2011

Rapport annuel
Document de référence

vivendi

Les plus belles émotions du numérique

2011

vivendi

Rapport annuel
Document de référence

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

Le présent Document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 19 mars 2012, conformément à l'article 212-13 de son Réglement 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.
Ce document a été établi sous la responsabilité de l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

SOMMAIRE

1

Chiffres clés – Organigramme économique simplifié du groupe 04

2

Description du groupe et des activités – Litiges – Facteurs de risques 12

1. Description du groupe 14
1.1. Stratégie 14
1.2. Faits marquants 16
1.3. Politique de communication financière et création de valeur 19
1.4. Politique de développement durable 21
1.5. Ressources humaines 25
1.6. Assurances 29
1.7. Investissements 29
2. Principales activités 30
2.1. Activision Blizzard 30
2.2. Universal Music Group 33
2.3. SFR 36
2.4. Maroc Telecom 42
2.5. GVT 47
2.6. Groupe Canal+ 52
2.7. Autres 59
3. Litiges 61
4. Facteurs de risques 66

3

Informations concernant la société – Gouvernement d'entreprise 70

1. Informations générales concernant la société 72
2. Informations complémentaires concernant la société 72
3. Gouvernement d'entreprise 86
4. Rapport du Président du Conseil de surveillance de Vivendi sur le Gouvernement d'entreprise, le contrôle interne et la gestion des risques – Exercice 2011 120
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 S.A. 129

4

Rapport financier – Etats financiers consolidés – Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés – Comptes annuels de Vivendi SA 130

Chiffres clés consolidés 132

I. Rapport financier de l'exercice 2011 133

Synthèse des principaux événements des exercices 2011, 2010 et 2009 134

1. Evénements significatifs 135
2. Analyse des résultats 138
3. Analyse des flux de trésorerie opérationnels 142
4. Analyse des performances des métiers 144
5. Trésorerie et capitaux 159
6. Perspectives d'avenir 164
7. Déclarations prospectives 165

II. Annexes au rapport financier : Données financières complémentaires non auditées 166

III. États financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 171

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés 171
Compte de résultat consolidé 172
Tableau du résultat global consolidé 173
Bilan consolidé 174
Tableau des flux de trésorerie consolidés 175
Tableaux de variation des capitaux propres consolidés 176
Notes annexes aux états financiers consolidés 178

IV. Comptes annuels de Vivendi SA 267

1. Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels 268
2. Etats financiers 270
3. Annexe aux états financiers de l'exercice 2011 274
4. Filiales et participations 297

Echéances des dettes fournisseurs 298

Tableau de résultats des cinq derniers exercices 299

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés 300

5

Evénements récents – Perspectives d'avenir 302

Evénements récents 304
Perspectives d'avenir 304
Rapport des Commissaires aux comptes sur les prévisions de résultat net ajusté avant prise en compte des opérations annoncées au second semestre 2011 305

6

Responsable du Document de référence 306

Responsable du Document de référence 308
Attestation du responsable du Document de référence 308
Responsables du contrôle des comptes 309

Table de concordance 310

1

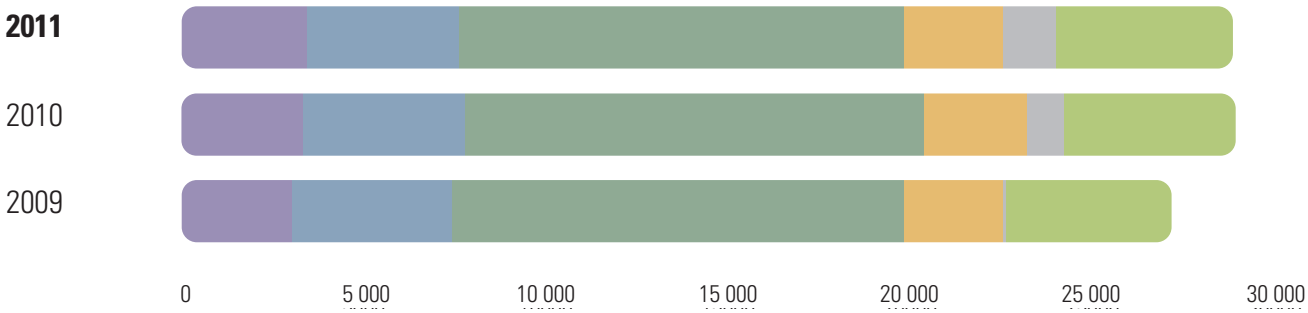
Chiffres clés 2011

Chiffre d'affaires par activités	**6**
Chiffre d'affaires par zones géographiques	**6**
Résultat opérationnel ajusté par activités	**7**
Résultat net, part du groupe et Résultat net ajusté	**7**
Résultat net ajusté par action et Dividende par action	**8**
Endettement financier net et Capitaux propres	**8**
Effectif par activités	**9**
Effectif par zones géographiques	**9**
Organigramme économique simplifié du groupe	**10**

CHIFFRES CLES – ORGANIGRAMME ECONOMIQUE SIMPLIFIE DU GROUPE

Chiffre d'affaires par activités

au 31 décembre – en millions d'euros



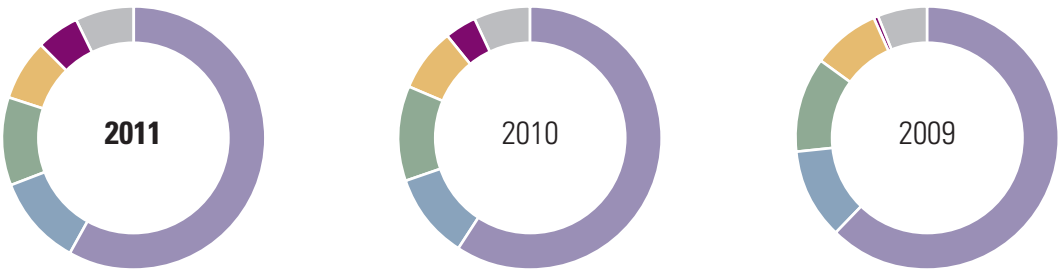
	2011	2010	2009
Activision Blizzard	3 432	3 330	3 038
Universal Music Group	4 197	4 449	4 363
SFR	12 183	12 577	12 425
Groupe Maroc Telecom (1)	2 739	2 835	2 694
GVT (2)	1 446	1 029	104
Groupe Canal+	4 857	4 712	4 553
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(41)	(54)	(45)
Total	**28 813**	**28 878**	**27 132**

1. Y compris Sotelma consolidé depuis le 1er août 2009.

2. GVT consolidé depuis le 13 novembre 2009.

Chiffre d'affaires par zones géographiques

au 31 décembre – en millions d'euros



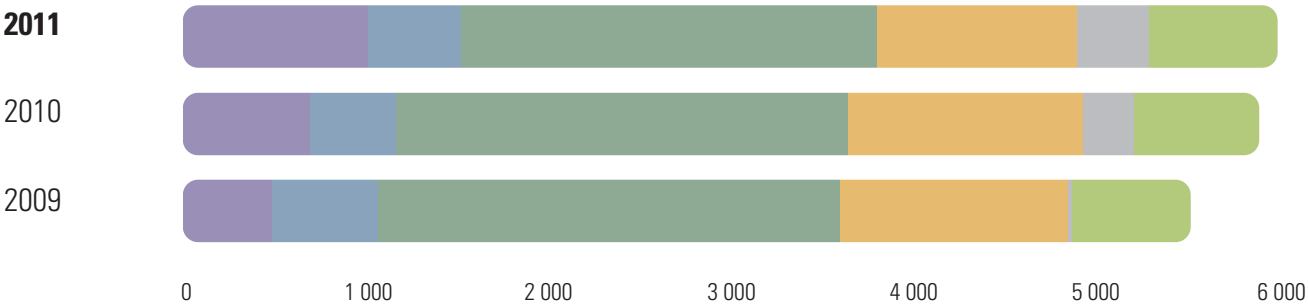
	2011	2010	2009
France	16 800	17 097	16 898
Reste de l'Europe	3 173	3 061	3 046
Etats-Unis	3 085	3 375	3 153
Maroc	2 166	2 296	2 248
Brésil (1)	1 527	1 084	147
Reste du monde	2 062	1 965	1 640
Total	**28 813**	**28 878**	**27 132**

1. Comprend principalement le chiffre d'affaires de GVT, consolidé depuis le 13 novembre 2009.

1

Résultat opérationnel ajusté par activités

au 31 décembre – en millions d'euros



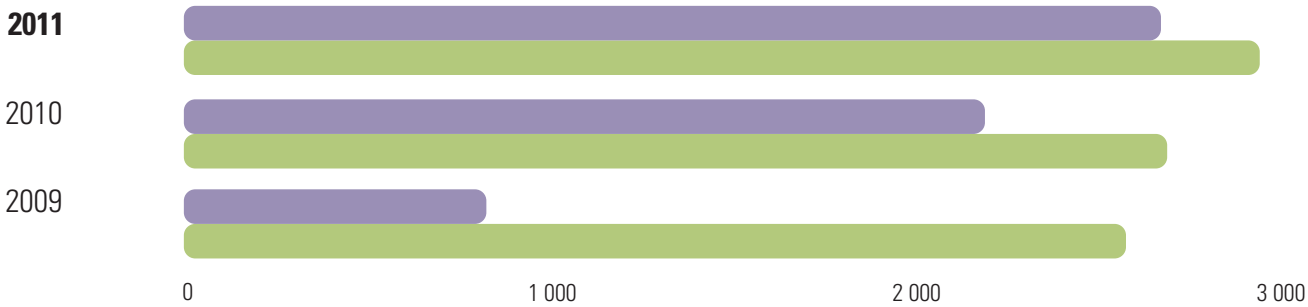
	2011	2010	2009
Activision Blizzard	1 011	692	484
Universal Music Group	507	471	580
SFR	2 278	2 472	2 530
Groupe Maroc Telecom (1)	1 089	1 284	1 244
GVT (2)	396	277	20
Groupe Canal+	701	690	652
Holding et corporate	(100)	(127)	(91)
Activités non stratégiques et autres	(22)	(33)	(29)
Total	**5 860**	**5 726**	**5 390**

Vivendi considère le résultat opérationnel ajusté, mesure à caractère non strictement comptable, comme une mesure de la performance des secteurs opérationnels présentés dans l'information sectorielle. Le mode de calcul du résultat opérationnel ajusté élimine l'incidence comptable de l'amortissement des actifs incorporels liés aux acquisitions, des dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, et des autres produits et charges liés aux opérations d'investissements financiers et aux opérations avec les actionnaires. Il permet ainsi de mesurer et de comparer la performance opérationnelle des secteurs opérationnels, que leur activité résulte de la croissance interne du secteur opérationnel ou d'opérations de croissance externe.

