	100 %	90 %	IG	100 %	100 %
StudioCanal SA		France	IG	100 %	100 %	IG	100 %	100 %
Cyfra+		Pologne	IG	75 %	75 %	IG	75 %	75 %
SFR								
SFR (d)		France	IG	56 %	56 %	IG	56 %	56 %
Neuf Cegetel SA	2.3	France	ME	40 %	23 %	ME	28 %	16 %
Cegetel SAS		France	-	-	-	-	-	-
Maroc Telecom SA		Maroc	IG	51 %	51 %	IG	51 %	51 %
Mauritel		Mauritanie	IG	51 %	21 %	IG	51 %	21 %
NBC Universal	2.2							
Universal Studios Holding I Corp. (a)		USA	-	-	-	IG	92 %	92 %
NBC Universal		USA	ME	20 %	20 %	ME	20 %	18 %
Autres								
Vivendi Telecom International SA		France	IG	100 %	100 %	IG	100 %	100 %
Elektrim Telekomunikacja	2.4	Pologne	IG	51 %	51 %	IG	51 %	51 %
Polska Telefonica Cyfrowa (e)	2.4	Pologne	-	-	-	NC	51 %	26 %
Vivendi Universal Publishing SA		France	IG	100 %	100 %	IG	100 %	100 %

IG : intégration globale, ME : mise en équivalence, NC : non-consolidation.

(a) Dans le cadre de la simplification de la structure de détention des activités nord-américaines du groupe rendue possible à la suite de l'acquisition des intérêts minoritaires de Matsushita Electric Industrial (MEI) dans Universal Studios Holding I Corp., cette société a été liquidée (se référer à la note 2.2. « Rachat de la participation de 7,7 % détenue par Matsushita Electric Industrial (MEI) dans Universal Studios Holding »).

(b) Au 4e trimestre 2006, Groupe Canal+ a transféré à Canal+ France, sa filiale à 100 %, l'ensemble de ses actifs et activités dans le secteur de l'édition et de la distribution de services de télévision payante sur les territoires de la République française (y compris les DOM-TOM) et autres pays francophones. Le 19 décembre 2006, dans le cadre des opérations préparatoires du rapprochement de Canal+ et TPS, Groupe Canal+ a cédé à Lagardère Active 9,82 % du capital de Canal+ France. Au 31 décembre 2006, Groupe Canal+ détenait ainsi 90 % de Canal+ France. A l'issue du rapprochement de Canal+ et TPS, réalisé le 4 janvier 2007, Groupe Canal+ détient 65 % de Canal+ France. (Se référer à la note 2.1. « Rapprochement industriel des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS »).

(c) Vivendi consolide cette société parce que (i) il détient la majorité au Conseil d'administration, (ii) aucun autre actionnaire ou groupe d'actionnaires n'exerce d'importants droits participatifs lui permettant d'opposer un veto ou de bloquer les décisions prises par Vivendi et (iii) il assume la majeure partie des risques et avantages en vertu d'une convention conclue entre Canal+ SA et Canal+ Distribution, filiale à 100 % de Vivendi. Aux termes de cette convention, Canal+ Distribution garantit en effet le résultat de Canal+ SA en contrepartie du droit d'exploitation commerciale exclusive de la base d'abonnés de Canal+ SA.

(d) SFR est détenue à 56 % par Vivendi et à 44 % par Vodafone. En vertu d'un pacte d'actionnaires, Vivendi contrôle le management opérationnel de cette entité, détient la majorité au Conseil d'administration et nomme le Président, détient la majorité aux assemblées générales ordinaires, et aucun autre actionnaire ou groupe d'actionnaires n'exerce d'importants droits participatifs lui permettant d'opposer un veto ou de bloquer les décisions prises par Vivendi.

(e) L'aléa juridique pesant sur la propriété des titres PTC empêche Telco/Carcom d'exercer le contrôle conjoint sur PTC, prévu par les statuts. Cette situation impose que la participation dans PTC ne soit pas consolidée par Vivendi (se référer à la note 2.4. « Participation dans PTC »).

NOTE 32 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Les principaux événements intervenus depuis le 31 décembre 2006 sont les suivants :

- **rapprochement industriel des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS le 4 janvier 2007.** Une description détaillée de cette opération est présentée à la note 2.1,

- **plan de départs volontaires chez Groupe Canal+.** En mars 2006, la direction et les organisations syndicales de l'Unité Economique et Sociale (UES) Canal+ ont signé un accord de procédure au terme duquel les phases d'information/consultation du Comité d'entreprise ont été définies et encadrées dans un calendrier fixé. Après que le Comité d'entreprise de l'UES Canal+ a rendu son avis le 24 octobre 2006 sur les modalités juridiques du rapprochement puis, le 21 décembre 2006, sur les premières orientations du projet de réorganisation fonctionnelle du nouvel ensemble, la direction et les organisations syndicales des UES Canal+ et TPS ont signé le 12 janvier 2007 un accord de méthode encadrant la phase d'information/consultation des Comités d'entreprise sur la réorganisation du nouvel ensemble et ses conséquences sociales (livres IV et III du Code du Travail). Les élus ont été informés mi-janvier du projet de réorganisation de la direction : ce projet implique la suppression de 364 postes. Compte tenu de l'existence de postes à pourvoir au sein des structures Canal+ et TPS, ce sont 171 salariés qui pourraient être amenés à quitter l'entreprise. Au vu de l'accord de méthode, l'avis du Comité d'entreprise sera rendu au plus tard le 6 avril 2007,

- **nouveau contrat de capacité satellitaire chez Groupe Canal+.** Groupe Canal+ a décidé, à l'issue d'une consultation, de retenir Astra comme futur opérateur unique pour transporter ses offres de télévision par satellite en France métropolitaine. Cette décision permet au Groupe Canal+ de disposer durablement de la capacité satellitaire nécessaire, et dans des conditions tarifaires avantageuses, pour développer son offre de chaînes et accélérer le déploiement de la Haute Définition par satellite en France. Ce nouveau contrat se traduira par un engagement additionnel global d'environ 230 millions d'euros à horizon 10 ans. Les abonnés de TPS continueront à recevoir leur offre via Eutelsat avant d'être invités à migrer sur Astra. Ce transfert s'effectuera de manière progressive à partir du deuxième semestre 2007,

- **acquisition par Maroc Telecom de 51 % du capital de Gabon Telecom, le 9 février 2007.** Maroc Telecom a acquis 51 % du capital de l'opérateur historique de télécommunications du Gabon, pour un montant de 61 millions d'euros.

Extraits des comptes annuels de Vivendi SA de l'exercice clos le 31 décembre 2006

1 Présentation des comptes annuels

I. COMPTE DE RESULTAT

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation est une perte de - 90,2 millions d'euros, contre - 98,3 millions d'euros en 2005.

Produits

Les produits d'exploitation s'élèvent à 113,8 millions d'euros contre 104,7 millions en 2005 et comprennent, outre la facturation de 4,7 millions d'euros en 2006 au titre du dernier contrat de distribution d'eau non encore transféré juridiquement à Veolia Eau, les prestations d'assistance aux filiales et de domiciliation, les facturations aux filiales au titre des plans d'options et les refacturations de charges.

Les autres produits s'établissent à 41,7 millions d'euros (contre 21,4 millions d'euros en 2005) dont 36,3 millions d'euros de remboursement d'assurances sur le litige Securities class action aux Etats-Unis (8,7 millions d'euros en 2005).

Charges

Les charges d'exploitation représentent 245,7 millions d'euros, contre 224,4 millions d'euros en 2005. Il s'agit notamment :

- des honoraires et commissions pour 95,0 millions dont 45,3 millions liés au litige Securities class action aux Etats-Unis, contre 69,2 millions en 2005 (dont 29,9 millions concernant le litige Securities class action),
- des postes salaires et charges sociales pour 48,7 millions d'euros contre 45,9 millions en 2005,
- des impôts et taxes pour 23,3 millions d'euros (y compris 14,4 millions de retenues à la source sur des opérations avec des filiales canadienne et américaine lors de la simplification des structures du groupe) contre 7,9 millions en 2005.

Résultat financier

Le résultat financier est un gain de 3 009,7 millions d'euros, contre un gain de 5 783,2 millions d'euros en 2005. Il intègre essentiellement :

- les produits des titres de participation : principalement des dividendes pour 927,5 millions d'euros (1 188,7 millions d'euros en 2005), dont SFR pour 852,0 millions (902,1 millions en 2005),
- le coût net du financement externe, ramené de - 186,3 millions d'euros en 2005 à - 118,5 millions d'euros, en raison essentiellement du remboursement pour 1 milliard d'euros en novembre 2005 de l'émission obligataire remboursable en actions Vivendi de novembre 2002 et de la diminution de l'endettement net externe moyen (hors ORA) de 2,5 milliards d'euros en 2005 à 1,7 milliard en 2006 (provenant notamment de la cession de la participation résiduelle de Vivendi dans le capital de Veolia Environnement en juillet pour 0,9 milliard d'euros),
- les mouvements des provisions financières qui se traduisent par une reprise nette de 2 055,3 millions d'euros, dont :
  - une reprise de 2 335,2 millions d'euros de la provision sur les titres SPC (holding de tête de la chaîne de détention de certains actifs américains du groupe, Universal Music et Vivendi Games), basée sur les valorisations obtenues dans le cadre de l'application de tests de dépréciation et qui résultent notamment de l'impact favorable du règlement du litige fiscal sur les actions DuPont et de la cession des actions DuPont, de la revalorisation de la valeur intrinsèque des actifs américains et inversement, d'un effet défavorable dû à la baisse du cours du dollar en 2006,
  - une reprise de la provision de 451,0 millions d'euros sur les titres Vivendi Telecom International résultant de la hausse du cours de l'action Maroc Telecom,
  - une dotation complémentaire de 442,0 millions d'euros ramenant à zéro la totalité de la valeur des titres et créances relatifs à l'investissement de Vivendi dans la téléphonie mobile en Pologne,
  - une dotation de 300,0 millions d'euros sur les titres NBC Universal liée à la baisse du dollar en 2006.

En 2005, la reprise nette sur les provisions financières de 4 605,9 millions d'euros comprenait 3 135,7 millions d'euros sur les titres SPC et 1 163,2 millions d'euros sur les titres Groupe Canal+.

Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel est un produit net de 752,7 millions d'euros, contre 458,9 millions d'euros en 2005 et correspond principalement à :

- une plus-value de cession de la participation résiduelle de 5,3 % dans Veolia Environnement pour 492,1 millions d'euros,
- une plus-value de cession interne au groupe des titres Vivendi Universal Holding II pour 203,9 millions d'euros dans le cadre de la simplification de la structure de détention des activités nord-américaines,
- une plus-value de cession de 32,1 millions d'euros réalisée lors de l'apport des titres Sogecable (TIAP) à l'OPA de Prisa.

Impôt sur les bénéfices

Vivendi enregistre un produit d'intégration fiscale de 139,0 millions d'euros dont 116,5 millions liés à l'imposition à 8 % de plus-values à long terme constatées au sein du Groupe Canal+, contre 13,7 millions d'euros en 2005.

La société enregistre également un produit de 603,8 millions d'euros au titre du bénéfice mondial consolidé (506,9 millions d'euros comptabilisés en 2005 avant minoration de 2,3 millions d'euros en 2006 lors de l'encaissement effectif de la créance).

Résultat net

En conséquence, le résultat net est un bénéfice de 4 412,4 millions d'euros, contre un bénéfice de 6 675,2 millions en 2005.

II. BILAN

Le total du bilan de Vivendi SA, en valeurs nettes, s'élève à 41,2 milliards d'euros au 31 décembre 2006, contre 37,6 milliards d'euros à la clôture de l'exercice précédent.

Actif immobilisé

Les immobilisations financières sont portées de 30 420,5 millions d'euros en valeurs nettes à 35 780,6 millions d'euros. Cette augmentation est la conséquence des opérations suivantes :

- la simplification des structures du groupe aux Etats-Unis et au Canada qui, entamée en 2005, s'est poursuivie en 2006 et s'est traduite entre autre dans les comptes sociaux de Vivendi par l'entrée pour 6 360,0 millions d'euros des titres NBC Universal précédemment détenus par une entité américaine et représentant 20 % du capital de la société,
- la constitution pour 1 661,5 millions d'euros (2,2 milliards de dollars) de Vivendi Finance Co., société américaine ayant assuré en décembre le financement de l'acquisition auprès de Bertelsmann de BMG Publishing,
- la cession de la participation résiduelle de 368,9 millions d'euros dans le capital de Veolia Environnement.

Capitaux propres

Les capitaux propres de Vivendi SA, avant affectation du résultat 2006, s'élèvent à 33,3 milliards d'euros contre 29,7 milliards d'euros fin 2005 et tiennent compte de la distribution d'un dividende de 1 147,4 millions d'euros en avril 2006.

Dettes financières

Elles s'élèvent à 7 167,5 millions d'euros contre 5 162,4 millions d'euros fin 2005.

Les emprunts obligataires s'élèvent à 3 692,5 millions d'euros, intérêts courus compris, dont deux nouveaux emprunts de 700 et 500 millions d'euros de maturités respectives 5 et 7 ans.

La maturité de la dette moyenne du groupe est de 3 ans contre 3,3 ans au 31 décembre 2005, hors crédits bancaires renouvelables (*revolving*).

Les dettes financières à plus d'un an sont de 2 956,8 millions d'euros contre 2 506,2 millions d'euros fin 2005.

2 Etats financiers 2006

I. COMPTE DE RÉSULTAT

(en millions d'euros)	2006	2005	2004
Produits d'exploitation			
Produits de l'activité de distribution d'eau	4,7	7,8	7,6
Produits divers	109,1	96,9	87,4
Sous-total A : chiffre d'affaires	**113,8**	**104,7**	**95,0**
Reprises sur provisions & transferts de charges	39,5	18,5	39,8
Autres produits	2,2	2,9	3,4
Sous-total B	**41,7**	**21,4**	**43,2**
TOTAL I (A + B)	**155,5**	**126,1**	**138,2**
Charges d'exploitation			
Autres achats et charges externes	161,5	132,3	221,0
Impôts, taxes et versements assimilés	23,3	7,9	10,5
Salaires et traitements	35,5	33,8	40,8
Charges sociales	13,2	12,1	15,4
Dotations aux amortissements et aux provisions :			
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	9,5	35,6	114,1
Sur actif circulant : dotations aux provisions	1,3	1,7	
Pour risques et charges : dotations aux provisions			
Autres charges	1,4	1,0	1,3
TOTAL II	**245,7**	**224,4**	**403,1**
Résultat d'exploitation (I – II)	**(90,2)**	**(98,3)**	**(264,9)**

(en millions d'euros)	2006	2005	2004
Produits financiers			
De participations	927,5	1 188,9	2 001,9
D'autres valeurs mobilières et des créances de l'actif immobilisé	134,3	53,8	44,7
Autres intérêts et produits assimilés	145,2	363,9	388,1
Reprises sur provisions et transferts de charges	2 918,0	4 868,6	1 476,6
Différences positives de change	1 289,3	1 954,3	1 852,1
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	32,1	112,6	5,6
TOTAL III	**5 446,4**	**8 542,1**	**5 769,0**
Charges financières			
Dotations aux amortissements et aux provisions	862,7	262,7	3 288,9
Intérêts et charges assimilées	276,9	650,2	979,3
Différences négatives de change	1 283,1	1 721,2	1 699,3
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	14,0	124,8	0,1
TOTAL IV	**2 436,7**	**2 758,9**	**5 967,6**
Résultat financier (III – IV)	**3 009,7**	**5 783,2**	**(198,6)**
Résultat courant avant impôts (I – II + III – IV)	**2 919,5**	**5 684,9**	**(463,5)**
Produits exceptionnels			
Sur opérations de gestion	18,1	15,4	81,8
Sur opérations en capital	9 915,1	1 785,4	7 175,9
Reprises sur provisions et transferts de charges	168,3	1 597,5	2 690,1
TOTAL V	**10 101,5**	**3 398,3**	**9 947,8**
Charges exceptionnelles			
Sur opérations de gestion	115,9	102,6	371,5
Sur opérations en capital	9 225,0	2 794,1	8 268,0
Dotations aux amortissements et aux provisions	7,9	42,7	131,1
TOTAL VI	**9 348,8**	**2 939,4**	**8 770,6**
Résultat exceptionnel (I – VI)	**752,7**	**458,9**	**1 177,2**
Participation des salariés (VII)			
Impôt sur les bénéfices (VIII) (produit)	**740,2**	**531,4**	**513,6**
TOTAL DES PRODUITS (I + III + V + VIII)	**16 443,6**	**12 598,0**	**16 368,6**
TOTAL DES CHARGES (II + IV + VI + VII)	**12 031,2**	**5 922,8**	**15 141,3**
Bénéfice	**4 412,4**	**6 675,2**	**1 227,3**