1. *Y compris Sotelma consolidé depuis le 1er août 2009.*
2. *GVT consolidé depuis le 13 novembre 2009.*

Résultat net, part du groupe et Résultat net ajusté

au 31 décembre – en millions d'euros



	2011	2010	2009
Résultat net, part du groupe	2 681	2 198	830
Résultat net ajusté	2 952	2 698	2 585

Vivendi considère le résultat net ajusté, mesure à caractère non strictement comptable, comme un indicateur pertinent des performances opérationnelles et financières du groupe. La direction de Vivendi utilise le résultat net ajusté 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.

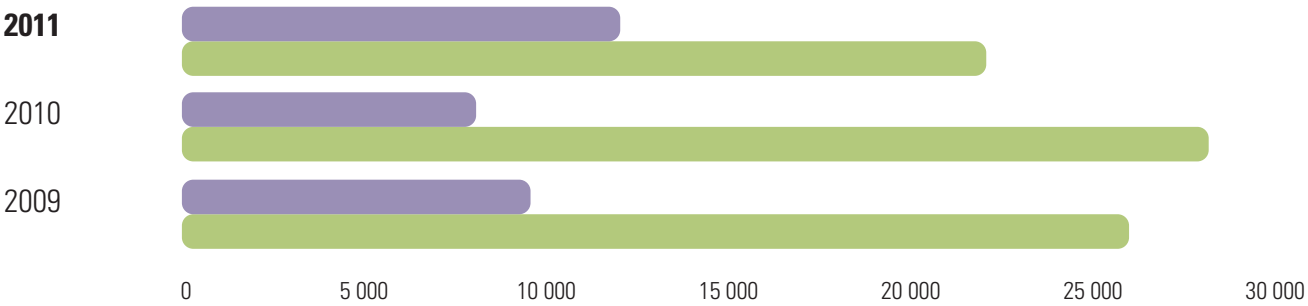
Résultat net ajusté par action et Dividende par action

au 31 décembre – en euros

	2011	2010	2009
Résultat net ajusté par action	2,38	2,19	2,15
Dividende par action au titre de l'exercice	1,00	1,40	1,40

Endettement financier net et Capitaux propres

au 31 décembre – en millions d'euros



	2011	2010	2009
Endettement financier net	12 027	8 073	9 566
Capitaux propres (1)	22 070	28 173	25 988

Vivendi considère que l'« endettement financier net », agrégat à caractère non strictement comptable, est un indicateur pertinent de la mesure de l'endettement financier 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, ainsi que des instruments financiers dérivés à l'actif, des dépôts en numéraire adossés à des emprunts et de certains actifs financiers de gestion de trésorerie (inclus au bilan consolidé dans la rubrique « actifs financiers »).

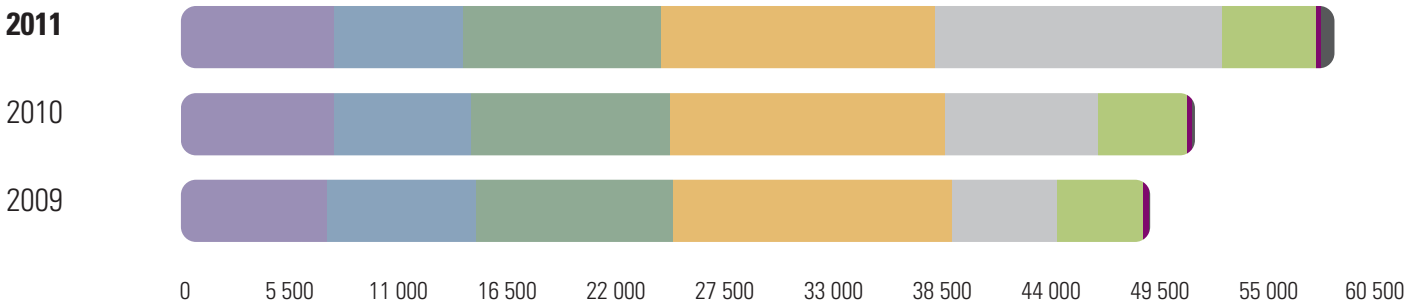
L'endettement financier net doit être considéré comme une information complémentaire, qui ne peut pas se substituer aux données comptables telles qu'elles figurent au bilan consolidé, ni à toute autre mesure de l'endettement à caractère strictement comptable.

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.

1. Conformément à la norme IAS 27 révisée, l'acquisition par Vivendi de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR le 16 juin 2011, pour un montant total de 7 750 millions d'euros, a été comptabilisée comme une acquisition d'intérêts minoritaires et en conséquence, le prix d'acquisition payé a été intégralement enregistré en déduction des capitaux propres en 2011. La différence entre le prix d'acquisition payé et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis au 16 juin 2011, soit un montant net de 6 049 millions d'euros, a été enregistrée en déduction des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA.

Effectif par activités

au 31 décembre



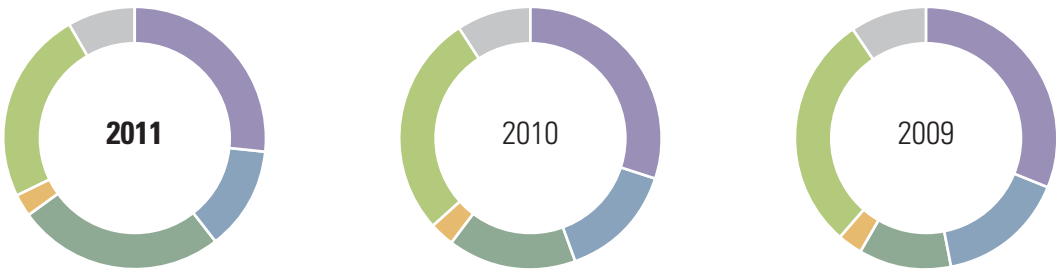
	2011	2010	2009
Activision Blizzard	7 738	7 695	7 382
Universal Music Group	6 500	6 967	7 524
SFR	10 039	10 021	9 945
Groupe Maroc Telecom (1)	13 806	13 942	14 152
GVT (2)	14 549	7 714	5 289
Groupe Canal+	4 752	4 534	4 347
Corporate	251	249	254
Autres	683	150	111
Total	**58 318**	**51 272**	**49 004**