II. BILAN

Actif (en millions d'euros)	Brut	Amortissements et dépréciations	Net 2006	Net 2005	Net 2004
Actif immobilisé					
Immobilisations incorporelles	**13,4**	**11,8**	**1,6**	**4,9**	**5,4**
Frais d'établissement					
Concessions et droits assimilés				2,6	3,2
Autres immobilisations incorporelles	13,4	11,8	1,6	2,3	2,2
Immobilisations corporelles	**61,1**	**51,4**	**9,7**	**14,7**	**19,4**
Terrains				0,3	0,3
Constructions et agencements	0,1	0,1	0,0	0,2	0,3
Installations techniques	0,4	0,3	0,1	0,3	0,3
Autres immobilisations corporelles	58,9	49,9	9,0	13,2	17,9
Immobilisations corporelles en cours				0,2	
Immobilisations corporelles mises en concession	1,7	1,1	0,6	0,5	0,6
Immobilisations financières (1)	**51 802,0**	**16 021,4**	**35 780,6**	**30 420,5**	**28 535,7**
Participations	49 348,4	15 245,8	34 102,6	29 195,9	27 605,2
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP)	164,6		164,6	69,2	128,3
Créances rattachées à des participations	1 419,3	665,4	753,9	859,1	368,2
Autres titres immobilisés	141,9	109,6	32,3	115,7	112,9
Prêts	21,5		21,5	178,5	319,0
Autres	706,3	0,6	705,7	2,1	2,1
TOTAL I	**51 876,5**	**16 084,6**	**35 791,9**	**30 440,1**	**28 560,5**
Actif circulant					
Stocks et en cours					
Créances (2)	**3 259,5**	**210,1**	**3 049,4**	**4 685,8**	**5 845,3**
Créances clients et comptes rattachés	14,5	1,5	13,0	7,9	31,1
Autres	3 245,0	208,6	3 036,4	4 677,9	5 814,2
Valeurs mobilières de placement	**1 731,4**	**2,6**	**1 728,8**	**2 075,8**	**1 846,6**
Actions propres	1,9		1,9	38,4	9,1
Autres titres	1 729,5	2,6	1 726,9	2 037,4	1 837,5
Disponibilités	**323,5**		**323,5**	**137,1**	**273,3**
Charges constatées d'avance (2)	**249,2**		**249,2**	**252,5**	**405,7**
TOTAL II	**5 563,6**	**212,7**	**5 350,9**	**7 151,2**	**8 370,9**
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)	**7,2**		**7,2**	**6,5**	**30,7**
Ecarts de conversion actif (IV)	**44,6**		**44,6**	**0,1**	**45,9**
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)	**57 491,9**	**16 297,3**	**41 194,6**	**37 597,9**	**37 008,0**
(1) Dont à moins d'un an			730,5	23,1	7,0
(2) Dont à plus d'un an			243,5	269,7	327,7

Passif *(en millions d'euros)*	2006	2005	2004
Capitaux propres			
Capital	6 363,7	6 344,1	5 899,4
Primes d'émission, de fusion et d'apport	11 529,6	11 210,8	10 585,0
Réserves			
Réserve légale	634,4	385,5	324,2
Réserves réglementées			3,2
Réserves indisponibles			
Autres réserves	3,2	3,2	
Report à nouveau	10 389,7	5 110,8	4 597,8
Résultat de l'exercice	4 412,4	6 675,2	1 227,3
Situation nette	**33 333,0**	**29 729,6**	**22 636,9**
Provisions réglementées			
TOTAL I	**33 333,0**	**29 729,6**	**22 636,9**
Autres fonds propres			
Obligations remboursables en actions		1 892,0	3 130,9
TOTAL II		**1 892,0**	**3 130,9**
Provisions			
Provisions	610,1	700,9	941,5
TOTAL III	**610,1**	**700,9**	**941,5**
Dettes (1)			
Emprunts obligataires convertibles et autres emprunts obligataires	3 692,5	2 851,2	3 051,4
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (2)	665,9	415,6	1 259,5
Emprunts et dettes financières divers	2 809,1	1 895,6	5 556,2
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			0,2
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	36,5	28,6	97,5
Dettes fiscales et sociales	36,9	38,0	35,6
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		3,1	
Autres dettes	5,5	35,7	72,8
Produits constatés d'avance	5,1	7,6	3,2
TOTAL IV	**7 251,5**	**5 275,4**	**10 076,4**
Ecarts de conversion passif (V)			**222,3**
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV + V)	**41 194,6**	**37 597,9**	**37 008,0**
(1) Dont à plus d'un an	2 956,8	2 506,2	4 691,1
Dont à moins d'un an	4 294,7	2 769,2	5 385,3
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques	323,5	132,2	275,2

III. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en millions d'euros)	2006	2005 (2)
Résultat net	4 412,4	6 675,2
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie		
Dotations aux amortissements	9,5	35,5
Dotations aux provisions nettes de (reprises)		
Exploitation	1,0	(3,4)
Financier	(2 037,5)	(4 542,8)
Exceptionnel	(160,4)	(1 543,6)
Résultats de cessions	(688,6)	265,6
Boni et mali de confusions et liquidations	0,4	752,0
Capacité d'autofinancement	**1 536,8**	**1 638,5**
Variation du besoin en fonds de roulement	(488,6)	55,1
Flux net de trésorerie généré par l'activité	**1 048,2**	**1 693,6**
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	(1,5)	(1,6)
Acquisition de participations et de titres	(1 760,9)	(470,0)
(Augmentation) diminution des créances rattachées à des participations	(190,3)	(526,8)
Avances et dépôts en numéraire au titre du rapprochement Canal+/TPS	(623,5)	
Créances sur cessions d'immobilisations et autres créances financières	(73,9)	(30,4)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	4,6	2,0
Cessions de participations et de titres	1 036,2	1 751,6
Augmentation des charges à répartir	(3,0)	(4,6)
Flux net de trésorerie lié aux investissements	**(1 612,3)**	**720,2**
Augmentations de capital	60,3	36,5
Dividendes versés	(1 147,4)	(639,1)
Autres fonds propres (ORA)		
Augmentations des dettes financières à long terme	1 204,7	1 241,7
Remboursements des dettes financières à long terme	(342,3)	(3 452,4)
Augmentation (diminution) des dettes financières à court terme	250,3	(842,6)
Variation des comptes courants nets	398,3	1 366,5
Actions propres	16,1	(60,7)
Flux net de trésorerie lié aux financements	**440,0**	**(2 350,1)**
Variation de trésorerie	(124,1)	63,7
Trésorerie d'ouverture (1)	2 174,5	2 110,8
Trésorerie de clôture (1)	**2 050,4**	**2 174,5**

(1) Cash et valeurs mobilières de placement nettes de provisions.
(2) Modification apportée à 2005 : les remboursements d'ORA en actions et les annulations d'ORA par comptes courants sont exclus du tableau.

3 Filiales et participations

(en milliers d'euros, sauf précision)	Capital	Capitaux propres autres que le capital (1)	Quote-part du capital détenue (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances (2) consentis par Vivendi	Montant des cautions et avals fournis par Vivendi	Chiffre d'affaires de l'avant-dernier exercice	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Bénéfice ou perte de l'avant-dernier exercice	Bénéfice ou perte du dernier exercice	Dividendes encaissés par Vivendi au cours du dernier exercice	Obser-vations
				Brute	Nette								
Groupe Canal+ SA * (3) 1, place du Spectacle, 92130 Issy-les-Moulineaux	100 000	1 530 417	100,00	5 198 133	5 198 133		15 000	195 895	349 501	(54 309)	1 064 201		
NBC Universal Inc. (4) 30 Rockefeller Plaza New York, NY 10112		23 288 millions de dollars	20,00	6 359 963	6 059 963			14 216 millions de dollars	15 383 millions de dollars	2 301 millions de dollars	1 899 millions de dollars		
Autres Filiales et Participations (Renseignements globaux)				21 875	21 875	14 664							provision sur avances 4 647

(1) Y compris le résultat de l'exercice.
(2) Y compris les avances en compte courant.
(3) Société détenant 49 % de la chaîne Canal+ SA et la totalité des autres actifs apportés par Canal+ lors du rapprochement Vivendi-Canal+-Seagram le 8 décembre 2000.
(4) Données consolidées.
* Société dont l'activité principale est celle d'une holding. Les montants indiqués dans les colonnes « chiffre d'affaires » sont constitués des produits d'exploitation et des produits financiers de participation.

EXTRAITS DES COMPTES ANNUELS 2006 DE VIVENDI SA

Filiales et participations

(en milliers d'euros, sauf précision)	Capital	Capitaux propres autres que le capital (1)	Quote-part du capital détenue (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances (2) consentis par Vivendi	Montant des cautions et avals fournis par Vivendi	Chiffre d'affaires de l'avant-dernier exercice	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Bénéfice ou perte de l'avant-dernier exercice	Bénéfice ou perte du dernier exercice	Dividendes encaissés par Vivendi au cours du dernier exercice	Obser-vations
				Brute	Nette								
Société Française du Radiotéléphone 42, avenue de Friedland, 75008 Paris	1 343 455	810 300	55,96	9 807 026	9 807 026			8 400 552	8 466 428	1 599 382	1 605 979	851 974	
Vivendi Telecom International * (3) 42, avenue de Friedland, 75008 Paris	1 190 647	(603 720)	100,00	1 190 905	1 190 905	1 546 057	55 200	5 837	4 019	2 653	(132 889)		
Elektrim Telekomunikacja * (4) Al. Jana Pawla II 00-828 Varsovie Pologne	10 008 090 milliers de zlotys (5)	(8 273 595) milliers de zlotys (5)	47,07	1 117 080	0	621 199		230 milliers de zlotys (5)	60 milliers de zlotys (5)	(65 976) milliers de zlotys (5) (6)	(205 575) milliers de zlotys (5)		provision sur avances 621 199
Autres Filiales et Participations (Renseignements globaux)				196 905	53 559	357 914	366 300 (7)						provision sur avances 17 781

(1) Y compris le résultat de l'exercice.

(2) Y compris les avances en compte courant.

(3) Société portant les investissements du groupe dans le téléphone au Maroc et en Pologne.

(4) Elektrim Telekomunikacja (dont Vivendi Telecom International possède 3,93 %) et Carcom Warsawa (détenu à 51 % par Vivendi) détiennent 51 % de PTC, premier opérateur polonais de téléphonie mobile.

(5) Au 31 décembre 2006, 1 euro = 3,8310 zlotys.

(6) Au lieu d'une perte provisoire de 46 880 milliers de zlotys mentionnée dans le rapport annuel 2005.

(7) Garantie donnée à la banque marocaine Attijariwafa au titre d'un prêt accordé en janvier 2005 à la Société de Participation dans les Télécommunications pour financer l'acquisition de 16 % du capital de Maroc Télécom.

* Société dont l'activité principale est celle d'une holding. Les montants indiqués dans les colonnes « chiffre d'affaires » sont constitués des produits d'exploitation et des produits financiers de participation.

(en milliers d'euros, sauf précision)	Capital	Capitaux propres autres que le capital (1)	Quote-part du capital détenue en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances (2) consentis par Vivendi	Montant des cautions et avals fournis par Vivendi	Chiffre d'affaires de l'avant-dernier exercice	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Bénéfice ou perte de l'avant-dernier exercice	Bénéfice ou perte du dernier exercice	Dividendes encaissés par Vivendi au cours du dernier exercice	Observations
				Brute	Nette								
Holdings et activités non stratégiques													
I - Holdings													
SPC * (3) 42, avenue de Friedland, 75008 Paris	19 612 555	(13 302 260)	100,00	19 748 105	6 310 805					3 135 239 (7)	2 284 457 (8)		
Vivendi Finance Company (4) Corporation Trust Center 1209, Orange Street Wilmington, 19801 County of New Castle Delaware, Etats-Unis	2 207 452 milliers de dollars	7 398 milliers de dollars	100,00	1 661 488	1 661 488						7 398 milliers de dollars		
Vivendi Holding 1 Corporation (5) * 800 Third Avenue New York, New York 10 022		13 875 498 milliers de dollars	(5)	397 962	397 962	57 188			4 138 210 milliers de dollars (9)	(247 907) milliers de dollars	4 075 983 milliers de dollars (9)		
Vivendi Holdings Company (6) Summit Place - 1601 Lower Water Street Halifax - Nova Scotia B3J 2V1 Canada	27 278 858 milliers de dollars canadiens	(23 167 742) milliers de dollars canadiens	(6)	2 565 251	2 565 251	412 981				(485 306) milliers de dollars canadiens	(6 243) milliers de dollars canadiens		
Centenary SGPS Rua Calouste Gulbenkian 52 Edificio Mota Galiza Freguesia de Massaleros Concelho do Porto Portugal	880	145 859	100,00	146 621	146 621					(121)	4 173		exercice du 01/07/2005 au 30/06/2006
Autres Filiales et Participations (Renseignements globaux)				77 068	77 068	87 865							

(1) Y compris le résultat de l'exercice.
(2) Y compris les avances en compte courant.
(3) Société détenant, de manière indirecte, la participation du groupe dans Universal Music et Vivendi Games.
(4) Société constituée dans le cadre de l'acquisition de BMG Publishing en décembre 2006.
(5) Société faisant partie de la chaîne de détention des actifs américains du groupe (hors NBC Universal), détenue à 100 % par Vivendi de manière indirecte (via SPC).
(6) Société faisant partie de la chaîne de détention des actifs américains du groupe (hors NBC Universal), détenue à 100 % par Vivendi de manière indirecte (via SPC). Vivendi détient des actions préférentielles pour 2,6 milliards d'euros.
(7) Dont une reprise de provision de 3 135,7 millions d'euros sur les titres représentatifs des actifs américains du groupe.
(8) Dont une reprise de provision de 2 284,2 millions d'euros sur les titres représentatifs des actifs américains du groupe.
(9) Dont un dividende de 4 055 millions de dollars reçu d'Universal Music Group.
* Société dont l'activité principale est celle d'une holding. Les montants indiqués dans les colonnes « chiffre d'affaires » sont constitués des produits d'exploitation et des produits financiers de participation.

(en milliers d'euros, sauf précision)	Capital	Capitaux propres autres que le capital (1)	Quote-part du capital détenue en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances (2) consentis par Vivendi	Montant des cautions et avals fournis par Vivendi	Chiffre d'affaires de l'avant-dernier exercice	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Bénéfice ou perte de l'avant-dernier exercice	Bénéfice ou perte du dernier exercice	Dividendes encaissés par Vivendi au cours du dernier exercice	Obser-vations
				Brute	Nette								
II - Activités non stratégiques													
Energies USA * L'Aquarène - 1, place Montgolfier, 94417 Saint-Maurice	80 941	85 974	100,00	143 362	143 362					1 950	24 356		
Société d'Investissements et de Gestions 35 (3) * 1, Terrasse Bellini - 92919 Paris La Défense Cedex	2 274	46 350	99,64	181 188	48 623	971		3 170	2 340	171 267	46 122	28 313	
Société Nouvelle d'Etudes et de Gestion (SNEGE) * 59 bis, avenue Hoche - 75008 Paris	263 951	19 343	100,00	263 951	263 951					3 429	6 556		
RE-ASCOP 59 bis, avenue Hoche 75008 Paris	77 749	5 814	97,06	79 083	79 083					886	1 933		
Autres filiales et participations (Renseignements globaux)				192 391	76 844	258 200						44 340	provision sur avances 218 359
TOTAL				**49 348 359**	**34 102 521**	**3 357 039**	**436 500**					**924 627**	

(1) Y compris le résultat de l'exercice.
(2) Y compris les avances en compte courant.
(3) Société de tête du secteur Immobilier conservé par Vivendi.
* Société dont l'activité principale est celle d'une holding. Les montants indiqués dans les colonnes "chiffre d'affaires" sont constitués des produits d'exploitation et des produits financiers de participation.

5 Evénements récents Perspectives d'avenir

1 Evénements récents p.296

2 Perspectives d'avenir p.296

3 Rapport des Commissaires aux comptes sur les prévisions de résultat net ajusté, part du groupe p.298

1 Evénements récents

Les événements significatifs intervenus entre le 31 décembre 2006 et la date de dépôt de ce document auprès de l'AMF sont décrits dans les chapitres suivants du présent document :

- Chapitre 2 : « Faits marquants », « Description du groupe et des activités » et « Litiges ».
- Chapitre 4 : « Rapport financier annuel » et « Etats financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006 ».

2 Perspectives d'avenir

Au cours de l'année 2007, Vivendi concentrera notamment ses efforts sur :

- l'achèvement du rapprochement industriel de Canal+ et TPS,
- la finalisation des projets d'acquisition des activités d'édition musicale de BMG et de Télé2 France,
- le développement de Vivendi Games de façon équilibrée entre jeux en ligne, jeux sur consoles et jeux sur terminaux mobiles,
- l'intégration des sociétés acquises par Maroc Telecom (Onatel et Gabon Telecom),
- la poursuite de l'investissement dans les relais de croissance, en priorité dans les métiers du groupe,
- la résolution des contentieux qui l'opposent à Elektrim et Deutsche Telekom, afin de faire valoir la participation de 51% qu'Elektrim Telekomunikacja détient dans le capital de Polska Telefonica Cyfrowa (PTC).

Pour l'année 2007, Vivendi prévoit de réaliser un résultat net ajusté, part du groupe, d'au moins 2,7 milliards d'euros, en dépit des charges exceptionnelles liées à la création de Canal+ France et de la réglementation pénalisante pour le mobile en France, et d'assurer un taux de distribution de dividende d'au moins 50 % du résultat net ajusté, part du groupe.

Par ailleurs, Vivendi confirme son objectif d'atteindre en 2011 un résultat net ajusté, part du groupe, compris entre 3,5 et 4 milliards d'euros, en tenant compte de la résorption de la totalité des reports fiscaux ordinaires d'ici fin 2010, et d'assurer un taux de distribution de dividende d'au moins 50 % du résultat net ajusté, part du groupe.

Les prévisions de l'année 2007 ont été établies en prenant en compte l'impact de l'acquisition de TPS et de la montée de Lagardère au capital de Canal+ France, ainsi que, dans l'hypothèse de leur approbation par les autorités communautaires de la concurrence, l'intégration de Télé2 France et, sur le second semestre, des activités d'édition musicale de BMG. Elles n'intègrent pas d'autres opérations de croissance externe. Le taux de change retenu dans les perspectives 2007 correspond à 1 euro pour 1,25 dollar. Toutefois, au taux de change de clôture au 31 décembre 2006 de 1 euro pour 1,32 dollar, la sensibilité des prévisions à la variation du dollar ne représente pas plus de 1% du résultat net ajusté, part du groupe. En outre, ces prévisions ont été établies en s'appuyant sur les objectifs financiers de chaque métier pour 2007 :

- Universal Music Group : sans tenir compte de l'intégration des activités d'édition musicale de BMG, chiffre d'affaires stable ou en légère croissance à taux de change constant, malgré un marché difficile, compte tenu néanmoins du fort programme de sorties musicales et de la croissance des ventes numériques attendus ; résultat opérationnel ajusté en léger retrait par rapport à 2006, du fait de plusieurs éléments non récurrents positifs en 2006,
- Groupe Canal+ : chiffre d'affaires compris entre 4 350 millions d'euros et 4 450 millions d'euros et résultat opérationnel ajusté supérieur à 350 millions d'euros, avant coûts de transition liés au rapprochement avec TPS (environ 150 millions d'euros en 2007),
- SFR : chiffre d'affaires de l'activité mobile en léger retrait malgré des prix imposés en forte baisse (-21 % sur les terminaisons d'appel voix) ; taux de marge d'EBITDA (EBITDA rapporté au chiffre d'affaires) stable pour l'activité mobile (rappel : 39,9 % en 2006 et 36,9 % en 2005) ; EBITDA prenant en compte les pertes d'exploitation liées aux coûts de développement et de lancement de l'ADSL ; taux de marge opérationnelle (résultat opérationnel ajusté rapporté au chiffre d'affaires) en légère baisse compte tenu aussi de la hausse des amortissements ; flux de trésorerie opérationnels (CFFO) stable,
- Maroc Telecom : à périmètre constant, c'est-à-dire sans tenir compte de l'incidence d'Onatel et de Gabon Telecom, chiffre

d'affaires en croissance supérieure à 6 % et résultat opérationnel ajusté en croissance supérieure à 10%,

- Vivendi Games : croissance du chiffre d'affaires d'au moins 20 % et croissance du résultat opérationnel ajusté plus rapide que celle du chiffre d'affaires,

- Holding et Corporate : non récurrence de certains éléments positifs en 2006, en partie compensée par la poursuite du plan d'économies.

L'objectif de 2011 a été établi en prenant en compte l'acquisition de TPS et l'exercice par TF1 / M6 de leur option de vente sur 15% du capital de Canal+ France en 2009, et n'intègre pas d'autres opérations de croissance externe. Le taux de change retenu correspond à 1 euro pour 1,25 dollar. Cet objectif a été établi en s'appuyant sur les perspectives des métiers du groupe pour la période 2006-2011 :

- chaque métier du groupe devrait connaître une croissance importante de son activité et de ses profits, et chaque métier pourra bénéficier de tous les investissements nécessaires à son développement,

- les principaux facteurs de croissance proviendront de la demande des consommateurs pour le mobile et le haut débit et du lancement de services numériques innovants,

- tous les métiers du groupe devraient contribuer à cette croissance, et en particulier la télévision à péage en France et les jeux, qui bénéficieront tout particulièrement des investissements engagés ces dernières années.

Les prévisions au titre de 2007 et l'objectif au titre de 2011 en termes de résultat net ajusté, part du groupe, de chiffre d'affaires, de résultat opérationnel ajusté et de taux de marge opérationnelle, d'EBITDA et de taux de marge d'EBITDA, et de flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) présentés ci-dessus sont fondés sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par la Direction de Vivendi. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et / ou réglementaire. En outre, la matérialisation de certains risques décrits dans le chapitre 2 du présent document pourrait avoir un impact sur les activités du groupe et sa capacité à réaliser ses prévisions au titre de 2007 ou à atteindre son objectif au titre de 2011.

3 Rapport des Commissaires aux comptes sur les prévisions de résultat net ajusté, part du groupe

En notre qualité de Commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les prévisions de résultat net ajusté, part du groupe, pour l'année 2007 de la société Vivendi incluses dans la partie 5 de son document de référence daté du 28 mars 2007.

Ces prévisions et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous la responsabilité du Directoire de Vivendi, en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux prévisions.

Il nous appartient d'exprimer, dans les termes requis par l'annexe I, point 13.3 du règlement (CE) N° 809/2004, une conclusion sur le caractère adéquat de l'établissement de ces prévisions.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux ont comporté une évaluation des procédures mises en place par la direction pour l'établissement des prévisions ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des informations historiques de la société Vivendi. Ils ont également consisté à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les prévisions sont adéquatement établies sur la base des hypothèses qui sont énoncées.

Nous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de ces prévisions.

A notre avis :

- les prévisions ont été adéquatement établies sur la base indiquée,
- la base comptable utilisée aux fins de cette prévision est conforme aux méthodes comptables appliquées par la société Vivendi.

Ce rapport est émis aux seules fins du dépôt auprès de l'AMF du document de référence 2006 et ne peut pas être utilisé dans un autre contexte.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 28 mars 2007

Les Commissaires aux comptes

SALUSTRO REYDEL
Membre de KPMG International

Benoît Lebrun
Associé

Marie Guillemot
Associée

ERNST & YOUNG et Autres

Dominique Thouvenin
Associé

6 Responsable du Document de référence

1 Responsable du Document de référence 300

2 Attestation du responsable du Document de référence 300

3 Responsables du contrôle des comptes 300

3.1 Commissaires aux comptes titulaires p.300

3.2 Commissaires aux comptes suppléants p.300

1 Responsable du Document de référence

Monsieur Jean-Bernard Lévy, Président du Directoire.

2 Attestation du responsable du Document de référence

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes, la société Ernst & Young et Autres et la société Salustro Reydel (membre de KPMG International), une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent Document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du Document de référence.

Le Président du Directoire,

Jean-Bernard Lévy

3 Responsables du contrôle des comptes

3.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

Ernst & Young et Autres

41, rue Ybry – 92576 Neuilly-sur-Seine

représenté par M. Dominique Thouvenin

entré en fonction lors de l'Assemblée générale du 15 juin 2000.

Dernier renouvellement : Assemblée générale mixte des actionnaires du 20 avril 2006 pour une durée de six exercices expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2011.

Salustro Reydel

Membre de KPMG International

1, cours Valmy — 92923 Paris La Défense Cedex

représenté par Mme Marie Guillemot et M. Benoît Lebrun

entré en fonction lors de l'Assemblée générale du 15 juin 1993.

Dernier renouvellement : Assemblée générale mixte du 28 avril 2005 pour une durée de six exercices expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2010.

3.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS

M. Jean-Claude Reydel

1, cours Valmy - 92923 Paris La Défense Cedex

entré en fonction lors de l'Assemblée générale du 28 avril 2005 pour une durée de six exercices expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2010.

Société Auditex

11, allée de l'Arche – Faubourg de l'Arche – 92400 Courbevoie

entré en fonction lors de l'Assemblée générale du 20 avril 2006 pour une durée de six exercices expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2011.

Annexe – Assemblée générale mixte du 19 avril 2007

1 Ordre du jour p.303

À titre ordinaire p.303

À titre extraordinaire p.303

2 Rapport du Directoire p.304

2.1 Approbation des comptes annuels (1re a 4e résolution – à titre ordinaire) p.304

2.2 Ratification de la cooptation d'un nouveau membre du Conseil de surveillance (5e résolution – à titre ordinaire) p.304

2.3 Délégations de compétence en faveur du Directoire et autorisations financières (7e à 10e résolution – à titre extraordinaire) p.305

2.4 Autorisation en vue de l'achat par la société de ses propres actions et en vue, le cas échéant, de les annuler (6e résolution – à titre ordinaire et 11e résolution – à titre extraordinaire) p.305

2.5 Mise en harmonie et modifications des statuts (12e a 16e résolution – à titre extraordinaire) p.306

2.6 Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités (17e résolution) p.306

3 Observations du Conseil de surveillance p.307

4 Projet de résolutions p.307

4.1 À titre ordinaire p.307

4.2 À titre extraordinaire p.309

5 Projet de mise en harmonie des statuts p.313

Titre I : Forme - Objet - Siège p.313

Titre II : Capital social - Actions p.313

Titre III : Conseil de surveillance p.314

Titre IV : Directoire p.316

Titre V : Contrôle de la société p.317

Titre VI : Assemblées Générales p.317

Titre VII : Comptes annuels- Affectation et répartition du bénéfice p.318

Titre VIII - Prorogation - Dissolution - Contestations p.319

6 Rapport général des Commissaires aux comptes p.320

6.1 Opinion sur les comptes annuels p.320

6.2 Justification des appréciations p.320

6.3 Vérifications et informations spécifiques p.321

7 Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés p.321

7.1 Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice p.321

7.2 Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice p.322

8 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital par émission de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital p.324

9 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription p.325

10 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux salariés et retraités de la société et des sociétés du groupe Vivendi adhérant au Plan d'épargne groupe p.326

11 Rapport des Commissaires aux comptes sur la réduction du capital par annulation d'actions achetées p.327

12 Rapport complémentaire du Directoire sur l'augmentation de capital - 2007 - réservée aux salariés et retraités du groupe Vivendi adhérant au Plan d'épargne groupe p.328

13 Rapport complémentaire des Commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription p.329

1 Ordre du jour

A TITRE ORDINAIRE

1. Approbation des rapports et comptes annuels de l'exercice 2006.

2. Approbation des rapports et comptes consolidés de l'exercice 2006.

3. Approbation des conventions et engagements réglementés visés par le rapport spécial des Commissaires aux comptes.

4. Affectation du résultat de l'exercice 2006, fixation du dividende et de sa date de mise en paiement.

5. Ratification de la cooptation de M. Mehdi Dazi, en qualité de membre du Conseil de surveillance.

6. Autorisation à donner au directoire en vue de l'achat par la société de ses propres actions.

A TITRE EXTRAORDINAIRE

7. Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires.

8. Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires.

9. Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres.

10. Délégation de compétence consentie au Directoire en vue de procéder à des augmentations de capital réservées aux salariés et retraités de la société et des sociétés du groupe Vivendi adhérant au Plan Épargne groupe.

11. Autorisation à donner au Directoire en vue de réduire le capital social par voie d'annulation d'actions.

12. Mise en harmonie de l'article 8 des statuts « Membre du Conseil de surveillance élu par les salariés ».

13. Mise en harmonie des articles 10 et 14 des statuts « Organisation du Conseil de surveillance » et « Organisation du Directoire ».

14. Mise en harmonie de l'article 16 des statuts « Assemblées générales ».

15. Modification de l'article 5 des statuts « Actions ».

16. Modification de l'article 17 des statuts « Droits de vote ».

17. Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités.

2 Rapport du Directoire

Mesdames, Messieurs

Nous vous avons réunis en Assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) pour soumettre à votre approbation les projets de résolutions ayant pour objet :

- l'approbation des Comptes annuels individuels et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006, la fixation du montant du dividende à verser au titre de l'exercice 2006 et l'approbation des conventions et engagements réglementés visés par le Rapport spécial des Commissaires aux comptes (I) ;
- la ratification de la cooptation par votre Conseil de surveillance d'un nouveau membre du Conseil de surveillance (II) ;
- le renouvellement des délégations et des autorisations données au Directoire à l'effet de réaliser des augmentations de capital (III) ;
- le renouvellement de l'autorisation relative au programme de rachat d'actions et à l'annulation d'actions (IV) ;
- la mise en harmonie des statuts avec les récentes évolutions réglementaires et législatives, la modification relative au délai de notification à la société des déclarations de franchissement de seuils statutaires et celle relative à l'exercice du droit de vote par l'usufruitier et le nu-propriétaire (V) ;

2.1 APPROBATION DES COMPTES ANNUELS (1RE A 4E RESOLUTION – A TITRE ORDINAIRE)

Les premiers points de l'ordre du jour portent sur l'approbation des rapports et des comptes annuels individuels (première résolution) et consolidés (deuxième résolution), des conventions et engagements réglementés conclus au cours des exercices antérieurs et qui se sont poursuivis au cours de l'exercice 2006 et ceux intervenus au cours de l'exercice 2006 (troisième résolution). L'ensemble de ces conventions et engagements est présenté dans le Rapport spécial de vos Commissaires aux comptes. Concernant la convention nouvelle autorisée en 2006 par votre Conseil de surveillance, nous vous précisons qu'elle concerne l'ouverture d'une ligne de crédit renouvelable d'un montant de 700 millions d'euros au profit de SFR qui lui permet de se financer sans faire appel à de la dette externe. Cette ligne de crédit d'une durée de 3 ans, est assortie de conditions financières proches de celles dont SFR peut bénéficier sur le marché toutes choses égales par ailleurs (marge de 0,15 %). Elle peut être tirée par tranche minimale de 50 millions d'euros pour des périodes variables, 1, 3, 6 ou 12 mois.