1. Y compris Sotelma consolidé depuis le 1er août 2009.

2. Y compris GVT consolidé depuis le 13 novembre 2009.

Effectif par zones géographiques

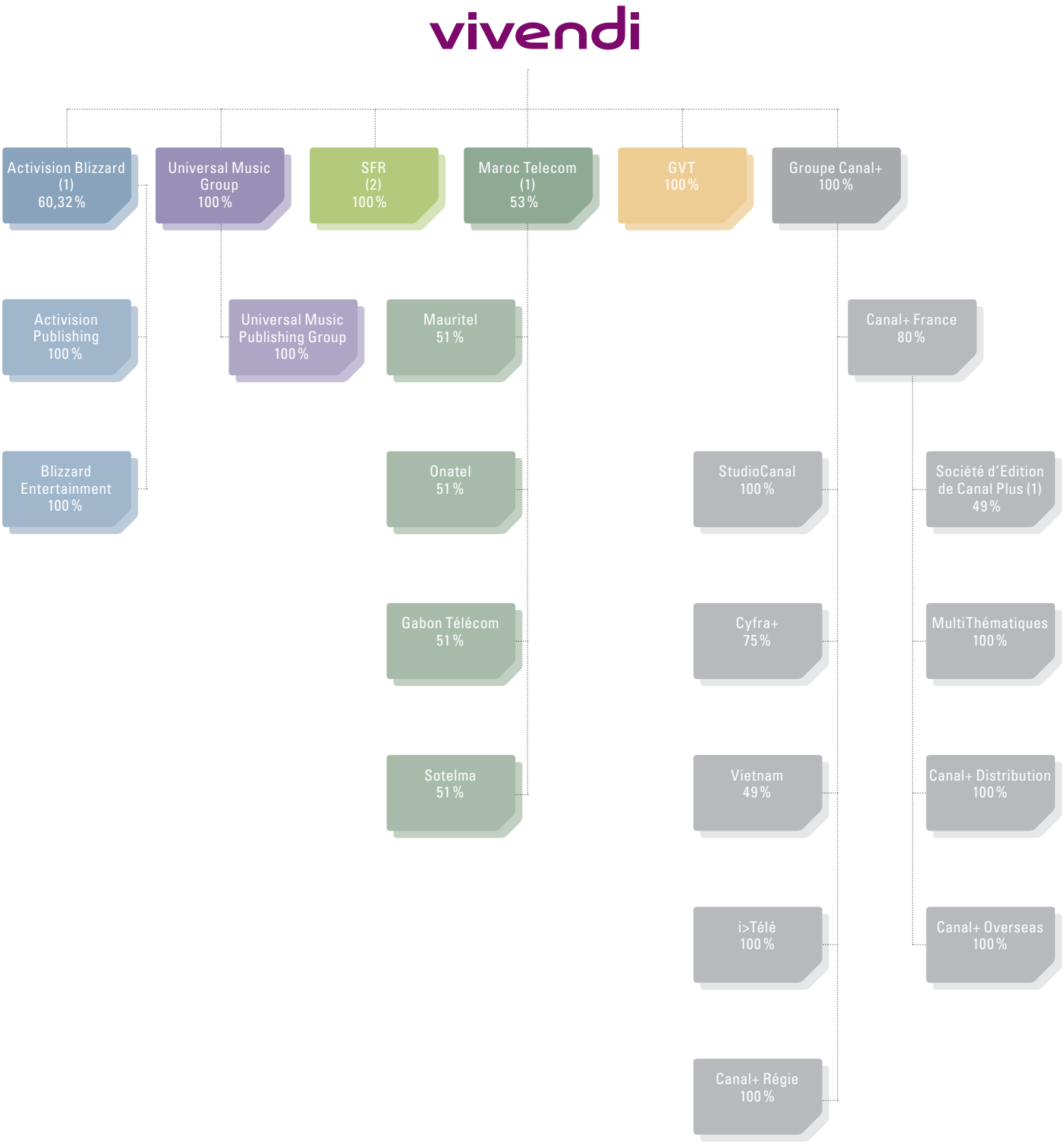
au 31 décembre



	2011	2010	2009
France	15 691	15 447	15 360
Amérique du Nord	7 435	7 419	7 649
Amérique du Sud et Amérique Centrale	14 868	8 051	5 654
Asie-Pacifique	1 542	1 609	1 455
Afrique	14 069	14 127	14 328
Europe (hors France)	4 713	4 619	4 558
Total	**58 318**	**51 272**	**49 004**

Organigramme économique simplifié du groupe

Taux de contrôle au 31 décembre 2011



1. *Société cotée.*
2. *Le 16 juin 2011, Vivendi a racheté la participation de 44 % de Vodafone dans SFR et en détient désormais 100 %. Pour plus d'informations sur cette opération, voir section 1.1 du Rapport financier du chapitre 4.*

Section 1

Description du groupe 14

1.1. Stratégie 14

1.2. Faits marquants 16

1.2.1. Faits marquants 2011 16

1.2.2. Faits marquants 2012 18

1.3. Politique de communication financière et création de valeur 19

1.3.1. Politique d'investissement 19

1.3.2. Politique de communication financière 19

1.3.3. Création de valeur en 2011 20

1.4. Politique de développement durable 21

1.4.1. Principaux enjeux de développement durable 21

1.4.2. Enjeux spécifiques de Vivendi 22

1.4.3. Mise en œuvre de la politique de développement durable 22

1.4.4. Programme de solidarité *Create Joy* 24

1.5. Ressources humaines 25

1.5.1. Actionnariat salarié et épargne salariale 25

1.5.2. Dialogue social et développement RH 25

1.5.3. Contribution au développement de l'emploi 26

1.5.4. Egalité des chances dans les programmes d'éducation 27

1.6. Assurances 29

1.7. Investissements 29

Section 2

Principales activités 30

2.1. Activision Blizzard 30

2.1.1. Faits marquants concernant les produits d'Activision Publishing 30

2.1.2. Faits marquants concernant les produits de Blizzard Entertainment 31

2.1.3. Variations saisonnières 32

2.1.4. Environnement réglementaire 32

2.1.5. Piraterie 32

2.1.6. Concurrence 32

2.1.7. Matières premières 33

2.1.8. Recherche et développement 33

2.2. Universal Music Group 33

2.2.1. Musique enregistrée 33

2.2.2. Edition musicale 34

2.2.3. Merchandising 34

2.2.4. Variations saisonnières 35

2.2.5. Environnement réglementaire 35

2.2.6. Piraterie 35

2.2.7. Concurrence 35

2.2.8. Matières premières 35

2.2.9. Recherche et développement 36

2.3. SFR 36

2.3.1. Performances et services 36

2.3.2. Réseau 38

2.3.3. Variations saisonnières 39

2.3.4. Responsabilité, engagement 39

2.3.5. Environnement réglementaire 39

2.3.6. Piraterie 41

2.3.7. Concurrence 41

2.3.8. Matières premières 41

2.3.9. Recherche et développement 41

2.4. Maroc Telecom 42

2.4.1. Maroc 42

2.4.2. International 43

2.4.3. Variations saisonnières 45

2.4.4. Environnement réglementaire au Maroc 45

2.4.5. Concurrence au Maroc 46

2.4.6. Matières premières 47

2.4.7. Recherche et développement 47

2.5. GVT 47

2.5.1. Produits et services 48

2.5.2. Segment Particuliers et PME 48

2.5.3. Segment Entreprises 49

2.5.4. Réseau 49

2.5.5. Variations saisonnières 49

2.5.6. Environnement réglementaire 50

2.5.7. Concurrence 51

2.5.8. Matières premières 52

2.5.9. Recherche et développement 52

2.6. Groupe Canal+ 52

2.6.1. Télévision payante en France 52

2.6.2. Télévision payante à l'international 54

2.6.3. Autres activités 55

2.6.4. Variations saisonnières 56

2.6.5. Environnement réglementaire 56

2.6.6. Piraterie 58

2.6.7. Concurrence 58

2.6.8. Matières premières 59

2.6.9. Recherche et développement 59

2.7. Autres 59

2.7.1. Vivendi Mobile Entertainment 59

2.7.2. Digitick 60

2.7.3. Wengo 60

2.7.4. See Tickets 60

Section 3

Litiges 61

Section 4

Facteurs de risques 66
Risques juridiques 66
Risques liés aux activités du groupe 66
Risques industriels ou liés à l'environnement 68
Risques liés à la conjoncture économique et financière actuelle 68
Risques de marché 68

DESCRIPTION DU GROUPE ET DES ACTIVITES – LITIGES – FACTEURS DE RISQUES

Section 1 **Description du groupe**

Vivendi crée, édite et distribue des produits et des services numériques. Le groupe s'appuie sur la force de ses créateurs, de ses ingénieurs et de ses marques pour offrir à ses clients les contenus numériques, les plateformes et les réseaux de distribution de la meilleure qualité. Il maîtrise la totalité de la chaîne de valeur qui va de la production à l'édition et à la distribution de contenus (jeux vidéo, musique et œuvres audiovisuelles).

Leader de la communication et du divertissement, Vivendi réunit le numéro un mondial des jeux vidéo (Activision Blizzard), le numéro un mondial de la musique (Universal Music Group), le numéro un français des télécoms alternatifs (SFR), le numéro un marocain des télécoms (le groupe Maroc Telecom), le numéro un des opérateurs haut débit alternatifs au Brésil (GVT) et le numéro un français de la télévision payante (Groupe Canal+).

- Activision Blizzard : numéro un mondial des éditeurs indépendants de jeux vidéo en ligne et pour consoles.
- Universal Music Group (UMG) : numéro un mondial de la musique enregistrée, numéro un dans la plupart des grands pays et plus important catalogue d'œuvres musicales.
- SFR : numéro un des opérateurs de télécommunications alternatifs mobile et fixe en Europe, numéro un français des télécoms alternatifs.
- Le groupe Maroc Telecom : numéro un des opérateurs de télécommunications fixe et mobile au Maroc, présent au Burkina Faso, au Gabon, en Mauritanie et au Mali.
- GVT : numéro un brésilien des télécoms alternatifs, opérateur haut débit le plus performant du Brésil avec des services et des produits dans la téléphonie fixe, l'Internet et la télévision payante.
- Groupe Canal+ : numéro un français de l'édition de chaînes *premium* et thématiques, principal acteur français dans l'agrégation et la distribution d'offres de télévision payante, numéro un européen de la production et de la distribution de films.

En 2011, Vivendi s'est renforcé dans plusieurs de ses métiers. Il est devenu l'unique actionnaire de SFR en rachetant la part de 44 % de Vodafone dans le premier contributeur de *cash flow* du groupe.
Dans la musique, Vivendi a signé le projet d'acquisition d'EMI Recorded Music, dont le catalogue d'artistes inclut Pink Floyd, les Beatles, Maria Callas et Miles Davis. Cette opération a été réalisée à un prix particulièrement intéressant d'environ 1,4 milliard d'euros (cinq fois l'EBITDA après synergies) alors que les ventes numériques deviennent prépondérantes et que le marché de la musique donne des signes de rebond.
Dans la télévision, Groupe Canal+ a conclu le projet de rapprochement de sa plateforme en Pologne avec celle de TVN « n » et le projet de reprise en France des chaînes Direct 8 et Direct Star. Ces opérations, sources de synergies et de création de valeur, restent soumises à l'approbation des autorités règlementaires compétentes.

Par ailleurs, Vivendi détient zaOza (site de partage de contenus par abonnement), Digitick (leader français de la billetterie électronique), See Tickets (numéro deux britannique de la billetterie) et Wengo (leader français du conseil par téléphone réalisé par des experts).