Enfin, elle comporte pour Vivendi certaines clauses de protection identiques à celles des prêts bancaires (cas de défaut, cas de défaut croisé, accélération de remboursement dans certaines circonstances).

Nous vous proposons, ensuite, d'approuver l'affectation du résultat de l'exercice 2006 (quatrième résolution). Votre Directoire a décidé de vous proposer cette année la mise en paiement d'un dividende de 1,20 euro par action, représentant une distribution globale de 1,4 milliard d'euros en progression de 20 % par rapport à l'an passé. Ce dividende serait mis en paiement à partir du 26 avril 2007.

2.2 RATIFICATION DE LA COOPTATION D'UN NOUVEAU MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE (5E RESOLUTION – A TITRE ORDINAIRE)

Nous vous proposons de ratifier la cooptation, par votre Conseil de surveillance du 6 mars 2007, de M. Mehdi Dazi (cinquième résolution).

2.3 DELEGATIONS DE COMPETENCE EN FAVEUR DU DIRECTOIRE ET AUTORISATIONS FINANCIERES (7E À 10E RESOLUTION – A TITRE EXTRAORDINAIRE)

Les autorisations ou délégations de compétence que vous aviez accordées à votre Directoire, lors de l'Assemblée générale du 28 avril 2005, arrivent à échéance en juin prochain.

Nous vous proposons en conséquence de les renouveler à l'identique et de déléguer la compétence à votre Directoire en vue de procéder à l'émission d'actions ou de valeurs mobilières lui permettant de choisir de la façon la plus appropriée en fonction des conditions des marchés, les moyens adaptés au financement du développement du groupe et à cet effet de lui permettre :

- d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières, donnant accès au capital, avec maintien de votre droit préférentiel de souscription dans la limite d'un plafond global de 1 milliard d'euros nominal, identique à celui que vous aviez autorisé en 2005 et représentant 15,7 % maximum du montant du capital social actuel (septième résolution) ;

- d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières, donnant accès au capital, sans maintien de votre droit préférentiel de souscription dans la limite d'un montant de 500 millions d'euros nominal, identique à celui que vous aviez autorisé en 2005 et représentant 7,8 % maximum du montant du capital social actuel. Ce montant s'impute sur le plafond global de 1 milliard d'euros nominal fixé à la septième résolution (huitième résolution).

Il est prévu que le prix de souscription des actions ordinaires ou valeurs mobilières donnant accès au capital social à émettre dans ce dernier cas soit fixé par rapport à la moyenne pondérée des cours des trois derniers jours de bourse précédant cette fixation, diminuée, le cas échéant, de la décote prévue par la législation et qu'un délai de priorité soit, le cas échéant, réservé aux actionnaires leur permettant de souscrire avant le public (huitième résolution).

En application de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, il est prévu aux septième et huitième résolutions d'autoriser votre Directoire à augmenter, le cas échéant, le nombre d'actions ou de valeurs mobilières à émettre, en cas d'augmentation de capital avec maintien ou non de votre droit préférentiel de souscription, afin de répondre à d'éventuelles demandes complémentaires dans la limite de 15 % de l'émission initiale et au même prix que celui retenu pour celle-ci ;

- d'augmenter le capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres dans la limite d'un montant de 500 millions d'euros nominal. Ce montant s'impute sur le plafond global de 1 milliard d'euros nominal fixé à la septième résolution (neuvième résolution) ;

- de procéder à des augmentations de capital réservées aux salariés et retraités de la société et des sociétés du groupe Vivendi adhérant au Plan d'épargne groupe dans la limite de 1,5 % du capital social au jour de l'utilisation de cette autorisation. Ce plafond est identique à celui que vous aviez autorisé en 2005. Le montant des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation s'impute sur le plafond global de 1 milliard d'euros nominal fixé à la septième résolution (dixième résolution).

Ces délégations de compétence, soumises à votre approbation, sont prévues pour une durée de 26 mois à compter du jour de votre Assemblée. Elles sont présentées dans un tableau de synthèse ci-annexé et privent d'effet celles antérieurement consenties et ayant le même objet

Votre Directoire et vos Commissaires aux comptes émettront un rapport complémentaire en cas d'utilisation de ces délégations de compétence. Information vous en sera donnée chaque année à l'Assemblée générale.

2.4 AUTORISATION EN VUE DE L'ACHAT PAR LA SOCIETE DE SES PROPRES ACTIONS ET EN VUE, LE CAS ECHEANT, DE LES ANNULER (6E RESOLUTION – A TITRE ORDINAIRE ET 11E RESOLUTION – A TITRE EXTRAORDINAIRE)

Nous vous proposons dans le cadre des dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, d'autoriser votre Directoire, avec faculté de déléguer à son Président, pour une nouvelle période de 18 mois à compter de ce jour, à opérer dans la limite légale, en une ou plusieurs fois, en bourse ou autrement, notamment par achat d'actions de la société ou par utilisation de produits dérivés, en vue de leur conservation, ou en vue de procéder à des opérations d'échange à la suite d'émissions de valeurs mobilières ou dans le cadre d'opérations de croissance externe ou autrement, à l'animation du marché des titres dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI, à des cessions ou attributions aux salariés ou aux mandataires sociaux (sixième résolution) ou encore, pour une durée de 26 mois, en vue de les annuler dans la limite légale de 10 % du capital social, par période de 24 mois (onzième résolution).

Nous vous proposons de fixer le prix maximum d'achat à 45 euros par action. Ce programme de rachat d'actions fera, en cas de mise en œuvre de cette autorisation par votre Directoire, l'objet d'un descriptif et d'un communiqué.

Cette autorisation, à compter de son utilisation par le Directoire, annule et remplace pour la période restant à courir celle donnée au Directoire par l'Assemblée générale mixte du 20 avril 2006.

Votre société n'a procédé à aucun achat direct d'actions en 2006. Au 31 décembre 2006, elle détenait 1 379 503 de ses propres actions de 5,50 euros nominal chacune, soit 0,12 % du capital social dont 79 114 actions affectées à la couverture de plans d'options d'achat d'actions, et 1 300 389 actions comptabilisées en autres titres immobilisés en attente d'annulation. La valeur comptable du portefeuille au 31 décembre 2006 s'élève à 33,4 millions d'euros et la valeur de marché à la même date, s'élève à 40,8 millions d'euros.

Votre société a, depuis le 3 janvier 2005, confié à Rothschild et Cie Banque la mise en œuvre d'un contrat de liquidité, conforme à la Charte de déontologie de l'AFEI, d'une durée d'un an renouvelable par tacite reconduction. Pour la mise en œuvre effective de ce contrat, la société avait affecté 76 millions d'euros au compte de liquidité.

En 2006, dans le cadre de ce contrat de liquidité, les achats cumulés ont porté sur 12 189 263 actions pour une valeur de 333,7 millions d'euros et les ventes cumulées ont porté sur 12 389 263 actions pour une valeur de 339 millions d'euros.

Au titre de ce contrat de liquidité, à la date du 31 décembre 2006, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité : 0 titre, 85,606 millions d'euros.

2.5 MISE EN HARMONIE ET MODIFICATIONS DES STATUTS (12E A 16E RESOLUTION – A TITRE EXTRAORDINAIRE)

Nous vous proposons de mettre en harmonie les statuts de votre société avec les nouvelles dispositions du décret n° 67-236 du 23 mars 1967, modifié par le décret du 11 décembre 2006 et celles de l'article L. 225-71 du Code de commerce modifiées par la loi n° 2006-1770 du 30 décembre 2006 et de procéder à une modification relative au délai de notification à la société des déclarations de franchissement de seuils statutaires et à la qualité du titulaire des droits de vote en Assemblée générale ordinaire et extraordinaire :

Il vous est proposé, en conséquence, de modifier les articles suivants des statuts :

- article 8 « Membre du Conseil de surveillance nommé par les salariés » (douzième résolution) afin de fixer statutairement, conformément aux nouvelles dispositions législatives, les modalités d'élection des membres représentant les salariés actionnaires ;
- articles 10 et 14 « Organisation du Conseil de surveillance » et « Organisation du Directoire » (treizième résolution) afin de permettre la participation aux séances du Conseil de surveillance et du Directoire par des moyens de télécommunications, comme le prévoient les nouvelles dispositions règlementaires ;
- article 16 « Assemblées générales » (quatorzième résolution) afin de tenir compte des évolutions législatives tendant à favoriser la participation des actionnaires aux Assemblées générales : suppression de l'obligation légale d'immobiliser les actions et instauration d'une date d'enregistrement comptable fixée à trois jours ouvrés précédant l'Assemblée ;
- article 5 « Actions » (quinzième résolution) afin d'harmoniser le délai de notification à la société des déclarations de franchissement de seuils statutaires, actuellement de quinze jours calendaires, avec celui prévu à l'article 247-1 du décret du 23 mars 1967 en application de l'article L. 233-7 du Code de commerce pour les franchissements de seuils légaux, soit cinq jours de bourse ;
- article 17 « Droits de vote » (seizième résolution) afin de faire application du droit commun en application duquel le droit de vote appartient à l'usufruitier aux Assemblées générales ordinaires et au nu-propriétaire aux Assemblées générales extraordinaires en vertu des dispositions de l'article L. 225-110 alinéa 1 du Code de commerce. Cette modification est rendue possible depuis le remembrement intervenu fin 2006 de l'ensemble des actions démembrées de votre société qui avaient été remises dans le cadre de l'échange différé des exchangeables shares émises au Canada en décembre 2000 lors des opérations de rapprochement Vivendi/Seagram.

2.6 POUVOIRS POUR L'ACCOMPLISSEMENT DES FORMALITES (17E RESOLUTION)

Enfin, la dix-septième résolution qui vous est proposée est destinée à conférer les pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des formalités consécutives à la tenue de votre Assemblée.

Le Directoire

3 Observations du Conseil de surveillance

Vu l'article L. 225-68 du Code de commerce, le Conseil de surveillance estime qu'il n'a aucune observation à formuler tant sur le rapport de gestion du Directoire que sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006, et engage l'Assemblée générale à adopter l'ensemble des résolutions qui lui sont soumises par le Directoire.

4 Projet de résolutions

4.1 A TITRE ORDINAIRE

Première résolution (Approbation des rapports et comptes annuels de l'exercice 2006)

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, de l'absence d'observations du Conseil de surveillance sur le rapport du Directoire et sur les comptes annuels de la société, du rapport des Commissaires aux comptes sur l'exercice 2006, approuve les comptes annuels dudit exercice faisant ressortir un bénéfice de 4 412 354 584,59 euros, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Deuxième résolution (Approbation des rapports et comptes consolidés de l'exercice 2006)

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, de l'absence d'observations du Conseil de surveillance sur le rapport du Directoire et sur les comptes consolidés de la société, du rapport des Commissaires aux comptes sur l'exercice 2006, approuve les comptes consolidés dudit exercice et les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Troisième résolution (Approbation des conventions et engagements réglementés visés par le rapport spécial des Commissaires aux comptes)

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport établi par les Commissaires aux comptes, en exécution de l'article L. 225-88 du Code du commerce, approuve ce rapport et les conventions et engagements qui y sont visés.

Quatrième résolution (Affectation du résultat de l'exercice 2006 et mise en paiement, à partir du 26 avril 2007, d'un dividende unitaire de 1,20 euro)

L'Assemblée générale approuve les propositions du Directoire relatives à l'affectation du bénéfice distribuable de l'exercice 2006 :

Origines :	
- Bénéfice de l'exercice :	4 412 354 584,59 euros
- Report à nouveau :	10 389 661 400,91 euros
Total :	14 802 015 985,50 euros
Affectation :	
- Réserve légale :	1 956 028,25 euros
- Dividende total* :	1 386 784 539,60 euros
- Autres réserves :	11 213 275 417,65 euros
- Report à nouveau* :	2 200 000 000,00 euros
Total :	14 802 015 985,50 euros

* *Ce montant tient compte du nombre d'actions d'autocontrôle détenu au 31 décembre 2006 et sera ajusté en fonction du nombre détenu à la date du paiement du dividende.*

Elle fixe en conséquence le dividende à 1,20 euro pour chacune des actions composant le capital social et y ayant droit du fait de leur date de jouissance. Ce dividende sera mis en paiement à partir du 26 avril 2007. Il est éligible à l'abattement de 40 % bénéficiant aux personnes physiques domiciliées en France prévu à l'article 158-3 2e du Code général des impôts.
Conformément aux dispositions légales, l'Assemblée constate que le dividende des trois derniers exercices a été fixé comme suit (en euros) :

(en million d'euros)	2003	2004	2005
Nombre d'actions (*)	1 071 518 691	1 065 235 399	1 147 440 213
Dividende par action	-	0,60 (**)	1 (***)
Distribution globale	-	639,141	1 147,440

(*) Nombre des actions jouissance 1er janvier, après déduction du nombre d'actions auto détenues et démembrées au moment de la mise en paiement du dividende.
(**) Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 50 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1er janvier 2005.
(***) Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1er janvier 2006.

Cinquième résolution (Ratification de la cooptation de M. Mehdi Dazi en qualité de membre du Conseil de surveillance)

L'Assemblée générale ratifie la cooptation, par le Conseil de surveillance dans sa séance du 6 mars 2007, de M. Mehdi Dazi, en qualité de membre du Conseil de surveillance jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2007.

Sixième Résolution (Autorisation à donner au Directoire pour l'achat par la société de ses propres actions pour une durée de dix-huit mois. Prix maximum d'achat 45 euros, dans la limite du plafond légal de 10 %)

L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport du Directoire, conformément aux articles L. 225-209 et suivants du Code du commerce, autorise le directoire, avec faculté de déléguer à son Président, pour une durée de dix-huit mois à compter de ce jour, à opérer dans la limite légale, en une ou plusieurs fois, en bourse ou autrement, notamment par achat d'actions de la société ou par utilisation de mécanismes optionnels ou dérivés, en vue de leur conservation, ou en vue de procéder à des opérations d'échange à la suite d'émissions de valeurs mobilières ou dans le cadre d'opérations de croissance externe ou autrement, à l'animation du marché des titres dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI, à des cessions ou attributions aux salariés ou aux mandataires sociaux, ou encore en vue de les annuler, sous réserve pour ce dernier cas de l'approbation de la onzième résolution de la présente assemblée.

Pendant cette période, le directoire opèrera selon les modalités suivantes :

- prix maximum d'achat : 45 euros par action.

Le montant cumulé des achats sur la base d'un prix moyen de 35 euros par action, ne pourra excéder 4 milliards d'euros.

L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de déléguer, à l'effet de passer tous ordres de bourse, signer tous actes de cession ou transfert, conclure tous accords, tous contrats de liquidité, tous contrats d'options, effectuer toutes déclarations, et toutes formalités nécessaires.

L'Assemblée générale décide que la présente autorisation, à compter de son utilisation par le Directoire, annule et remplace pour la période restant à courir celle donnée au Directoire par l'Assemblée générale mixte du 20 avril 2006 (dixième résolution).

4.2 A TITRE EXTRAORDINAIRE

Septième résolution (Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 228-91 et L. 228-92 du Code de commerce :

1° Délègue au Directoire la compétence de décider une ou plusieurs augmentations du capital par l'émission, en France ou à l'étranger, en euros, en monnaies étrangères ou en unité monétaire quelconque établie par référence à plusieurs monnaies, à titre gratuit ou onéreux, d'actions ordinaires de la société ainsi que de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la société.

La délégation ainsi conférée au Directoire est valable pour une durée de 26 mois à compter de la présente assemblée.

2° Décide que le montant total des augmentations de capital social susceptibles d'être ainsi réalisées immédiatement et/ou à terme, ne pourra être supérieur à un plafond global de 1 milliard d'euros nominal, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions.

3° Décide que les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit préférentiel de souscription aux valeurs mobilières émises en vertu de la présente résolution.

4° Décide que le nombre de titres à émettre pourra être augmenté dans les conditions prévues à l'article L. 225-135-1 du code de commerce et dans la limite du plafond prévu à la présente résolution.

5° Décide que si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières telles que définies ci-dessus, le Directoire pourra offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.

6° Décide que le Directoire pourra, le cas échéant, imputer les frais, droits et honoraires occasionnés par les émissions sur le montant des primes correspondantes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale.

7° Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet, et plus particulièrement celle donnée par l'Assemblée générale du 28 avril 2005 (septième résolution).

Huitième résolution (Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-135 et suivants, L. 228-91 et L 228-92 du Code de commerce :

1° Délègue au Directoire la compétence de décider une ou plusieurs augmentations du capital par l'émission, en France ou à l'étranger, en euros, en monnaies étrangères ou en unité monétaire quelconque établie par référence à plusieurs monnaies, à titre gratuit ou onéreux, d'actions ordinaires de la société ainsi que de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la société.

La délégation ainsi conférée au Directoire est valable pour une durée de 26 mois à compter de la présente assemblée.

2° Décide que le montant total des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme, ne pourra être supérieur à 500 millions d'euros nominal, ce montant s'imputant sur le plafond global fixé à la septième résolution.

3° Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces titres qui seront émis conformément à la législation et de conférer au Directoire le pouvoir d'instituer au profit des actionnaires un droit de priorité pour les souscrire en application des dispositions de l'article L. 225-135 du Code de commerce.

4° Décide que le nombre de titres à émettre pourra être augmenté dans les conditions prévues à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce et dans la limite du plafond prévu à la présente résolution.

5° Décide que le prix d'émission des actions sera au moins égal à la moyenne pondérée des cours cotés des trois derniers jours de bourse (sur le marché de Paris) précédant sa fixation, diminuée, le cas échéant, de la décote prévue par la législation.

6° L'Assemblée générale autorise durant la même période de 26 mois le Directoire à décider, sur le rapport du Commissaire aux apports, de procéder à une ou plusieurs augmentations de capital, dans la limite de 10 % de son capital social, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables.

7° L'Assemblée générale décide que la présente délégation donnée au Directoire, pourra être utilisée pour procéder à une augmentation de capital à l'effet de rémunérer des titres apportés à une offre publique d'échange sur des titres répondant aux conditions fixées par l'article L. 225-148 du Code de commerce.

8° Décide que le Directoire pourra, le cas échéant, imputer les frais, droits et honoraires occasionnés par les émissions sur le montant des primes correspondantes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale.

9° Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet, et plus particulièrement celle donnée par l'Assemblée générale du 28 avril 2005 (huitième résolution).

Dans tous les cas, le montant des augmentations de capital effectuées en vertu de la présente résolution s'impute sur le plafond global prévu à la septième résolution.

Neuvième Résolution (Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues par l'article L. 225-130 du Code de commerce, connaissance prise du rapport du Directoire, conformément aux dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2, et L. 225-130 du Code de commerce :

1° Délègue au Directoire, durant une durée de 26 mois à compter de la présente assemblée générale, la compétence de décider une ou plusieurs augmentations du capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible et sous forme d'attribution d'actions gratuites ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes.

2° Décide que le montant total des augmentations de capital social susceptibles d'être ainsi réalisées immédiatement et/ou à terme, ne pourra être supérieur à 500 millions d'euros nominal.

3° Décide que le montant total des augmentations de capital social susceptibles d'être ainsi réalisées, pourra être augmenté du montant nécessaire pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions et indépendamment du plafond fixé au 2°.

4° En cas d'usage par le Directoire de la présente délégation, décide, conformément aux dispositions de l'article L. 225-130 du Code de commerce, que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les titres correspondants seront vendus ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans le délai prévu par la réglementation.

5° Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet, et plus particulièrement celle donnée par l'Assemblée générale du 28 avril 2005 (dixième résolution).

Dans tous les cas, le montant des augmentations de capital effectuées en vertu de la présente résolution s'impute sur le plafond global prévu à la septième résolution.

Dixième résolution (Délégation de compétence consentie au Directoire en vue de procéder à des augmentations de capital réservées aux salariés et retraités de la société et des sociétés du groupe Vivendi adhérant au Plan Épargne groupe)

L'Assemblée générale statuant, aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, dans le cadre des dispositions législatives et réglementaires actuellement en vigueur, notamment les articles L. 225-138-1 et L. 225-129-6 du Code de commerce et l'article L. 443-5 du Code du travail :

1° Délègue au Directoire la compétence de décider d'augmenter en une ou plusieurs fois le capital social, dans un délai de 26 mois à compter du jour de la présente assemblée, par l'émission d'actions à libérer en numéraire et réserve la souscription de la totalité des actions à émettre aux salariés de la société et des sociétés françaises ou étrangères qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce et qui en outre entrent dans le périmètre de consolidation de la société et adhérant au Plan d'Épargne du groupe Vivendi ou à un Plan d'Épargne pour la retraite collectif.

2° Décide que le nombre total d'actions susceptibles d'être émises en application de la présente résolution devra être inférieur à 1,5 % du capital social au jour de la décision du Directoire.

3° Décide que le prix d'émission des actions nouvelles ne pourra être ni supérieur à la moyenne des premiers cours cotés lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du Directoire fixant la date d'ouverture des souscriptions, ni inférieur à cette moyenne diminuée de la décote maximale prévue par la loi au jour de la décision du Directoire.

4° Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des salariés auxquels l'augmentation de capital est réservée.

5° Confère tous pouvoirs au Directoire pour déterminer toutes les conditions et modalités des opérations et notamment :

- fixer les modalités et conditions d'adhésion au Plan d'Épargne ; en établir ou modifier le règlement ;
- fixer les conditions particulières que devront remplir les sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 susvisé et qui en outre entrent dans le périmètre de consolidation de la société ;
- fixer les conditions d'ancienneté que devront remplir les bénéficiaires des actions nouvelles à provenir des augmentations de capital, objet de la présente résolution ;
- décider que les souscriptions pourront être réalisées par l'intermédiaire d'organismes collectifs ou directement par les bénéficiaires ;
- consentir un délai aux salariés pour la libération de leurs actions ;
- fixer les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions et le prix d'émission des actions ;
- arrêter le nombre d'actions nouvelles à émettre ;
- constater la réalisation des augmentations de capital ; accomplir directement ou par mandataire toutes opérations et formalités consécutives à celles-ci, modifier en conséquence les statuts de la société et, plus généralement, faire tout ce qui sera utile et nécessaire dans le cadre des lois et règlements en vigueur.

6° Décide que le Directoire pourra déléguer les pouvoirs nécessaires à la réalisation et à la constatation des augmentations de capital, ainsi que celui d'y surseoir, dans les limites et selon les modalités qu'il pourra préalablement fixer.

7° Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet et plus particulièrement celle donnée par l'Assemblée générale du 28 avril 2005 (onzième résolution).

Dans tous les cas, le montant des augmentations de capital effectuées en vertu de la présente résolution s'impute sur le plafond global prévu à la septième résolution.

Onzième résolution (Autorisation à donner au Directoire pour réduire, dans la limite légale, le capital social par voie d'annulation d'actions)

L'Assemblée générale, statuant aux règles de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, autorise le directoire, conformément à l'article L. 225-209 du Code de commerce, à annuler pendant une durée de 26 mois sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite maximum de 10 % du montant du capital, par période de 24 mois les actions acquises par la société et à procéder à due concurrence à une réduction du capital social.

L'Assemblée générale confère tous pouvoirs au directoire, avec la faculté de subdéléguer, à l'effet d'accomplir tous actes, formalités ou déclarations en vue de rendre définitives les réductions de capital qui pourraient être réalisées en vertu de la présente autorisation et à l'effet de modifier les statuts de la société.

L'Assemblée générale prend acte que la présente autorisation prive d'effet toute autorisation antérieure ayant le même objet, et plus particulièrement celle donnée par l'Assemblée générale du 20 avril 2006 (onzième résolution)

Douzième résolution (Mise en harmonie de l'article 8 des statuts « Membre du Conseil de surveillance élu par les salariés »)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées extraordinaires et sur proposition du Directoire, décide de mettre en harmonie et de modifier, conformément aux dispositions de l'article L. 225-71 du Code de commerce modifié par la loi n° 2006-1770 du 30 décembre 2006, l'article 8 des statuts « Membre du Conseil de surveillance nommé par les salariés », comme suit :

« 1. Dans le cas où le pourcentage de capital détenu par les salariés et retraités de la société et de ses filiales dans le cadre du Plan d'Épargne d'entreprise de groupe institué à l'initiative de la société représente plus de 3 % du capital social de la société, un membre du Conseil de surveillance de la société est élu parmi les salariés membres du Conseil de surveillance des fonds communs de placement d'entreprise dont les actifs sont composés d'au moins 90 % d'actions de la société. Le membre du Conseil de surveillance représentant les actionnaires salariés n'est pas pris en compte pour la limite du nombre des membres du Conseil de surveillance fixé à l'article 7.

Un représentant des salariés peut, sur proposition du Président du Directoire, être nommé Membre du Conseil de surveillance par l'Assemblée générale ordinaire étant précisé que son mandat prendra fin du seul fait de l'élection d'un membre du Conseil de surveillance en application de l'alinéa précédent.

2. Si pour quelque cause que ce soit, le Membre du Conseil de surveillance élu par l'Assemblée en vertu du paragraphe 1 qui précède, vient à perdre sa qualité de salarié de la société ou d'une de ses filiales, il sera réputé démissionnaire d'office à l'expiration d'un délai d'un mois à partir du jour où il perd cette qualité.

3. Préalablement à la réunion de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires, appelée à élire un Membre du Conseil de surveillance représentant les actionnaires salariés, en application du paragraphe 1, il est procédé à sa désignation selon les modalités suivantes :

- le candidat à cette fonction est élu parmi les membres du Conseil de surveillance du fonds commun de placement représentant les salariés porteurs de parts, par voie de suffrage direct. L'ensemble des porteurs de parts et des salariés détenant des actions par voie de souscription directe dans le cadre de mécanismes d'Épargne Salariale est électeur ;

- cette élection fait l'objet d'un procès-verbal comportant la liste et le nombre de voix recueillies par chacune des candidatures ainsi que le nom du candidat élu selon les modalités ci-dessus et ayant recueilli le plus grand nombre de voix.

4. Chaque Membre du Conseil de surveillance représentant les actionnaires salariés doit être propriétaire d'une action à travers un fonds commun de placement défini au paragraphe 1 du présent article, ou d'un nombre équivalent de parts dudit fonds. Si au jour de sa nomination il n'est pas propriétaire ou si au cours de son mandat il cesse d'être propriétaire d'une action ou du nombre équivalent de parts du fonds commun de placement, il est réputé démissionnaire d'office nonobstant le maintien de sa qualité de salarié. »

Treizième résolution (Mise en harmonie des articles 10 et 14 des statuts « Organisation du Conseil de surveillance » et « Organisation du Directoire »)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées extraordinaires et sur proposition du Directoire, décide de mettre en harmonie et de modifier, conformément aux dispositions des articles 84-1 et 108-1 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967, modifié par le décret du 11 décembre 2006 le paragraphe 4 in fine de l'article 10 des statuts « Organisation du Conseil de surveillance » et le paragraphe 3 in fine de l'article 14 des statuts « Organisation du Directoire » par ajout des mots « de télécommunication »

Le reste des articles 10 et 14 des statuts demeure sans changement.

Quatorzième résolution (Mise en harmonie de l'article 16 des statuts « Assemblées générales »)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées extraordinaires et sur proposition du Directoire, conformément aux dispositions de l'article 136 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967, modifié par le décret du 11 décembre 2006, décide de mettre en harmonie et de modifier le paragraphe 4 de l'article 16 des statuts « Assemblées générales » comme suit :

« 4. Quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, tout actionnaire a le droit, sur justification de son identité et de sa qualité, de participer aux Assemblées générales sous la condition d'un enregistrement comptable des titres au troisième jour ouvré précédant l'Assemblée générale à zéro heure (heure de Paris) :

- pour les titulaires d'actions nominatives : au nom de l'actionnaire dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société ;

- pour les titulaires d'actions au porteur : au nom de l'intermédiaire inscrit pour le compte de l'actionnaire dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité ;

- et, le cas échéant, de fournir à la Société, conformément aux dispositions en vigueur, tous éléments permettant son identification.

L'inscription ou l'enregistrement comptable des titres dans les comptes de titres aux porteurs tenus par l'intermédiaire habilité est constatée par une attestation de participation délivrée par ce dernier conformément aux dispositions légales et réglementaires. »

Le reste de l'article demeure sans changement.

Quinzième résolution (Modification de l'article 5 des statuts « Actions »)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées extraordinaires et sur proposition du Directoire, décide de modifier le délai de quinze jours applicable aux notifications de franchissements de seuils statutaires et prévu au paragraphe 3 de l'article 5 des statuts « Actions » pour le ramener à cinq jours de bourse

Le reste de l'article demeure sans changement.

Seizième résolution (Modification de l'article 17 des statuts « Droits de vote »)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées extraordinaires et sur proposition du Directoire, décide de modifier les paragraphes 1 et 2 de l'article 17 des statuts « Droits de vote » comme suit :

« 1. Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les Assemblées générales ordinaires et au nu-propriétaire dans les Assemblées générales extraordinaires ou spéciales, à moins que l'usufruitier et le nu-propriétaire n'en conviennent autrement et le notifient conjointement à la société.

2. Les actionnaires peuvent adresser, dans les conditions fixées par les lois et règlements, leur formule de procuration et de vote par correspondance concernant toute Assemblée générale, soit sous forme papier, soit, sur décision du Directoire publiée dans l'avis de réunion et l'avis de convocation, par télétransmission. La formule de procuration ou de vote par correspondance peut être reçue par la société jusqu'à 15 heures (heure de Paris), la veille de l'Assemblée générale.

La formule de procuration de vote par correspondance peut revêtir, le cas échéant, la signature électronique de l'actionnaire consistant en un procédé fiable d'identification de l'actionnaire permettant l'authentification de son vote. »

Le reste de l'article demeure sans changement.

Dix-septième résolution (Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités)

L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'un extrait ou d'une copie du procès-verbal de la présente assemblée à l'effet d'effectuer toutes formalités prévues par la loi.

5 Projet de mise en harmonie des statuts

TITRE I : FORME - OBJET - SIEGE

Article 1 - Forme – Dénomination – Législation - Durée

La Société dénommée Vivendi est une société de droit français fondée à Paris, par acte du 11 décembre 1987, et qui par décision de l'Assemblée générale du 28 avril 2005, a la forme d'une Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance régie par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur et à venir ainsi que par les présents statuts.

La durée de la société est fixée jusqu'au 17 décembre 2086, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation décidée par l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires.

Article 2 - Objet

La Société a pour objet, à titre principal, directement ou indirectement, en France et dans tous pays :

- l'exercice, à destination d'une clientèle privée, professionnelle et publique, de toutes activités, directes ou indirectes, de communication et de télécommunication, de tous services interactifs ;
- la commercialisation de tous produits et services liés à ce qui précède ;
- toutes opérations commerciales, et industrielles, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, ou concourant à la réalisation de ces objets ;

  et plus généralement la gestion et la prise de toutes participations, sous forme de souscription, achat, apport, échange ou par tous autres moyens, d'actions, obligations et tous autres titres de sociétés déjà existantes ou à créer, et la faculté de céder de telles participations.