1.1. Stratégie

La stratégie de Vivendi est focalisée sur la création de valeur à travers la croissance organique fondée sur l'innovation, le renforcement dans les pays à croissance rapide ainsi que les synergies intragroupes.

L'innovation, un engagement quotidien

En matière d'innovation, le groupe suit une démarche impliquant toutes les filiales, et une information régulière sur les relais de croissance et les diversifications est donnée au Directoire et au Conseil de surveillance. L'objectif est d'identifier de nouveaux relais de croissance, d'y investir et de faire émerger des projets de développement ambitieux, au-delà du périmètre naturel de chacun des métiers :

- l'ensemble des managers du groupe a été sensibilisé aux enjeux de croissance interne et de diversification,
- chacune des filiales a systématisé la recherche de projets de développement en interne,
- des comités de gouvernance *ad hoc* ont été créés pour fixer les priorités et valider l'allocation de ressources spécifiques. Ceci a permis d'accroître la visibilité de certains projets et d'accélérer leur mise en œuvre,
- un comité groupe regroupant toutes les filiales a été mis en place pour ouvrir de nouvelles perspectives de développement.

Ces initiatives ont abouti à l'identification d'axes de développement dans les contenus et les services, dans les plateformes de distribution de contenus interactifs, dans les services aux foyers connectés et dans les offres aux entreprises.

L'ensemble de cette démarche s'appuie sur une veille active permettant d'anticiper les attentes des clients et les changements technologiques.

Les métiers de Vivendi partagent l'utilisation des mêmes nouvelles technologies et sont confrontés aux mêmes évolutions des usages de leurs consommateurs : l'accès au web est devenu omniprésent, les jeunes générations nées après l'Internet en font une utilisation systématique et intuitive, et les objets connectés se multiplient. Les modes de consommation des contenus évoluent avec des usages à la demande, interactifs et en continuité sur tous les écrans. L'Internet de demain sera mobile et social. Il accompagnera les tendances sociétales comme le vieillissement de la population et l'accès à la santé et à l'éducation pour tous.

2

Section 1 **Description du groupe**

Encouragée à tous les niveaux de l'entreprise, cette détection des nouveaux comportements des clients s'accompagne d'échanges entre les experts du groupe et d'une proximité renforcée avec l'écosystème des start-up innovantes :

- des groupes de travail ont été constitués pour faciliter le transfert de connaissances et le partage des meilleures pratiques autour des réseaux, des plateformes, des systèmes d'information, des achats ou de la relation clients,
- un Comité technologique animé par Groupe Canal+ réunit des experts internes et tiers autour de l'anticipation des nouvelles technologies et des nouveaux usages dans les domaines de la télévision et de la vidéo,
- un dispositif d'*open innovation* a été construit autour de l'Atelier SFR (plateforme de beta-tests), de SFR Jeunes Talents Startup' (programme d'accompagnement de jeunes entreprises innovantes) et de SFR Développement (fonds d'investissement). L'objectif est de répondre avec souplesse et réactivité aux mutations technologiques.

Chaque filiale est à l'origine de multiples offres et services innovants. SFR enrichit en permanence l'offre de la neufbox TV. Il a développé des applications destinées à assurer la continuité des usages multi-écrans. Il a intégré de nouveaux services sur le portail de télévision, comme DokeoTV, une application interactive ludo-éducative, et a créé un portail de jeux vidéo à la demande permettant de jouer directement sur sa télévision.

Parallèlement, SFR est engagé dans une démarche active d'élargissement de son périmètre opérationnel à des activités connexes à son cœur de métier. Il a lancé récemment de nouveaux services et partenariats comme Buyster, une solution tri-opérateurs de paiement sur Internet, et Synapse Cloud, une solution de services hébergés d'imagerie médicale, développée avec Fujifilm.

Universal Music Group a créé la plateforme vidéo Vevo, qui permet de visualiser des clips musicaux. C'est aujourd'hui le deuxième plus grand site d'hébergement de vidéos au monde et, avec plus de 60 millions de visiteurs uniques, elle est classée plateforme numéro un pour la musique aux Etats-Unis. Elle attire les plus grands annonceurs internationaux. En 2011, Universal Music a également lancé OFF.tv, la première Web TV totalement intégrée à une maison de disques. Grâce à un partenariat avec SFR, OFF.tv est accessible aux clients neufbox à travers une application interactive permettant de visionner les clips en HD.

Parmi les nouveaux services proposés aux jeunes générations par le groupe Maroc Telecom, MT Talk est une offre d'accès aux réseaux sociaux depuis le mobile. Le forfait Universal Music conçu en partenariat avec UMG rencontre un fort succès commercial. Le groupe Maroc Telecom a aussi développé Menara, le premier site Internet d'informations en langues marocaine et française.

Groupe Canal+ propose à ses clients une gamme toujours plus riche de contenus et de services interactifs. Anticipant les évolutions des marchés liées à l'arrivée des téléviseurs connectés, le groupe a créé CanalPlay Infinity, une offre de vidéo à la demande par abonnement accessible en illimité sur tous les écrans. Le service a été lancé en avant première avec SFR en novembre 2011. Il s'agit de la première offre de cette nature disponible en France. Les chaînes de Canal+ et CanalSat sont également disponibles sur la Xbox 360 de Microsoft.

Activision Blizzard a innové en rassemblant les industries du jeu vidéo et du jouet sur un produit unique, *Skylanders Spyro's Adventure*. Via un « portail magique », les figurines prennent vie dans le jeu vidéo : le rêve de tout enfant ! Lancé en octobre 2011, le jeu a rencontré un grand succès. Poursuivant également le développement de ses franchises à succès, le groupe a créé la plateforme *Elite*, conçue pour relier plus de 30 millions de joueurs de *Call of Duty*. Le 31 janvier 2012, *Elite* comptait déjà plus de sept millions d'utilisateurs.

GVT a lancé en octobre un service de télévision payante basé sur un modèle de décodeur innovant. Ce décodeur hybride associe la technologie satellitaire pour la diffusion linéaire des chaînes, et la télévision sur IP pour les services interactifs comme la vidéo à la demande, la télévision de rattrapage et les applications sur le réseau. A la fin de février 2012, ce service comptait déjà 80 000 abonnés.

Se renforcer dans les pays à croissance rapide

La démarche de renforcement actif de Vivendi dans les pays à croissance rapide s'appuie sur la différence de croissance démographique avec les pays « matures » qui fait arriver à l'âge de la consommation numérique de nombreuses cohortes de jeunes, et sur la différence de croissance économique, qui permet à des individus de plus en plus nombreux d'avoir les moyens d'accéder à des produits et services numériques.

Le groupe Maroc Telecom contrôle des opérateurs de télécoms au Gabon, en Mauritanie, au Burkina Faso et au Mali alors que la téléphonie mobile explose sur le continent africain et crée de nouveaux besoins et services, comme dans le domaine bancaire.

Groupe Canal+ est présent sur l'ensemble des pays d'Afrique francophone, dans l'Océan Indien et au Vietnam (détention à 49 % d'une co-entreprise entre Groupe Canal+ et le groupe public vietnamien VTV).

UMG est aux quatre coins du monde. Le numéro un mondial de la musique veut accroître sa présence et ses débouchés en Russie, en Chine, en Inde, en Indonésie, au Vietnam, au Moyen-Orient et en Afrique du Nord. Le développement de l'Internet et des plateformes numériques permet de toucher des populations autrefois difficilement atteignables.

Activision Blizzard est très implanté en Asie : près de la moitié du nombre de joueurs à son jeu phare, *World of Warcraft*, est originaire de ce continent. Ce jeu d'environ 10,2 millions d'abonnés est distribué dans dix langues, une version en portugais brésilien venant d'être lancée. L'éditeur de jeux vidéo va bientôt adapter *Call of Duty* aux territoires asiatiques.

Section 1 **Description du groupe**

Vivendi contrôle depuis fin 2009 l'opérateur GVT au Brésil. Créé en 2000, GVT connaît une formidable croissance en téléphonie fixe et haut débit. Son chiffre d'affaires devrait être multiplié par quatre entre 2009 et 2014.

Vivendi a un rôle central dans le développement de GVT :
- son concours financier accélère significativement le déploiement du réseau de l'opérateur brésilien (22 villes ouvertes en 2011) et génère une croissance importante (en 2011, +39 % de croissance du chiffre d'affaires en réals brésiliens),
- les supports et synergies intragroupes permettent à GVT de lancer ou d'accélérer la commercialisation de produits innovants. L'opérateur propose des offres de jeux en ligne en partenariat avec Activision Blizzard (*World of Warcraft* à des conditions avantageuses pour ses clients). Grâce aux soutiens de Groupe Canal+ et de SFR, GVT a lancé une offre de télévision payante hybride avec la diffusion par satellite des chaînes de télévision et la diffusion par réseau IP de tous les services interactifs. En partenariat avec UMG, il offre aux abonnés de GVT un accès illimité à des milliers de chansons et de clips vidéo d'artistes du groupe, ainsi que la retransmission de concerts « *live* ».

Croissance organique et synergies intragroupes

Vivendi entend renforcer les positions de ses métiers existants, mettre en œuvre des synergies entre entités et développer des activités connexes à fort potentiel.