Article 3 - Siège social

Le siège social est fixé à PARIS (8e), 42, avenue de Friedland.

Il peut être transféré en tout autre lieu, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

TITRE II : CAPITAL SOCIAL - ACTIONS

Article 4 - Capital social

Le capital social est de 6 363 685 548 euros et divisé en 1 157 033 736 actions ayant une valeur nominale de 5,50 euros, toutes de même catégorie et entièrement libérées.

Il peut être augmenté, réduit, amorti ou divisé par décision de l'assemblée compétente.

Article 5 - Actions

1. Les actions sont, nominatives ou au porteur, sauf dispositions légales contraires.

2. La Société peut, à tout moment, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur, demander au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission de ses titres des renseignements relatifs aux titres de la Société, conférant, immédiatement ou à terme, le droit de vote dans ses Assemblées.

L'inobservation par les détenteurs de titres ou les intermédiaires de leur obligation de communication des renseignements visés ci-dessus peut, dans les conditions prévues par la loi, entraîner la suspension voire la privation du droit de vote et du droit au paiement du dividende attachés aux actions.

3. Toute personne agissant seule ou de concert qui vient à détenir directement ou indirectement une fraction, du capital ou de droits de vote ou de titres donnant accès à terme au capital de la Société, égale ou supérieure à 0,5 % ou un multiple de cette fraction, sera tenue de notifier à la Société, par lettre recommandée avec accusé de réception, dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de l'un de ces seuils, le nombre total d'actions, de droits de vote ou de titres donnant accès à terme au capital, qu'elle possède seule directement ou indirectement ou encore de concert.

L'inobservation de cette disposition est sanctionnée, conformément aux dispositions légales, à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant 0,5 % au moins du capital de la société.

Toute personne agissant seule ou de concert, est également tenue d'informer la société dans le délai de cinq jours de bourse lorsque son pourcentage du capital ou des droits de vote devient inférieur à chacun des seuils mentionnés au premier alinéa du présent paragraphe.

Article 6 - Droits et obligations attachés aux actions

1. Chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le boni de liquidation à une part égale à la quotité du capital social qu'elle représente.

2. Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder un certain nombre d'actions pour exercer un droit, il appartient aux propriétaires qui ne possèdent pas ce nombre de faire leur affaire, le cas échéant, du groupement correspondant à la quantité requise d'actions.

3. Le droit de souscription attaché aux actions appartient à l'usufruitier.

4. La propriété d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts de la Société, aux décisions de l'Assemblée générale et du Directoire agissant sur délégation de l'Assemblée générale.

TITRE III : CONSEIL DE SURVEILLANCE

Article 7 - Composition du Conseil de surveillance

1. Le Conseil de Surveillance est composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, sauf dérogation temporaire prévue en cas de fusion.

Les membres sont nommés par l'Assemblée générale ordinaire qui peut les révoquer à tout moment.

2. Chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire d'au moins mille actions de la Société.

3. Les membres du Conseil de surveillance sont nommés pour quatre années expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat. Ils sont rééligibles.

A l'issue de chaque Assemblée générale annuelle le nombre des membres du Conseil de surveillance ayant dépassé l'âge fixé par la loi à la clôture de l'exercice sur les comptes duquel statue l'assemblée, ne peut être supérieur au tiers des membres en fonction. Lorsque cette limitation se trouve dépassée, les membres les plus âgés sont réputés démissionnaires d'office à l'issue de cette Assemblée.

En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou de plusieurs sièges, et sous réserve que le nombre des membres du Conseil de surveillance ne devienne pas inférieur à trois, le Conseil de surveillance peut, entre deux Assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire qui sont alors soumises à la ratification de la prochaine Assemblée générale ordinaire.

Article 8 – Membre du Conseil de surveillance élu par les salariés

1. Dans le cas où le pourcentage de capital détenu par les salariés et retraités de la société et de ses filiales dans le cadre du Plan d'Epargne d'entreprise de groupe institué à l'initiative de la société représente plus de 3 % du capital social de la société, un membre du Conseil de surveillance de la société est élu parmi les salariés membres du conseil de surveillance des fonds communs de placement d'entreprise dont les actifs sont composés d'au moins 90 % d'actions de la société. Le membre du Conseil de surveillance représentant les actionnaires salariés n'est pas pris en compte pour la limite du nombre des membres du Conseil de surveillance fixé à l'article 7.

Un représentant des salariés peut, sur proposition du Président du Directoire, être nommé membre du Conseil de surveillance par l'Assemblée générale ordinaire étant précisé que son mandat prendra fin du seul fait de l'élection d'un membre du Conseil de surveillance en application de l'alinéa précédent.

2. Si pour quelque cause que ce soit, le membre du Conseil de surveillance élu par l'Assemblée en vertu du paragraphe 1 qui précède, vient à perdre sa qualité de salarié de la société ou d'une de ses filiales,

il sera réputé démissionnaire d'office à l'expiration d'un délai d'un mois à partir du jour où il perd cette qualité.

3. Préalablement à la réunion de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires, appelée à élire un membre du Conseil de surveillance représentant les actionnaires salariés, en application du paragraphe 1, il est procédé à sa désignation selon les modalités suivantes :

- Le candidat à cette fonction est élu parmi les membres du Conseil de surveillance du fonds commun de placement représentant les salariés porteurs de parts, par voie de suffrage direct. L'ensemble des porteurs de parts et des salariés détenant des actions par voie de souscription directe dans le cadre de mécanismes d'Epargne Salariale est électeur.
- Cette élection fait l'objet d'un procès-verbal comportant la liste et le nombre de voix recueillies par chacune des candidatures ainsi que le nom du candidat élu selon les modalités ci-dessus et ayant recueilli le plus grand nombre de voix.

4. Chaque Membre du Conseil de surveillance représentant les actionnaires salariés doit être propriétaire d'une action à travers un fonds commun de placement défini au paragraphe 1 du présent article, ou d'un nombre équivalent de parts dudit fonds. Si au jour de sa nomination il n'est pas propriétaire ou si au cours de son mandat il cesse d'être propriétaire d'une action ou du nombre équivalent de parts du fonds commun de placement, il est réputé démissionnaire d'office nonobstant le maintien de sa qualité de salarié.

Article 9 - Mission du Conseil de surveillance

1. Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la société par le Directoire dans les conditions prévues par la loi. A toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

En outre, le Conseil de surveillance autorise le Directoire à accomplir les opérations énoncées à l'article 13 pour lesquelles son accord préalable est nécessaire.

2. Le Conseil de surveillance peut décider la création de Comités chargés d'étudier les questions que le Conseil de surveillance ou son Président soumettent pour avis à leur examen ; il fixe leur composition, leurs attributions et, le cas échéant, la rémunération de leurs membres.

Article 10 - Organisation du Conseil de surveillance

1. Le Conseil élit parmi ses membres personnes physiques un Président et un Vice-Président qui sont chargés de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. Le Conseil de surveillance fixe la durée des fonctions de Président et Vice Président, laquelle ne peut excéder celle de leur mandat de membre du Conseil de surveillance.

Le Conseil désigne un secrétaire qui est aussi secrétaire du Directoire.

2. Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige.

Il est convoqué par le Président ou le Vice-Président par tous moyens, même verbalement. La réunion a lieu soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Le Président doit convoquer le Conseil de surveillance dans les quinze jours suivant une demande formulée en ce sens par un membre au moins du Directoire ou le tiers au moins des membres du Conseil de surveillance. Si cette demande est restée sans suite, ses auteurs peuvent procéder eux-mêmes à la convocation en indiquant l'ordre du jour de la séance.

3. Il est tenu un registre de présence qui est signé par les membres du Conseil de surveillance participant à la séance.

4. La présence de la moitié au moins des membres du Conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque membre présent ou représenté disposant d'une voix et chaque membre présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir donné par écrit et transmis par tous moyens. La voix du président de séance est prépondérante en cas de partage.

Dans la mesure autorisée par la loi, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les membres qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence, de télécommunication , ou tout autre moyen reconnu par la législation.

5. Les délibérations du Conseil de surveillance sont constatées par des procès-verbaux établis par le secrétaire du Conseil sur un registre spécial tenu au siège social.

Article 11 - Rémunération des membres du Conseil de surveillance

1. L'Assemblée Générale peut allouer aux membres du Conseil de surveillance, une somme globale annuelle à titre de jetons de présence.

Le Conseil de surveillance répartit entre ses membres la somme globale allouée.

En outre, la rémunération du Président et du Vice-Président est déterminée par le Conseil de surveillance.

2. Il peut être alloué par le Conseil de surveillance des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats spécifiques confiés au Président, au Vice-Président ou à l'un de ses membres. Dans ce cas, ces rémunérations sont versées en dehors des jetons de présence et dans les conditions prévues par la loi.

TITRE IV : DIRECTOIRE

Article 12 - Composition du Directoire

1. La Société est dirigée par un Directoire composé de deux membres au moins et de sept membres au plus.

Les membres du Directoire qui sont obligatoirement des personnes physiques, peuvent être choisis en dehors des actionnaires.

Ils sont nommés pour une durée de quatre ans par le Conseil de surveillance qui confère à l'un d'eux la qualité de Président. Le Conseil de surveillance détermine leur rémunération.

Si un siège est vacant, le Conseil de surveillance doit, dans les deux mois, soit simplement le constater, soit y pourvoir.

Tout membre du Directoire est rééligible. Il peut être révoqué, à tout moment, soit par le Conseil de surveillance, soit par l'Assemblée générale.

2. Le Président du Directoire représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

Le Conseil de surveillance peut nommer, parmi les membres du Directoire, un ou plusieurs Directeur général ayant pouvoir de représentation vis à vis des tiers.

3. Les fonctions des membres du Directoire prennent fin, au plus tard, à l'issue de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice au cours duquel le membre atteint l'âge de 68 ans. Toutefois, lorsqu'un membre du Directoire atteint cet âge, le Conseil de surveillance peut, en une ou plusieurs fois, le proroger dans ses fonctions pour une durée totale qui ne peut excéder deux années.

Article 13 - Pouvoirs et obligations du Directoire

1. Le Directoire est investi à l'égard des tiers des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société, sous réserve de ceux expressément attribués par la loi au Conseil de surveillance et aux Assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social et de ceux qui requièrent l'autorisation préalable du Conseil de surveillance, comme il est précisé ci-après.

2. Les membres du Directoire pourront, avec l'autorisation du Conseil de surveillance, répartir entre eux les tâches de direction. En ce cas cette répartition ne pourra dispenser le Directoire de se réunir et de délibérer sur les questions les plus importantes de la gestion de la société, ni être invoquée comme cause d'exonération de l'obligation de surveillance de la conduite générale des activités de la société qui incombe à chaque membre du Directoire et de la responsabilité à caractère solidaire qui s'en suit.

Le Directoire peut investir un ou plusieurs de ses membres ou toute personne choisie hors de son sein, de missions spéciales, permanentes ou temporaires, qu'il détermine, et leur déléguer pour un ou plusieurs objets déterminés, avec ou sans faculté de subdéléguer, les pouvoirs qu'il juge appropriés.

3. Le Conseil de surveillance peut, dans la limite d'un montant total qu'il fixe, autoriser le Directoire à donner des cautions, avals ou garanties au nom de la Société. La durée de cette autorisation ne peut être supérieure à un an, quelle que soit la durée des engagements cautionnés, avalisés ou garantis. Le Directoire peut être autorisé à donner, à l'égard des Administrations fiscales ou douanières, des cautions, avals ou garanties au nom de la Société sans limite de montant.

Si des cautions, avals et garanties ont été donnés pour un montant total dépassant la limite fixée pour la période en cours, le dépassement n'est pas opposable aux tiers qui n'en ont pas eu connaissance.

4. Le Conseil de surveillance peut, dans la limite d'un montant qu'il fixe pour chaque type d'opération, autoriser le Directoire à céder des immeubles par nature, à céder totalement ou partiellement des participations et à constituer des sûretés. Lorsqu'une opération dépasse le montant ainsi fixé, l'autorisation du Conseil de surveillance est requise dans chaque cas.

L'absence d'autorisation relative aux opérations visées à l'alinéa qui précède est inopposable aux tiers, à moins que la société ne prouve que ceux-ci en avaient eu connaissance ou ne pouvaient l'ignorer.

5. En outre, le Directoire ne peut accomplir les actes suivants sans l'autorisation préalable du Conseil de surveillance :

- toutes opérations susceptibles d'affecter de façon substantielle le périmètre d'activité du Groupe,
- l'admission des titres de la Société aux négociations sur un marché réglementé,
- tous engagements d'investissements ou de prises de participations excédant les montants fixés par le Conseil de surveillance,
- l'émission de valeurs mobilières de toutes natures faisant l'objet d'une délégation de compétence de l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires prise en vertu des articles L. 225-129-2 et suivants du Code de commerce.
- l'émission d'emprunts obligataires, tels que prévus par l' article L. 228-40 du Code de Commerce, ou non obligataires, pour une durée ou pour un montant supérieurs à ceux que le Conseil de surveillance aura déterminés,
- l'émission de plans d'options de souscription ou d'achat d'actions, ou l'attribution gratuite d'actions de la Société au profit des membres du personnel ou de certaines catégories d'entre eux, ou tout produit similaire,

- la signature de tous traités et transactions, arbitrages, l'acceptation de tous compromis excédant les montants fixés par le Conseil de surveillance,
- la signature de tous projets de traité de fusion, de scission ou d'apport partiel d'actif excédant les valeurs fixées par le Conseil de surveillance.

Lorsqu'une opération dépasse le cadre ou le montant ainsi fixé, l'autorisation du Conseil de surveillance est requise dans chaque cas.

Article 14 - Organisation du Directoire

1. Le Directoire se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation de son Président ou de la moitié au moins de ses membres, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation. La convocation peut être faite par tous moyens, même verbalement.

Le Directoire nomme un secrétaire qui est aussi secrétaire du Conseil de surveillance.

2. Pour la validité des délibérations, la présence de la moitié au moins des membres est nécessaire. Si le Directoire ne comprend que deux membres, la présence de ces deux membres est nécessaire.

3. Les décisions sont prises à la majorité des voix. Nul ne peut voter par procuration au sein du Directoire. En cas de partage des voix, celle du Président du Directoire ou du Président de séance désigné par ce dernier en cas d'absence ou d'empêchement est prépondérante.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les membres qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence, de télécommunication ou tout autre moyen reconnu par la législation.

4. Le Directoire présente au Conseil de surveillance, régulièrement et au moins une fois par trimestre, un rapport écrit ou oral qui retrace les principaux actes ou faits intervenus dans la gestion de la société.

Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, le Directoire arrête et présente au Conseil de surveillance, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels et les comptes consolidés. Il propose l'affectation des résultats de l'exercice écoulé.

Le Directoire examine et présente les comptes trimestriels et semestriels au Conseil de surveillance.

5. Les délibérations sont constatées par des procès-verbaux, signés par le Président du Directoire.

Les procès-verbaux sont reproduits sur un registre spécial. Les copies et extraits de ces procès-verbaux sont certifiés par le Président du Directoire, l'un de ses membres, le secrétaire du Directoire ou toute autre personne désignée par le Directoire.

TITRE V : CONTROLE DE LA SOCIETE

Article 15 - Commissaires aux comptes

Le contrôle de la société est exercé par des Commissaires aux comptes, qui sont nommés et exercent leur mission conformément à la loi.

TITRE VI : ASSEMBLEES GENERALES

Article 16 - Assemblées générales

1. Les Assemblées générales d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

2. Les réunions ont lieu soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation. Le Directoire peut décider, lors de la convocation, la retransmission publique de l'intégralité de ces réunions par visioconférence et/ou télétransmission. Le cas échéant, cette décision est communiquée dans l'avis de réunion et dans l'avis de convocation.

3. Deux membres du comité d'entreprise désignés par ce dernier peuvent également assister aux Assemblées générales. Le Président du Directoire ou toute autre personne ayant reçu délégation informera le comité d'entreprise par tous moyens des date et lieu de réunion des Assemblées générales convoquées.

4. Quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, tout actionnaire a le droit, sur justification de son identité et de sa qualité, de participer aux Assemblées générales sous la condition d'un enregistrement comptable des titres au troisième jour ouvré précédant l'Assemblée générale à zéro heure (heure de Paris) :

- pour les titulaires d'actions nominatives : au nom de l'actionnaire dans les comptes de titres nominatifs tenus par la Société,

- pour les titulaires d'actions au porteur : au nom de l'intermédiaire inscrit pour le compte de l'actionnaire dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité,

  et, le cas échéant, de fournir à la Société, conformément aux dispositions en vigueur, tous éléments permettant son identification.

L'inscription ou l'enregistrement comptable des titres dans les comptes de titres aux porteurs tenus par l'intermédiaire habilité est constaté par une attestation de participation délivrée par ce dernier conformément aux dispositions légales et réglementaires.

5. Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil de surveillance , ou, en son absence, par le Vice-Président, ou en l'absence des deux, par un membre du Conseil de surveillance spécialement délégué à cet effet par le Président du Conseil de surveillance ; à défaut, l'Assemblée élit elle-même son Président.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux membres de l'Assemblée acceptant et représentant le plus grand nombre de voix.

6. Le bureau désigne le secrétaire, lequel peut être choisi en dehors des actionnaires. Il est tenu une feuille de présence dans les conditions prévues par la loi.

7. Les copies ou extraits de procès-verbaux de l'Assemblée sont valablement certifiés et délivrés conformément à la loi.

Article 17 - Droit de vote

1. Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propriétaire dans les assemblées générales extraordinaires ou spéciales, à moins que l'usufruitier et le nu-propriétaire n'en conviennent autrement et le notifient conjointement à la société.

2. Les actionnaires peuvent adresser, dans les conditions fixées par les lois et règlements, leur formule de procuration et de vote par correspondance concernant toute Assemblée générale, soit sous forme papier, soit, sur décision du Directoire publiée dans l'avis de réunion et l'avis de convocation, par télétransmission. La formule de procuration ou de vote par correspondance peut être reçue par la société jusqu'à 15 heures (heure de Paris), la veille de l'Assemblée générale.

La formule de procuration ou de vote par correspondance peut revêtir, le cas échéant, la signature électronique de l'actionnaire consistant en un procédé fiable d'identification de l'actionnaire permettant l'authentification de son vote.

Le Directoire peut également décider que les actionnaires peuvent participer et voter à toute Assemblée générale par visioconférence et / ou télétransmission dans les conditions fixées par la réglementation. Dans ce cas sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'Assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

3. Chaque actionnaire a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions dans toutes les Assemblées d'actionnaires.

TITRE VII : COMPTES ANNUELS- AFFECTATION ET REPARTITION DU BENEFICE

Article 18 - Comptes annuels

1. L'année sociale commence le 1er janvier et finit le 31 décembre.

2. A la clôture de chaque exercice, le Directoire, dans les conditions légales en vigueur, dresse l'inventaire et établit les comptes annuels.

Article 19 - Affectation et répartition du bénéfice

1. Le compte de résultat qui récapitule les produits et charges de l'exercice, fait apparaître, par différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice de l'exercice.

Sur le bénéfice de l'exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est prélevé 5 % au moins pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint le dixième du capital social ; il est reconstitué dans les mêmes conditions, lorsque, pour une raison quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de ce dixième.

L'Assemblée générale peut prélever toutes sommes reconnues utiles par le Directoire pour doter tous fonds de prévoyance ou de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires ou pour les reporter à nouveau ou les distribuer.

2. Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes à porter en réserve, en application de la loi et des statuts, et augmenté du report bénéficiaire.

Les dividendes sont prélevés par priorité sur les bénéfices de l'exercice.

Hors le cas de réduction de capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci, inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

L'écart de réévaluation n'est pas distribuable. Il peut être incorporé en tout ou partie au capital.

L'Assemblée générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition en indiquant expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée générale, ou, à défaut, par le Directoire. La mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par autorisation de justice.

L'Assemblée générale annuelle a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividende, une option entre le paiement en numéraire, en actions ou par remise de biens en nature.

Les dividendes non réclamés dans les cinq ans de leur mise en paiement sont prescrits.

TITRE VIII - PROROGATION - DISSOLUTION - CONTESTATIONS

Article 20 - Prorogation - Dissolution - Liquidation

1. Un an au moins avant l'expiration de la durée de la Société, le Directoire convoque l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires à l'effet de décider si la Société doit être prorogée.

2. Hors les cas de dissolution judiciaire prévus par la loi, il y a dissolution de la Société à l'expiration du terme fixé par les statuts ou par décision de l'Assemblée générale des actionnaires.

3. L'Assemblée générale règle le mode de liquidation et nomme un ou plusieurs liquidateurs dont elle détermine les pouvoirs.

Article 21 - Contestations

Toutes les contestations qui peuvent s'élever pendant le cours de la Société ou de sa liquidation, soit entre les actionnaires et la Société, soit entre les actionnaires eux-mêmes au sujet des affaires sociales, sont soumises à la juridiction des tribunaux compétents.

6 Rapport général des Commissaires aux comptes

Mesdames, Messieurs les Actionnaires

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2006, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Vivendi S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

6.1 OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans la Note 1 de l'annexe concernant le changement de présentation pour l'établissement du tableau des flux de trésorerie.

6.2 JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Règles et principes comptables

La Note 1 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives au changement de présentation du tableau des flux de trésorerie.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des informations fournies dans les notes de l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

Estimations comptables

La Note 1 de l'annexe présente les règles et méthodes comptables relatives aux immobilisations financières et à l'évaluation des actifs à long terme. À ce titre, votre société constitue des provisions pour dépréciation lorsque la valeur comptable des immobilisations financières est supérieure à la valeur d'usage. La valeur d'usage est définie comme la valeur des avantages économiques futurs attendus de l'utilisation et de la sortie de l'immobilisation financière. Nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par votre société sur la base des éléments disponibles à ce jour et mis en œuvre des tests afin de vérifier par sondages l'appréciation de ces méthodes. Dans le cadre de notre appréciation de ces estimations, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des hypothèses retenues par la société, ainsi que des évaluations qui en résultent.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

6.3 VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le Rapport annuel – Document de référence 2006 et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels ;
- la sincérité des informations données dans le Rapport annuel – Document de référence 2006 relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements de toute nature consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le Rapport annuel – Document de référence 2006.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 7 mars 2007

Les Commissaires aux comptes

SALUSTRO REYDEL
Membre de KPMG International

Benoît Lebrun
Associé

Marie Guillemot
Associée

ERNST & YOUNG et Autres

Dominique Thouvenin
Associé

7 Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

7.1 CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS AUTORISES AU COURS DE L'EXERCICE

En application de l'article L. 225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions ou engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 117 du décret du 23 mars 1967 modifié, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

7.1.1 Ouverture d'une ligne de crédit renouvelable

Personnes concernées : Frank Esser, Jean-Bernard Lévy, Jacques Espinasse, Bertrand Méheut et Vivendi S.A., représenté par Jean-François Dubos.

Dans sa séance du 13 décembre 2006, votre Conseil de surveillance a autorisé votre directoire à consentir à la société SFR l'ouverture d'une ligne de crédit renouvelable d'un montant de 700 millions d'euros, pour une durée de 3 ans.

La convention d'ouverture de ligne de crédit a été conclue le 19 décembre 2006 avec la société SFR. Conformément à cette convention, cette ligne de crédit peut faire l'objet de tirage par tranche minimale de 50 millions d'euros pour des périodes variables de 1, 3, 6 ou 12 mois et porte intérêts au taux Euribor de la période + 0,15 %.

Au 31 décembre 2006, aucun tirage n'a été effectué.

7.2 CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS APPROUVES AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

7.2.1 Contrat de prestation de services conclu avec la société Conseil DG

Dans sa séance du 7 juin 2005, votre Conseil de surveillance a autorisé votre directoire à négocier et conclure un contrat de prestation de services avec la société Conseil DG, présidée par M. Andrzej Olechowski.

Ce contrat, entré en vigueur le 8 juin 2005, a été conclu pour une durée d'un an renouvelable. Dans sa séance du 7 juin 2006, considérant que la situation juridique relative aux litiges en cours entre Deutsche Telekom, Elektrim, Telco et votre société sur la propriété des titres de participation dans la société PTC, n'étant pas résolue, votre Conseil de surveillance a fait l'objet d'une reconduction pour une durée d'un an, renouvelable par tacite reconduction.

Au titre de ce contrat, votre société s'est engagée à verser un montant d'honoraire fixe de 60 000 euros HT sous forme de versements mensuels de 5 000 euros HT et un honoraire de résultat forfaitaire de 1 000 000 euros HT dans le cas où un règlement définitif des litiges en cours en Pologne interviendrait pendant la durée du contrat, en déduction duquel viendront les sommes versées à titre d'honoraire fixe. Un montant de 60 000 euros HT a été versé à la société Conseil DG au titre de l'exercice 2006.

7.2.2 Convention de régime de retraite additif

Votre Conseil d'administration du 9 mars 2005 a décidé le principe de la mise en place d'une retraite additive pour les cadres supérieurs, dont les membres du directoire titulaires d'un contrat de travail français avec votre société et d'une reprise d'ancienneté s'agissant du Président du Directoire.

Votre Conseil de surveillance a autorisé la mise en place de ce régime et a fixé à 7 ans la reprise d'ancienneté du Président du Directoire.

Les principales caractéristiques du régime de retraite additif sont les suivantes : présence minimum de 3 ans dans la fonction ; acquisition progressive des droits en fonction de l'ancienneté (pendant 20 ans) ; rémunération de référence pour le calcul de la retraite : moyenne des 3 dernières années ; double plafonnement : rémunération de référence, maximum de 60 fois le plafond de la sécurité sociale, acquisition des droits plafonnés à 30 % de la rémunération de référence, application de la loi Fillon : maintien des droits en cas de départ à l'initiative de l'employeur après 55 ans ; réversion à 60 % en cas de décès. Le bénéfice du régime est perdu en cas de départ de la société, quelle qu'en soit la cause, avant l'âge de 55 ans.

Le montant provisionnel dans les comptes de l'exercice 2006 au titre de l'avantage du régime de retraite additif pour les membres du Directoire s'élève à 2 542 281 euros.

7.2.3 Convention de renonciation à intérêt sur comptes courants

Au titre des conventions de trésorerie liant votre société à certaines filiales telles que VTI et des sociétés ayant une activité liée à Internet (Ad2One, Scoot Europe NV), ces dernières bénéficiaient d'avances en compte-courant portant intérêt à un taux de Euribor un mois plus 2,5, capitalisés par trimestre.

Votre société a renoncé à percevoir les intérêts dus à raison de ces avances. Cette renonciation a pris effet le 1er avril 2003 pour VTI et le 1er juillet 2003 pour les filiales liées à l'activité Internet. Elle se poursuivra jusqu'à la date à laquelle ces sociétés restaureront leur situation financière, notamment par voie de cessions d'actifs ou d'augmentation de capital, ou à la date à laquelle ces sociétés seront dissoutes.

La société Ad2One a bénéficié de cette renonciation avant restauration de sa situation financière intervenue au cours de l'exercice. De ce fait, cette convention ne trouve plus à s'appliquer au 31 décembre 2006.

Concernant les autres sociétés, les comptes courants de votre société s'établissaient au 31 décembre 2006 à 145,8 millions d'euros vis-à-vis de Scoot Europe NV et 1 546,1 millions d'euros vis-à-vis de VTI.

Au titre de l'exercice 2006, le montant global des intérêts financiers non perçus par votre société s'élève à 64,8 millions d'euros.

7.2.4 Convention d'assistance

Votre société a conclu avec sa filiale SFR une convention d'assistance, d'une durée de 5 ans. En contrepartie, SFR paie annuellement à votre société une somme forfaitaire de 6 millions d'euros et 0,3 % de ce chiffre d'affaires hors revenus découlant de la vente d'équipements, à compter du 1er janvier 2006.

Le produit perçu à ce titre par votre société en 2006 s'est élevé à 32,05 millions d'euros.

7.2.5 Conventions liées à la restructuration d'UGC

Dans le cadre des conventions liant votre société à la restructuration d'UGC conclues en 2003 avec les actionnaires familiaux d'UGC, votre société a consenti une promesse de vente aux actionnaires familiaux pour un prix de 80 millions d'euros (+ intérêts au taux de 3,5 % à compter du 25 août 2003) susceptibles de versement d'un complément de prix en cas de cession, par les actionnaires familiaux, des titres UGC avec plus-value.

Le 24 novembre 2005, votre société a signé un avenant à la promesse de vente de décembre 2003 avec les actionnaires familiaux d'UGC, fixant les conditions de levée de l'option.

Le 15 décembre 2005, les actionnaires familiaux d'UGC ont exercé leur promesse d'achat des titres UGC auprès de votre société pour un montant en principal de 80 millions d'euros (89 millions d'euros y compris intérêts). Un versement initial a été réalisé en 2005 au profit de votre société à hauteur de 54 millions d'euros. En 2006, votre société a reçu 5,6 millions d'euros en numéraire. Le solde du paiement interviendra au plus tard, au 31 décembre 2008.

7.2.6 Conventions avec la société Veolia Environnement

7.2.6.1 Conventions liées à l'introduction en bourse de Veolia Environnement

Dans le cadre de l'introduction en bourse de Veolia Environnement, les parties ont conclu diverses conventions qui régissent leurs relations. Les seules conventions dont l'exécution s'est poursuivie en 2006 étaient les conventions de contre-garantie.

Votre société a accordé des garanties sous différentes formes à des filiales de Veolia Environnement à l'occasion principalement d'appels d'offres, de transfert de contrats à Veolia Water, de mise en place de financements bancaires et de cessions de filiales.

Compte tenu des modifications contractuelles et des coûts de renégociation probables, il n'est pas apparu souhaitable, à l'époque, que votre société procède au transfert de ces garanties à Veolia Environnement. En contrepartie, Veolia Environnement s'est engagé à couvrir votre société de tous les frais ou dommages qui pourraient résulter de ces engagements.

Dans le cadre de la séparation des deux sociétés, cette convention a fait l'objet d'un avenant, conclu le 20 décembre 2002, redéfinissant les garanties de votre société ayant vocation à être reprises par Veolia Environnement ou qui, à défaut de pouvoir être reprises, sont contre garanties par Veolia Environnement.

Au cours des exercices 2003 et 2004, votre société a reçu 5 000 000 dollars US de la part de Veolia Environnement, avec clauses de retour à meilleure fortune, au titre de la contre garantie des engagements payés par votre société à Aguas de Argentinas pour un montant de 5 764 792 dollars US.

Au 31 décembre 2006, les contre garanties accordées par Veolia Environnement à votre société sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

Dossier	Demandeur	Montants en devise
Garantie AWT – City of New Bedford	US Filter	USD 10 000 000
Cautionnement Rentokil	Dalkia	5 030 818 euros
Superior	CGEA Onyx	Non quantifiable
i) Directors and Officers Insurance		
ii) Indemnisation de certains salariés en cas de changement de contrôle (2 contrats de travail en particulier)		

7.2.6.2 Conséquences de la séparation des groupes Vivendi et Veolia Environnement

Dans le cadre de la séparation des groupes Vivendi et Veolia Environnement, la convention précédemment conclue et approuvée s'est poursuivie au cours de l'exercice 2006 :

Cardif

Votre société prendra à sa charge tous redressements Urssaf ou fiscaux, exécutoires, en cours, antérieurs ou postérieurs au 31 décembre 2002, au titre des cotisations versées au fonds à prestations définies dit Grand Cardif.