Dans un contexte général d'évolution des usages numériques et des modèles de distribution, le groupe apporte à l'ensemble des entités opérationnelles la stabilité et le soutien nécessaires pour conduire ces changements avec succès. Les métiers du groupe appartiennent tous au secteur du numérique et des nouvelles technologies. Ils s'adressent directement au consommateur final via des marques fortes : Activision Blizzard, Universal Music, SFR, Maroc Telecom, GVT et Canal+. Le groupe propose des contenus numériques créatifs, des services de télécommunications à haut débit et des plateformes d'échanges et d'accès aux contenus et services numériques. Ces points communs procurent à Vivendi des avantages compétitifs. Ils permettent, par un échange fructueux de savoir-faire et une anticipation des évolutions technologiques, de développer des compétences fortes notamment en matière d'abonnements, de marques, de plateformes de distribution, de création et de droits d'auteur. L'appartenance au groupe permet aux différents métiers de croiser leurs regards sur des enjeux concrets : l'impact des réseaux sociaux, l'évolution de la relation clients, les enjeux du très haut débit ou encore les conséquences de l'importance croissante du *cloud computing*.

Les performances de Vivendi reposent en grande partie sur son modèle économique fondé sur l'abonnement, aussi bien dans les télécommunications que dans la télévision et les plateformes de musique, d'œuvres audiovisuelles et de jeux en ligne. Le groupe dispose d'un savoir-faire et d'une expertise propre en conquête d'abonnés, en fidélisation et en optimisation des revenus qu'ils génèrent. Le modèle de l'abonnement est un atout important. Il est source de revenus récurrents et donc prévisibles.

Par ailleurs, les échanges sur des domaines d'expertises technologiques ou sur des processus opérationnels comme la relation clients, les achats, la chaîne logistique ou le revenue assurance, permettent de capitaliser sur tous les atouts du groupe.

Grâce au partage de connaissances technologiques, le groupe optimise la performance de ses plateformes et de ses réseaux ainsi que la qualité de prestation de ses services. Les échanges de savoir-faire entre GVT, SFR et Groupe Canal+ ont récemment accéléré le lancement de la télévision payante chez GVT.

La création en 2011 d'un groupe achat qui réunit toutes les filiales afin de faciliter le partage des bonnes pratiques, les achats conjoints et la coordination d'actions envers des fournisseurs clés est un autre exemple d'axe fort de synergies.

Parallèlement, le groupe se développe dans des activités connexes sur des marchés en croissance. Vivendi a investi dans la billetterie, secteur au croisement du divertissement et du numérique. Il a acquis les sociétés Digitick en France et See Tickets en Grande-Bretagne afin de profiter de la transformation de cette industrie vers le numérique et de la dématérialisation des billets de spectacles. Ces acquisitions renforcent le savoir-faire de Vivendi dans le développement de solutions innovantes à la frontière de ses métiers.

1.2. Faits marquants

1.2.1. Faits marquants 2011

Janvier
- Vivendi cède le reliquat de sa participation dans NBC Universal (12,34 %) pour un montant de 3,8 milliards de dollars.
- Vivendi reçoit 1,254 milliard d'euros et met un terme à tous les litiges relatifs à la propriété de l'opérateur téléphonique PTC en Pologne.
- GVT ouvre la commercialisation de ses services dans la ville de Rio de Janeiro ainsi que dans plusieurs villes de l'agglomération de São Paulo.

Février
- Dans le dossier de la « *class action* » aux Etats-Unis, le tribunal fédéral du District Sud de New York décide, en application de la décision « *Morrison* » de la Cour Suprême des Etats-Unis, que seuls les actionnaires ayant acquis leurs titres sur la bourse de New York peuvent s'adresser à un tribunal américain pour obtenir une éventuelle réparation.
- Maroc Telecom lance de nouveaux terminaux mobiles en langue Amazigh (berbère), en formules prépayée et postpayée.
- StudioCanal et les studios de cinéma Lionsgate annoncent la signature d'un accord visant la distribution de 550 films issus du prestigieux catalogue de Miramax.

2

Section 1 **Description du groupe**

Mars
- SFR lance avec Google™ et Samsung le « Nexus S », la toute dernière génération de webphones Android™.
- StudioCanal est élu « distributeur européen de l'année » au Cartoon Movie 2011, forum de la coproduction de films d'animation européens.
- Les Victoires de la musique couronnent de nombreux artistes Universal, notamment Gaëtan Roussel, Ben l'Oncle Soul, Stromae, Bernard Lavilliers, Abd Al Malik, Philippe Katerine, Eddy Mitchell et M.
- GVT annonce la croissance la plus forte depuis sa création avec pour 2010 un chiffre d'affaires de 2,43 milliards de réals brésiliens, soit une hausse de 43 % par rapport à 2009. Son portefeuille de clients augmente de 50,3 % par rapport à 2009, avec 4,23 millions de lignes en service.
- Maroc Telecom lance le service MT Talk, une nouvelle application mutualisée permettant l'accès aux réseaux sociaux à partir du mobile, y compris de terminaux traditionnels.

Avril
- Vivendi et Vodafone signent un accord pour le rachat par Vivendi de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR.
- Groupe Canal+ signe avec TF1 et France Télévisions un accord concernant l'exploitation des droits de diffusion de la Coupe du monde de rugby 2011.
- Vevo, le site de vidéos musicales d'UMG, est lancé au Royaume-Uni.

Mai
- Vivendi met en place trois lignes bancaires syndiquées pour un montant de 5 milliards d'euros, lui permettant d'accroître sa sécurité financière et d'allonger la duration de sa dette.
- GVT est élu opérateur de téléphonie fixe et d'accès à Internet haut débit le plus fiable du Brésil par Info Magazine, la principale revue technologique du pays.
- La Poste (51 %) et SFR (49 %) lancent la co-entreprise La Poste Mobile avec un objectif supérieur à 2,4 millions de clients.
- Canal+ et la Ligue Nationale de Rugby concluent un nouvel accord sur la diffusion du Top 14 pour les cinq prochaines saisons (2011-2012 à 2015-2016).

Juin
- A la suite de l'autorisation accordée par la Commission européenne, Vivendi acquiert la participation de 44 % de SFR détenue par Vodafone. Le montant de cette transaction est de 7 750 millions d'euros.
- Le nouvel album de Lady Gaga *Born this Way* s'écoule à plus de deux millions d'exemplaires dans le monde en un peu plus d'une semaine.
- Maroc Telecom double gratuitement les débits ADSL pour ses clients (les débits de 1 à 4 Mbits/s passent de 2 à 8 Mbits/s) et procède à une baisse générale des prix de tous les débits de 2 à 20 Mbits/s.
- SFR lance les formules Carrées, une nouvelle politique tarifaire valorisant la fidélité de ses clients.
- GVT lance ses services dans deux nouvelles villes de l'État de São Paulo : Santo André et São Bernardo do Campo.
- SFR et la Fnac s'associent pour distribuer des services de téléphonie dans le réseau des magasins Fnac.
- A la suite de l'appel d'offres de la Ligue 1, Groupe Canal+ conforte son partenariat de long terme auprès du football français et renforce son offre de football jusqu'en 2016.
- SFR signe un contrat avec Virgin Mobile (deux millions de clients) qui devient « Full MVNO » sur le réseau SFR.

Juillet
- Vivendi émet un emprunt obligataire de 1 750 millions d'euros. Après l'acquisition de 44 % de SFR, cette opération s'inscrit dans la politique d'équilibrage des encours entre lignes de crédit bancaire et emprunts obligataires de Vivendi.
- Vono, le fournisseur de solutions de téléphonie Internet de GVT, fait passer de 250 à 468 le nombre de villes brésiliennes où il offre des communications longue distance au prix d'un appel local.
- StudioCanal harmonise le nom de ses filiales sous la marque unique StudioCanal et illustre ainsi sa position de numéro un en Europe.
- UMG s'associe, via la *joint-venture* One-Stop China, avec Baidu, le moteur de recherche en langue chinoise leader du pays, pour la distribution de son catalogue de musique numérique.
- Maroc Telecom lance l'offre Internet 3G prépayé sur les cartes Jawal.

Août
- Universal Music Group Distribution lance digster.fm, un service de *playlist* musicales diffusées via la plateforme Spotify.
- SFR propose deux nouvelles recharges prépayées pour les appels illimités et l'accès à son réseau Wi-Fi.
- Vivendi acquiert See Tickets UK, une société britannique de billetterie, acteur majeur sur ce marché, pour 95 millions d'euros.

Septembre
- SFR obtient l'usage pour 20 ans de 15 Mhz duplex dans la bande de fréquences 4G (2,6 Ghz), pour 150 millions d'euros.
- Maroc Telecom lance Vocalis, une nouvelle solution mobile adaptée aux personnes malvoyantes et non-voyantes.
- SFR signe un contrat « Full MVNO » avec NRJ Mobile qui dispose d'un million de clients actifs.
- Universal Music Group noue un partenariat sous forme de *joint-venture* avec Live Nation, leader mondial de l'organisation de concerts et de la vente de billets en ligne, pour développer le management d'artistes et de leurs marques.
- StudioCanal signe un accord exclusif avec Anton Capital Entertainment, un fonds d'investissement européen, pour cofinancer à hauteur de 500 millions d'euros et sur une période de trois ans une centaine de films internationaux distribués par le studio.

Section 1 **Description du groupe**

Octobre
- Activision Blizzard lance *Skylanders : Spyro's Adventure*, un produit innovant qui combine des figurines physiques et le jeu vidéo.
- SFR met sur le marché les Séries Red, des offres sans engagement vendues en exclusivité sur le web.
- SFR intègre la télévision à la demande et la VoD par abonnement dans ses applications mobile SFR TV et neufbox TV.
- GVT lance son service de télévision payante dans les villes du Brésil où il est présent.
- Vivendi remporte le prix du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) – Vigeo dans la catégorie des entreprises de l'indice CAC 40.
- Le titre Maroc Telecom est intégré dans le nouvel indice boursier de Nyse Euronext, le CAC International 25.

Novembre
- Vivendi et Universal Music Group signent un accord définitif avec Citigroup portant sur le rachat de la division de musique enregistrée d'EMI pour un montant total de 1,2 milliard de livres sterling.
- Canal+ et Orange annoncent un partenariat stratégique éditorial, commercial et technologique qui prévoit une prise de participation minoritaire par le Groupe Canal+ dans le capital d'Orange Cinéma Séries à hauteur de 33,33 %.
- Activision Blizzard sort *Call of Duty® : Modern Warfare®*. Le jeu dépasse les 775 millions de dollars au *box-office* mondial sur les cinq premiers jours d'exploitation.
- Groupe Canal+ propose CanalPlay Infinity, un nouveau service de vidéo à la demande illimité par abonnement à 9,99 euros par mois, lancé en avant-première avec SFR.
- Activision Blizzard lance *Call of Duty® Elite*, une plateforme sociale conçue pour permettre aux joueurs de mieux jouer ensemble. Elle atteint le million de membres *premium* en six jours.
- SFR et France Télécom – Orange annoncent un accord pour le déploiement de la fibre optique dans environ onze millions de foyers français domiciliés au-delà des zones très denses.
- Maroc Telecom met sur le marché Jawal Thaniya, une nouvelle offre mobile prépayée à la seconde.
- Vivendi vend 35 millions de titres Activision Blizzard, portant ainsi sa participation à environ 60 %.
- Vivendi émet un emprunt obligataire de 1 milliard d'euros afin d'augmenter la duration de sa dette.

Décembre
- Les groupes Bolloré et Canal+ annoncent la signature de l'accord définitif portant sur l'acquisition par Groupe Canal+ des chaînes gratuites du Groupe Bolloré, Direct 8 et Direct Star. Cet accord est soumis à l'approbation de l'Autorité de la concurrence et du Conseil supérieur de l'audiovisuel.
- Vivendi est l'un des membres fondateurs de la *CEO coalition*, l'initiative lancée par la Commission européenne visant à faire d'Internet un espace d'expression qui garantisse la sécurité des enfants.
- Canal+ remporte les droits de diffusion du premier choix de la Ligue des Champions.
- SFR et Universal Music lancent OFF.tv, une application interactive de programmes musicaux en HD.
- *Call of Duty® : Modern Warfare® 3* dépasse la barre du milliard de dollars de recettes mondiales en seulement 16 jours de ventes.
- Canal+ ouvre à Vélizy le store Canal+, le premier magasin entièrement dédié à l'univers de la chaîne et aux services de Groupe Canal+.
- Les groupes Canal+, ITI et TVN finalisent un partenariat stratégique portant sur le rapprochement de leurs bouquets de chaînes payantes en Pologne et sur une présence significative de Canal+ au capital de TVN. Cette opération sera soumise aux autorités règlementaires compétentes.
- Vivendi signe une nouvelle ligne de crédit bancaire de 1,1 milliard d'euros et se refinance par anticipation.
- SFR obtient l'usage pour 20 ans de 10 Mhz duplex dans la bande de fréquences 4G (800 Mhz) pour 1,065 milliard d'euros.
- StudioCanal devient actionnaire majoritaire de Tandem Communications, leader européen dans la production et la vente de séries de télévision.

1.2.2. Faits marquants 2012

Janvier
- Vivendi émet un emprunt obligataire de 1 250 millions d'euros.
- La société zePass (filiale de Digitick, elle-même filiale de Vivendi), première place de marché de billetterie d'occasion en France, annonce le lancement avec l'Opéra national de Paris d'une billetterie d'occasion permanente pour ses spectateurs.
- Le service de jeux à la demande de SFR est désormais accessible dans l'offre neufbox Evolution (ADSL et fibre).
- Vivendi est classé septième de la liste Global 100 des entreprises les plus engagées au monde en matière de développement durable.

Février
- En application de la jurisprudence « *Morrison* », le Tribunal fédéral du District sud de Manhattan rejette les plaintes des actionnaires individuels ayant acheté des actions ordinaires de la société sur la Bourse de Paris.
- Maroc Telecom reçoit le Trophée « *Top performer RSE 2011* » de Vigeo pour son action en matière de prévention de la corruption et sa responsabilité sociétale.
- SFR adapte ses offres commerciales Séries Red et formules Carrées à la nouvelle situation de marché créée par le lancement commercial du quatrième opérateur mobile en France.

2

Section 1 **Description du groupe**

1.3. Politique de communication financière et création de valeur

1.3.1. Politique d'investissement

La création de valeur pour les actionnaires s'appuie sur l'accroissement de la rentabilité des activités grâce à une politique résolue d'innovation et d'investissements.

Les projets d'investissement sont choisis de façon sélective en fonction d'une analyse multicritères :
- la croissance avec l'impact sur la progression du résultat net ajusté par action et la capacité de génération de trésorerie,
- le retour sur capitaux employés par rapport au coût moyen du capital ajusté au risque spécifique des acquisitions considérées, à moyen et long terme,
- l'évaluation approfondie du risque.

Ils sont examinés par le Comité d'investissement de Vivendi, puis par le Directoire et, pour les plus importants, par le Comité stratégique, puis par le Conseil de surveillance. Pour les principales opérations, une mission d'audit post acquisition est menée dans un délai d'environ un an suivant la prise de contrôle. Cette analyse réexamine les conditions de création de valeur en comparant les résultats opérationnels et financiers réels avec les hypothèses retenues lors de la décision d'investissement. Elle en tire des leçons pour notamment favoriser l'échange des meilleures pratiques au sein du groupe.

1.3.2. Politique de communication financière

La communication financière vise à assurer à l'ensemble des actionnaires une information 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 en vigueur en France (telles que la loi de sécurité financière, les normes IFRS – *International Financial Reporting Standards* -, et le référentiel défini dans le rapport COSO – *Committee of Sponsoring Organisation of the Treadway Commission*).

La direction des Relations investisseurs, à Paris et à New York, maintient des relations permanentes avec les analystes des sociétés de courtage, ainsi qu'avec les gérants et les analystes des fonds d'investissement. Elle communique régulièrement des informations 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 analystes/investisseurs du site www.vivendi.com, qui est actualisée par un flux permanent d'informations à l'intention, notamment, des investisseurs institutionnels.

La communication de Vivendi auprès des investisseurs institutionnels est également mise en œuvre par l'organisation de réunions sur les principales places financières mondiales et par la participation des dirigeants du siège et des métiers du groupe à des conférences d'investisseurs.

En 2011, le management de Vivendi, l'équipe Relations investisseurs et les principaux dirigeants des métiers du groupe ont rencontré les investisseurs institutionnels au cours de 435 « événements », principalement en France, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis, mais également dans d'autres pays d'Europe ainsi qu'en Asie et au Moyen-Orient. Ces rencontres ont permis au management de commenter les résultats du groupe et ses perspectives aux gérants et aux analystes de 440 institutions financières, lors de *roadshows* (31 destinations visitées sur l'année), de conférences-investisseurs (participation à 21 conférences dans l'année) ou de rendez-vous au siège de Vivendi ou de ses filiales. Une communication financière spécifique est mise en œuvre à destination des analystes et investisseurs spécialisés sur l'investissement socialement responsable.

Communication envers les actionnaires individuels

Communiquer avec l'ensemble de ses actionnaires individuels pour leur faire connaître ses activités et sa stratégie est une priorité pour Vivendi. Créé en 2010, le Club des actionnaires répond à cet objectif. En 2011, les membres du Club ont reçu de nombreux documents (Lettres aux actionnaires, Rapport d'activité et de développement durable, communiqués, …). Ils ont pu assister à 18 réunions d'informations à Paris et en Province. Jean-Bernard Lévy, Président du Directoire, s'est rendu à Grenoble et à Strasbourg, et Philippe Capron, membre du Directoire et Directeur financier, à Nice. Ce dernier a également animé une réunion au salon Actionaria. Vivendi est présent chaque année depuis sa création au salon parisien de la bourse et des produits financiers. Par ailleurs, des réunions avec la direction de la Communication et des formations avec l'Ecole de la Bourse sur les thèmes « Comment décrypter un article financier » et « l'Assemblée générale », ont été organisées dans différentes villes. Enfin, les rendez-vous thématiques « Jeudi, c'est Vivendi » se sont poursuivis : en 2011, ils ont porté sur la musique, StudioCanal et la diversité culturelle.

Le Club des actionnaires s'attache également à proposer à ses membres davantage d'évènements : des avant-premières de films produits ou distribués par StudioCanal, des visites de l'Olympia, des participations à des émissions de Canal+, des retransmissions d'opéras, la participation au Vivendi Seve Trophy de golf et des visites du centre de sécurité de SFR. Ces évènements sont toujours liés aux activités du groupe.
Toujours dans le souci de mieux informer, Vivendi a lancé en octobre 2011 son webzine, « Sh@ringVivendi » (accessible sur www.vivendi.com), dont de nombreux articles et vidéos sont principalement destinés aux actionnaires. Un nouveau rendez-vous a aussi été créé à leur attention : chaque vendredi après-midi, ils peuvent retrouver sur le site de Vivendi une « actu audio » (commentaire de deux minutes sous format audio) sur l'actualité du groupe et de ses filiales.