En 2006, cette convention n'a produit aucun effet.

7.2.7 Convention avec la société Vinci

En date du 30 décembre 1998, votre société, Vinci et la Compagnie Générale de Bâtiment et de Construction (CBC) ont conclu un avenant à la convention signée le 30 juin 1997 portant sur la cession des titres CBC à Vinci, ainsi que des garanties et clauses de retour à meilleure fortune attachées.

En 2006, votre société n'a bénéficié d'aucun avoir et n'a reçu aucun paiement.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 7 mars 2007

Les Commissaires aux comptes

SALUSTRO REYDEL

Membre de KPMG International

Benoît Lebrun
Associé

Marie Guillemot
Associée

ERNST & YOUNG et Autres

Dominique Thouvenin
Associé

8 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital par émission de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital

Mesdames, Messieurs les Actionnaires

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par l'article L. 228-92 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'augmentation de capital par émission de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, d'un montant maximal de 1 milliard d'euros, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Ce montant pourra être augmenté de 15 % dans les conditions prévues à la septième résolution.

Votre directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, pour une durée de 26 mois, dans le cadre de l'article L. 225-129-2, la compétence pour décider de cette opération et fixer les conditions d'émission.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Le rapport de votre directoire ne précisant pas les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre dans le cadre de la mise en œuvre de la septième résolution, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul et le montant de ce prix d'émission.

Conformément à l'article 155-2 du décret du 23 mars 1967, nous établirons un rapport complémentaire lors de la réalisation de l'émission par votre directoire.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 7 mars 2007

Les Commissaires aux comptes

SALUSTRO REYDEL

Membre de KPMG International

Benoît Lebrun
Associé

Marie Guillemot
Associée

ERNST & YOUNG et Autres

Dominique Thouvenin
Associé

9 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription

Mesdames, Messieurs les Actionnaires

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-135 et suivants et L. 228-92 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'augmentation de capital par émission réservée d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, pour un montant maximal de 500 millions d'euros, ce montant s'imputant sur le plafond global fixé à la septième résolution, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Ce montant pourra être augmenté de 15 % dans les conditions prévues à la huitième résolution.

Votre directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, pour une durée de 26 mois, dans le cadre de l'article L. 225-129-2, la compétence pour décider de cette opération et fixer les conditions d'émission et vous propose de supprimer votre droit préférentiel de souscription.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'émission proposée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du directoire.

Le prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l'émission sera réalisée et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dont le principe entre cependant dans la logique de l'opération soumise à votre approbation.

Conformément à l'article 155-2 du décret du 23 mars 1967, nous établirons un rapport complémentaire lors de la réalisation de l'émission par votre directoire.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 7 mars 2007

Les Commissaires aux comptes

SALUSTRO REYDEL

Membre de KPMG International

Benoît Lebrun
Associé

Marie Guillemot
Associée

ERNST & YOUNG et Autres

Dominique Thouvenin
Associé

10 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux salariés et retraités de la société et des sociétés du groupe Vivendi adhérant au Plan d'épargne groupe

Mesdames, Messieurs les Actionnaires

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au directoire de la compétence de décider une augmentation de capital par l'émission d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite de 1,5 % du capital social, ce montant s'imputant sur le plafond global de 1 milliard d'euros fixé à la septième résolution, réservée aux salariés et retraités de la société et des sociétés françaises et étrangères qui lui sont liées au sens de l'article L. 255-180 du Code de commerce et qui en outre entrent dans le périmètre de consolidation de la société et adhérant au Plan d'Épargne du groupe Vivendi ou à un Plan d'Épargne pour la retraite collectif, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Cette augmentation de capital est soumise à votre approbation en application des dispositions des articles L. 225-129-6 du Code de commerce et L. 443-5 du Code du travail.

Votre directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer pour une durée de 26 mois la compétence pour décider une ou plusieurs augmentations de capital et de renoncer à votre droit préférentiel de souscription. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient à votre directoire d'établir un rapport conformément aux articles 154 et 155 du décret du 23 mars 1967. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier le contenu du rapport de l'organe compétent relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des augmentations de capital qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission données dans le rapport du directoire.

Le montant du prix d'émission n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les augmentations de capital seraient réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article 155-2 du décret du 23 mars 1967, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de cette autorisation par votre directoire.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 7 mars 2007

Les Commissaires aux comptes

SALUSTRO REYDEL
Membre de KPMG International

Benoît Lebrun
Associé

Marie Guillemot
Associée

ERNST & YOUNG et Autres

Dominique Thouvenin
Associé

11 Rapport des Commissaires aux comptes sur la réduction du capital par annulation d'actions achetées

Mesdames, Messieurs les Actionnaires

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société Vivendi S.A. et en exécution de la mission prévue à l'article L. 225-209, al. 7 du Code de commerce, en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences conduisant à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée sont régulières.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de l'achat par votre société, dans la limite de 10 % de son capital, de ses propres actions, dans les conditions prévues à l'article L. 225-209 du Code de commerce. Cette autorisation d'achat est proposée par ailleurs à l'approbation de votre Assemblée générale dans la sixième résolution et serait donnée pour une période de 18 mois.

Votre Directoire vous demande de lui déléguer, pour une période de 26 mois, au titre de la mise en œuvre de l'autorisation d'achat par votre société de ses propres actions, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de 24 mois, les actions ainsi achetées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, étant rappelé que celle-ci ne peut être réalisée que dans la mesure où votre assemblée approuve au préalable l'opération d'achat, par votre société, de ses propres actions.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 7 mars 2007

Les Commissaires aux comptes

SALUSTRO REYDEL
Membre de KPMG International

Benoît Lebrun
Associée

Marie Guillemot
Associée

ERNST & YOUNG et Autres

Dominique Thouvenin
Associé

12 Rapport complémentaire du Directoire sur l'augmentation de capital - 2007 - réservée aux salariés et retraités du groupe Vivendi adhérant au Plan d'épargne groupe

Le 6 mars 2007

Vous avez autorisé, aux termes de la onzième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 28 avril 2005, le Directoire à procéder en une ou plusieurs fois, pendant un délai de vingt six mois, à des émissions d'actions réservées aux salariés et retraités des sociétés du groupe adhérant au Plan d'épargne groupe Vivendi.

Le Directoire a fait usage de cette autorisation en décidant, le 27 février 2007, de procéder à l'émission de 2.500.000 actions nouvelles de numéraire, de 5,50 € nominal chacune, qui pourront être souscrites uniquement par l'intermédiaire du Fonds Commun de Placement « Groupe Vivendi Relais 5 » constitué à cet effet, selon les principales modalités suivantes :

- la date de souscription est fixée au 18 juillet 2007,
- l'augmentation de capital sera réalisée à concurrence du nombre d'actions souscrites par le Fonds Commun de Placement « Groupe Vivendi Relais 5 »,
- le prix de souscription a été fixé le 6 mars 2007, conformément au calendrier prévu dans le cadre de la demande d'agrément auprès de l'A.M.F. du Fonds « Relais 5 », sur la base de la moyenne des vingt premiers cours de bourse de l'action précédant le 6 mars 2007 avec une décote de 20 %, conformément aux dispositions légales et aux modalités arrêtées par l'Assemblée générale des actionnaires. Il s'établit à 24,60 € représentant 5,50 € de valeur nominale et 19,10 € de prime d'émission.

Les actions ainsi souscrites par le Fonds Commun de Placement « Groupe Vivendi Relais 5 » seront intégralement libérées à la souscription, inscrites en compte nominatif et porteront jouissance au 1er janvier 2007.

Conformément à la décision de l'Assemblée générale extraordinaire, le nombre d'actions ainsi offertes à la souscription est inférieur à 1,5 % du capital social.

L'incidence de l'émission d'un maximum de 2 500 000 actions nouvelles sur la participation dans le capital social d'un actionnaire détenant 1 % du capital de Vivendi et ne souscrivant pas à l'augmentation de capital serait la suivante :

	Participation de l'actionnaire en %
Avant émission	1 %
Après émission d'un nombre maximum de 2 500 000 d'actions nouvelles	0,998 %

En outre, l'incidence de cette émission sur la quote-part des capitaux propres consolidés, part du groupe, pris au 31 décembre 2006, pour un actionnaire détenant une action Vivendi et ne souscrivant pas à l'augmentation de capital serait la suivante :

	Quote-part dans les capitaux propres Part du groupe au 31 décembre 2006
Avant émission	17,21 €
Après émission d'un nombre maximum de 2 500 000 d'actions nouvelles	17,23 €

Compte tenu du prix d'émission et du volume de l'opération, l'opération ne devrait pas avoir d'incidence significative sur la valeur boursière de l'action.

Le Directoire

13 Rapport complémentaire des Commissaires aux comptes sur l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en application des dispositions de l'article 155-2 du décret du 23 mars 1967, nous vous présentons un rapport complémentaire à notre rapport spécial du 17 mars 2005 sur l'émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription, autorisée par votre assemblée générale mixte du 28 avril 2005 conformément aux dispositions de l'article L.225-129-6 du Code de commerce et de l'article L.443.5 du Code du travail.

Cette assemblée avait délégué à votre Directoire le soin de la réaliser et d'en fixer les conditions définitives.

Faisant usage de cette autorisation, votre Directoire a décidé, dans sa séance du 27 février 2007, de procéder à une augmentation de capital d'un montant maximal de € 13 750 000, par l'émission de 2 500 000 actions nouvelles de € 5,50 de valeur nominale, qui pourront être souscrites uniquement par le Fonds Commun de Placement « Groupe Vivendi Relais 5 » constitué à cet effet, selon les modalités suivantes :

- la date de souscription est fixée au 18 juillet 2007,
- l'augmentation de capital sera réalisée à concurrence du nombre d'actions souscrites par le Fonds Commun de Placement « Groupe Vivendi Relais 5 »,
- le prix de souscription a été fixé le 6 mars 2007, conformément à la décision du Directoire du 27 février 2007, sur la base de la moyenne des vingt premiers cours de bourse de l'action précédant le 6 mars 2007 avec une décote de 20%. Le prix de souscription s'élève ainsi à € 24,60, représentant € 5,50 de valeur nominale et € 19,10 de prime d'émission.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport conformément aux articles 155-1 et 155-2 du décret du 23 mars 1967. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier :

- la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes annuels et consolidés arrêtés par le Directoire. Ces comptes ont fait l'objet d'un audit par nos soins selon les normes professionnelles applicables en France ;
- la conformité des modalités de l'opération au regard de la délégation donnée par l'assemblée générale et la sincérité des informations données dans le rapport complémentaire du Directoire sur le choix des éléments de calcul du prix d'émission et sur son montant.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes de la société et données dans le rapport complémentaire du Directoire du 6 mars 2007, étant précisé que les comptes annuels et consolidés n'ont pas encore été approuvés par l'assemblée générale ;
- la conformité des modalités de l'opération au regard de l'autorisation donnée par l'assemblée générale mixte du 28 avril 2005 et des indications fournies à celle-ci ;
- la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription sur laquelle vous vous êtes précédemment prononcés, le choix des éléments de calcul du prix d'émission, et son montant définitif ;
- la présentation de l'incidence de l'émission sur la situation des titulaires de titres de capital (et de valeurs mobilières donnant accès au capital) appréciée par rapport aux capitaux propres et sur la valeur boursière de l'action.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 7 mars 2007

Les Commissaires aux comptes

SALUSTRO REYDEL
Membre de KPMG International

Benoît Lebrun
Associé

Marie Guillemot
Associée

ERNST & YOUNG et Autres

Dominique Thouvenin
Associé

Table de concordance

	Numéro de page du Document de référence
1. Personnes responsables	**300**
2. Contrôleurs légaux des comptes	**300**
3. Informations financières sélectionnées – chiffres clés	**6 à 14 - 120**
4. Facteurs de risques	**56 à 57**
5. Informations concernant l'émetteur	
5.1. Historique et évolution de la Société	19 à 40
5.2. Investissements	124 à 135 - 168 à 171
6. Aperçu des activités	
6.1. Principales activités	29 à 40
6.2. Principaux marchés	29 à 40
6.3. Description des événements exceptionnels ayant influencé les informations fournies au 6.1 et 6.2	52 à 55
6.4. Dépendance vis-à-vis des brevets, licences, contrats industriels	41 à 46
6.5. Source de déclaration concernant la position concurrentielle	48 à 50
7. Organigramme	
7.1. Description du groupe	15
7.2. Principales filiales	15 – 29 à 40 - 282 à 283
8. Propriétés immobilières, usines et équipements	
8.1. Immobilisations importantes existantes ou planifiées	NA
8.2. Environnement	NA
9. Examen de la situation financière et du résultat	
9.1. Situation financière	121 à 135 - 138 à 180
9.2. Résultat d'exploitation	146 à 161
10. Trésorerie et capitaux	
10.1. Informations sur les capitaux	161 à 178
10.2. Flux de trésorerie	164 à 177
10.3. Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement	172 à 178
10.4. Restriction à l'utilisation des capitaux	162
10.5. Sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les engagements visés aux 5.2. et 8.1	161 à 178
11. Recherche et développement, brevets et licences (coût des activités de recherche et développement sponsorisées par l'émetteur)	**51 à 52**
12. Information sur les tendances	
12.1. Tendances récentes	296
12.2. Perspectives	296 à 297
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	**296 à 297**
14. Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale	
14.1. Membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	82 à 98
14.2. Conflits d'intérêts	88 - 96

	Numéro de page du Document de référence
15. Rémunération et avantages	
15.1 Rémunération des dirigeants, y compris les rémunérations conditionnelles ou différées et avantages en nature	98 à 101 - 267
15.2. Octroi d'options et d'actions gratuites sur base individuelle	102 à 105
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1. Composition du Conseil de surveillance et du Directoire	82 à 88 - 93 à 96
16.2. Contrats de service	88 à 89 - 97
16.3. Comité d'audit et autres	90 à 93
16.4. Déclaration de conformité avec le régime du gouvernement d'entreprise en vigueur	82
16.5. Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le contrôle interne	109 à 116
16.6. Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président	117
17. Salariés	
17.1. Ressources humaines	26 à 28
17.2. Stock options et actions gratuites	67 à 68 – 75 à 81 - 103
17.3. Participation des salariés	26 à 27
18. Principaux actionnaires	
18.1. Répartition du capital et des droits de vote	73 à 74
18.2. Droits de vote différents	62 à 63
18.3. Contrôle de l'émetteur	73
18.4. Changement de contrôle de l'émetteur	277
19. Opérations avec des apparentés	**88 - 267 à 270**
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
20.1. Informations financières historiques	120
20.2. Informations financières pro forma	NA
20.3. Etats financiers	185 à 283
20.4. Vérification des informations financières	183 à 184
20.5. Date des dernières informations financières	185 à 186
20.6. Informations financières intermédiaires et autres	NA
20.7. Politique de distribution des dividendes	25
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage	52 à 55 - 278 à 281
20.9. Changement significatif de la structure financière ou commerciale	124 à 135
21. Informations complémentaires	
21.1. Capital social	64 à 70
21.2. Acte constitutif et statuts	62 à 64
22. Contrats importants	**29 à 40 - 41 à 47**
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	**NA**
24. Documents accessibles au public	**61**
25. Informations sur les participations	**282 à 283**

vivendi

42 avenue de Friedland
75380 Paris cedex 08 / France
Tél. : +33 (0) 1 71 71 10 00
Fax : +33 (0) 1 71 71 10 01

Informations Actionnaires : 0811 902 209
(prix d'un appel local)

www.vivendi.com