Par ailleurs, le Comité des actionnaires s'est réuni quatre fois en 2011. Il a notamment travaillé sur l'Assemblée générale, Actionaria et les développements numériques. Il représente une véritable passerelle entre la direction de Vivendi et l'ensemble des actionnaires. Ces derniers peuvent en effet à tout moment poser des questions au Comité via la boîte mail (comitecav@vivendi.com).

Section 1 **Description du groupe**

Enfin, le service Informations actionnaires individuels de Vivendi se tient du lundi au vendredi à la disposition de tous les actionnaires pour répondre à leurs interrogations (numéro vert 0805 050 050).

1.3.3. Création de valeur en 2011

Le groupe a franchi plusieurs étapes majeures en 2011 : la résolution du litige avec Deutsche Telekom concernant la détention de PTC en Pologne et la finalisation de la cession des 20 % détenus dans NBC Universal en janvier, puis l'acquisition des 44 % de SFR détenus par Vodafone en juin. Vivendi détient dorénavant le contrôle exclusif de tous ses métiers, focalisés sur l'abonnement dans les télécommunications en France, au Maroc, en Afrique sub-saharienne et au Brésil, et dans les médias (télévision, jeux vidéo, musique) au niveau mondial. Le groupe est ainsi bien positionné pour bénéficier de la croissance de la demande des consommateurs pour des contenus, de l'accès haut débit et des services interactifs à travers le monde.

Au cours du deuxième semestre de 2011, Vivendi a annoncé trois investissements significatifs soumis à l'approbation des autorités compétentes. L'acquisition par Universal Music Group des activités de musique enregistrée d'EMI va permettre la consolidation de la position de leader mondial d'UMG en enrichissant considérablement son portefeuille d'artistes ainsi que la génération de synergies importantes. Groupe Canal+ a franchi une étape stratégique en prenant pied sur le marché de la télévision gratuite financée par la publicité en France avec l'acquisition des chaînes Direct 8 et Direct Star, précédemment détenues par le Groupe Bolloré. Cette acquisition prend la forme d'un partenariat avec l'entrée du Groupe Bolloré au capital de Vivendi. Groupe Canal+ a mis en œuvre une stratégie similaire en Pologne à travers la constitution d'un partenariat avec les groupes ITI et TVN. A ce titre, Groupe Canal+ prend le contrôle de la plateforme de télévision à péage née du rapprochement de « Cyfra+ » dont il assurait le contrôle, et de « n » précédemment contrôlé par TVN. Canal+ prend également une participation minoritaire dans le capital du groupe de télévision gratuite TVN.

Les activités du groupe ont réalisé de très bonnes performances opérationnelles avec l'atteinte de l'objectif de résultat net ajusté de plus de 2,85 milliards d'euros fixé en novembre après l'annonce de l'acquisition des 44 % non détenus par Vivendi dans SFR, et malgré l'impact négatif des mesures fiscales en France décidées par le gouvernement en septembre 2011 et pesant sur les résultats du groupe pour plus de 350 millions d'euros. Cette excellente performance provient de l'ensemble des métiers de Vivendi, en particulier Activision Blizzard et GVT.

L'endettement financier net du groupe Vivendi s'élevait à 12 milliards d'euros au 31 décembre 2011. A cette date, la durée moyenne économique de la dette du groupe est d'environ quatre ans et Vivendi SA dispose de près de 6,3 milliards d'euros de lignes de crédit non-tirées. Le groupe bénéficie ainsi d'une situation financière solide lui permettant de poursuivre sa stratégie de création de valeur, la distribution régulière à ses actionnaires d'un dividende significatif et le maintien d'une notation de qualité (BBB) qui permet aux actionnaires de bénéficier de l'effet de levier créé par un endettement bien contrôlé en volume comme en coût.

Cours de l'action

L'action Vivendi est cotée sur le compartiment A de l'Euronext Paris, code ISIN FR0000127771. Au 31 décembre 2011, Vivendi est la onzième pondération boursière du CAC 40 et la première pondération boursière du Stoxx Europe 600 Media. Suite à l'acquisition des 44 % de SFR détenus par Vodafone, le titre Vivendi a été transféré de l'indice MSCI Europe Media vers l'indice MSCI Europe Telecom au cours du mois d'août 2011.

L'année 2011 a été marquée par un environnement boursier très perturbé en raison de la crise de la dette souveraine en Europe. Dans ce contexte, l'indice CAC 40 a reculé de 17,8 %, tiré à la baisse par les valeurs financières. Le titre Vivendi a partiellement bénéficié de son rôle de valeur défensive, avec un recul de 16,2 %. Il a clôturé à 16,92 euros au 31 décembre 2011. Sur la base des dividendes réinvestis, le titre Vivendi a enregistré sur l'année 2011 une performance supérieure à celle du CAC 40 de 3,3 points.

La performance du titre a été conforme à celle du CAC 40 au cours du premier semestre 2011 : les nouvelles favorables qu'ont constitué la résolution du litige en Pologne et l'acquisition des 44 % de SFR ont compensé le durcissement de l'environnement concurrentiel sur le secteur des télécommunications en France. Au cours du deuxième semestre, la performance du titre a été portée par les très bons résultats opérationnels du groupe et les acquisitions stratégiques réalisées sur les secteurs de la musique et de la télévision, et ce, malgré l'évolution défavorable de l'environnement fiscal en France.

Dividende par action

Le versement d'un dividende de 1 euro par action en 2012 au titre de l'exercice 2011, pour un total d'environ 1,25 milliard d'euros, sera soumis à l'approbation de l'Assemblée générale ordinaire du 19 avril 2012. Le dividende sera mis en paiement en numéraire à compter du 9 mai 2012.
Par ailleurs, dans sa réunion du 29 février 2012, après avoir entendu le Conseil de surveillance, le Directoire de Vivendi a décidé l'attribution à chaque actionnaire à partir du 9 mai 2012, d'une action gratuite pour 30 actions détenues.

2

Section 1 **Description du groupe**

1.4. Politique de développement durable

Vivendi, par ses activités dans le monde, exerce sur la société une influence humaine, intellectuelle et culturelle. Le groupe est au cœur des univers des contenus, des plateformes et des réseaux. En 2011, Vivendi a investi 2,4 milliards d'euros dans les jeux vidéo, la musique, le cinéma et les programmes audiovisuels et consacré 3,4 milliards d'euros aux investissements industriels nets, dont 3 milliards dans les activités de télécommunications.
La contribution du groupe au développement durable est particulière : satisfaire le besoin de communiquer des générations actuelles et futures, nourrir leur curiosité, développer leurs talents et encourager le dialogue interculturel.

Vivendi a défini, dès 2003, trois enjeux spécifiques : la protection et l'accompagnement de la jeunesse dans ses usages des technologies, la promotion de la diversité culturelle et le partage des connaissances. Ces trois enjeux accompagnent le défi industriel du groupe : innover pour continuer à satisfaire ses dizaines de millions de clients sur tous les continents.

Vivendi a remporté en 2011 le prix du Forum pour l'investissement responsable (FIR) – Vigeo dans la catégorie des entreprises du CAC 40. Créé à l'occasion de la semaine de l'Investissement socialement responsable, ce prix a été remis à Jean-Bernard Lévy, Président du Directoire de Vivendi, en présence de Nathalie Kosciusko-Morizet, ministre de l'Ecologie, du Développement Durable, des Transports et du Logement. Le jury a évalué la performance des entreprises quant à l'intégration des enjeux de développement durable (principes, objectifs, risques) dans la gouvernance d'entreprise.

Vivendi est très bien noté par les agences de notation extra-financière. Le groupe a renouvelé son intégration dans les principaux indices ISR (Investissement socialement responsable) : le *Dow Jones Sustainability World Enlarged Index (Dow Jones)* créé fin 2010, l'indice ASPI Eurozone (Vigeo), l'*Ethibel Sustainability Index* (Ethibel), les ECPI *Ethical Indexes* (*E-capital Partners*), ainsi que le *FTSE4 Good Global* (FTSE). En avril 2011, Vivendi a été classé premier ex aequo mondial dans le *FTSE4 Good ESG Ratings*. Ce classement est établi par le FTSE (*Financial Times Stock Exchange*, société indépendante conjointement détenue par le *Financial Times* et le *London Stock Exchange Group*). Il est réalisé à partir des résultats de l'évaluation annuelle des performances extra-financières des entreprises sélectionnées dans l'indice *FTSE4 Good*. Le groupe a également intégré les indices Stoxx Global ESG Leaders en 2011. Il bénéficie du statut *Corporate Responsibility Prime* attribué par l'agence Oekom. Il répond par ailleurs chaque année au *Carbon Disclosure Project* (CDP, organisation internationale qui publie un rapport annuel sur l'intégration du changement climatique dans les stratégies des 500 plus grandes entreprises mondiales).

En janvier 2012, Vivendi a été classé septième de la liste *Global 100* des entreprises les plus engagées en matière de développement durable dans le monde. Cette annonce a été faite à l'ouverture du Forum économique de Davos. Vivendi est le premier groupe français dans la liste *Global 100*.

La certification EMAS (*Eco Management and Audit Scheme*) au titre de la démarche environnementale de Vivendi SA a été confirmée. Vivendi est l'une des rares sociétés françaises à l'avoir reçue. Cette certification européenne est l'une des références les plus exigeantes en matière de management environnemental et d'engagement envers les parties prenantes.

Le groupe mène une politique rigoureuse de développement durable, qui met en perspective les performances économiques, sociales, sociétales et environnementales liées à ses activités et à son implantation géographique. Cette démarche implique que Vivendi affiche clairement ses engagements à l'égard de l'ensemble de ses partenaires : les clients, les actionnaires, les salariés, les fournisseurs, les pouvoirs publics et la société civile.

Vivendi est signataire du Pacte mondial des Nations Unies. Cette adhésion témoigne de deux préoccupations essentielles : réaffirmer son engagement en faveur des droits humains tandis que ses métiers conquièrent de nouveaux marchés ; contribuer à mieux satisfaire l'accès des publics défavorisés aux nouvelles technologies de l'information et de la communication pour renforcer le lien social.

Chaque année, Vivendi rend compte de sa politique, de ses actions et de son *reporting* extra-financier dans un Rapport d'activité et de développement durable et dans le document intitulé « Données sociales et politique environnementale ». Ces documents sont disponibles sur le site Internet du groupe, respectivement dans les rubriques « Développement durable » et « Informations financières ». En plus des indicateurs requis par la loi sur les Nouvelles régulations économiques (loi NRE), Vivendi publie des indicateurs économiques et de gouvernement d'entreprise, ainsi que des indicateurs liés à ses enjeux stratégiques.

Pour le dixième exercice consécutif, le Rapport d'activité et de développement durable 2011 fait l'objet d'un avis de niveau d'assurance modérée de la part de KPMG SA, l'un des Commissaires aux comptes de Vivendi, sur une sélection d'indicateurs sociaux au niveau du groupe et sur une sélection d'indicateurs environnementaux au niveau de ses métiers. Cet avis ainsi que la méthodologie de *reporting* figurent dans le cahier du développement durable en format PDF sur le site www.vivendi.com.

1.4.1. Principaux enjeux de développement durable

Etant donné les caractéristiques du groupe, Vivendi a défini des champs d'actions prioritaires.

Producteur et distributeur de contenus, le groupe doit évaluer les opportunités et les risques que ceux-ci peuvent présenter à ses différents publics. Vivendi a ainsi identifié dès 2003 trois enjeux stratégiques de développement durable : la protection et l'accompagnement de la jeunesse dans ses usages médiatiques, la promotion de la diversité culturelle et le partage des connaissances (voir la section 1.4.2 – « Enjeux stratégiques de Vivendi » du présent chapitre).

Section 1 **Description du groupe**

Etant au cœur des évolutions technologiques portées par le haut débit et la mobilité, Vivendi doit pouvoir concilier la révolution numérique avec la prise en compte des besoins de ses parties prenantes (les salariés, les consommateurs, les artistes, les fournisseurs, la société civile…) et des exigences du cadre réglementaire. La gestion du capital humain, la valorisation des contenus, la vigilance à l'égard des fournisseurs et le dialogue avec ses partenaires sont autant d'enjeux de développement durable pour le groupe.

Axés sur le modèle de l'abonnement, les différents métiers du groupe doivent veiller à l'enjeu de la collecte et du traitement des données personnelles des abonnés et des clients. Dans tous les pays où est présent Vivendi, il s'agit de veiller à satisfaire les attentes des abonnés en matière d'offres de contenus et de services tout en menant une politique rigoureuse et éthique de gestion de leurs données personnelles.

Enfin, Vivendi opère sur de nouveaux marchés dans les pays à forte croissance. Le groupe doit dès lors évaluer sa contribution au développement local des pays émergents où il est présent. Cela concerne l'emploi, les investissements dans les infrastructures, le développement des talents locaux ou encore l'accès aux nouvelles technologies de l'information et de la communication, qui sont l'une des clés des succès recherchés par les Etats en matière d'éducation et de compétitivité.

1.4.2. Enjeux stratégiques de Vivendi

Dès 2003, par la définition même de ses trois enjeux stratégiques, Vivendi a innové en élargissant le champ de sa responsabilité sociétale. Le groupe a formulé ses ambitions de façon positive et concrète.

La protection et l'accompagnement de la jeunesse
Vivendi a la responsabilité d'accompagner tous les publics, notamment la jeunesse, dans leurs pratiques culturelles et médiatiques, tout en bâtissant un univers numérique plus sûr. Le groupe doit concilier le développement d'offres de contenus et de services favorisées par les nouvelles technologies et la protection des jeunes publics face à des usages ou des comportements qui peuvent leur être préjudiciables. Les téléphones mobiles, l'Internet, les jeux et les films peuvent véhiculer des contenus sensibles ou susciter des modes de consommation inappropriés. La prise en compte de cet enjeu au niveau du groupe se traduit par une mobilisation des métiers en liaison avec la direction du Développement durable de Vivendi.

La promotion de la diversité culturelle dans la production et la distribution de contenus
Le groupe entend promouvoir la diversité culturelle comme une manifestation nécessaire de la dignité humaine et un pilier de la cohésion sociale. Il partage ainsi la vision de l'Unesco qui, dans sa Convention sur la protection et la promotion de la diversité des expressions culturelles entrée en vigueur en mars 2007, affirme que la diversité culturelle est « un ressort fondamental du développement durable des communautés, des peuples et des nations ». Vivendi a l'ambition d'encourager la diversité des répertoires musicaux, de favoriser la diversité des expressions cinématographiques et télévisuelles, de promouvoir les talents locaux et de valoriser le patrimoine.

Le partage des connaissances en réduisant notamment la fracture numérique
Favoriser le partage des connaissances pour renforcer l'esprit d'ouverture aux autres et la compréhension mutuelle constitue le troisième enjeu stratégique de développement durable de Vivendi. Par son positionnement international, le groupe exerce une certaine influence sur les représentations des cultures et peut favoriser la compréhension mutuelle. Il se doit de garantir la qualité et le pluralisme des contenus, d'encourager le dialogue entre les cultures, de sensibiliser le public aux enjeux du développement durable et de faciliter l'accès aux nouvelles technologies. Vivendi contribue ainsi à réduire la fracture numérique en permettant à des publics scolaires ou universitaires de bénéficier d'offres de services avantageuses. Il mène également des actions de formation et d'éducation aux nouveaux usages en matière de communication à l'attention des personnes défavorisées.

1.4.3. Mise en œuvre de la politique de développement durable

1.4.3.1. Intégration de critères de développement durable dans la rémunération variable des dirigeants

Lors de l'Assemblée générale des actionnaires du 30 avril 2009, le Président du Conseil de surveillance a annoncé la prise en compte d'objectifs de développement durable dans les rémunérations variables des dirigeants de Vivendi à compter de 2010.

Le Directoire a ainsi demandé que les critères définis pour chaque métier relèvent du savoir-faire et du positionnement de chacun d'entre eux et qu'ils soient pertinents, mesurables et vérifiables par un cabinet spécialisé.

Il s'agit à ce titre de mesurer, dans le calcul du bonus des personnes concernées, leur contribution individuelle aux enjeux de développement durable stratégiques pour le groupe : l'accompagnement de la jeunesse dans ses pratiques médiatiques, la promotion de la diversité culturelle ou la réduction de la fracture numérique.

Vivendi est l'une des premières entreprises du CAC 40 à intégrer des objectifs de performance liés à sa responsabilité sociétale dans la rémunération variable des dirigeants. L'agence de notation extra-financière Vigeo accompagne le groupe dans l'évaluation de sa démarche.

Parmi les objectifs retenus par nos filiales, on peut citer : les actions menées par SFR et le groupe Maroc Telecom afin de réduire la fracture numérique en facilitant, par exemple, l'accessibilité aux produits et aux services pour les personnes handicapées ou démunies ; celles de GVT qui a choisi de déployer au Brésil d'ambitieux programmes d'éducation à Internet ; celles du Groupe Canal+ favorisant la diversité des films diffusés sur ses chaînes ; ou encore l'engagement d'Universal Music Group de promouvoir les talents locaux dans les pays émergents. Des indicateurs chiffrés ont été définis pour chacun de ces objectifs.

2

Section 1 **Description du groupe**

Maroc Telecom a reçu le Trophée Vigeo (*Top performer RSE 2011*) pour son action menée dans le domaine de la prévention de la corruption et sa politique volontaire en matière de lutte contre la fracture numérique. Ce prix salue le travail accompli par Maroc Telecom. Il témoigne également de la cohérence des politiques de développement durable menées au niveau du groupe et au sein de ses filiales ainsi que de la pertinence d'avoir fait de la lutte contre la fracture numérique une priorité du groupe.

1.4.3.2. Enjeux de développement durable : une mobilisation transversale

Le Président du Directoire inscrit régulièrement les enjeux de développement durable à l'ordre du jour du Directoire ou du Comité des risques. Il réunit les experts de la société civile pour partager avec eux une analyse du développement des activités du groupe au regard des enjeux de développement durable.

La direction du Développement durable pilote la démarche en associant étroitement les directions fonctionnelles du siège et les métiers.

Elle organise avec la direction des Relations investisseurs des rendez-vous avec la communauté financière afin de présenter la politique de développement durable du groupe et sa mise en œuvre.

Elle travaille régulièrement avec la direction de l'Audit à l'occasion de l'examen par le Comité des risques de sujets de développement durable ou d'actions plus spécifiques telles que l'élaboration d'un questionnaire à l'attention des principaux fournisseurs des filiales. Les deux directions ont établi une cartographie des risques de développement durable. L'objectif en 2012 est de décliner cette cartographie dans chaque *business unit*.

En liaison avec le Secrétariat général, la direction du Développement durable contribue à relayer le Programme de vigilance au sein du groupe et auprès de ses différents partenaires. Elle participe aux travaux concernant le suivi de la politique de Vivendi relative au traitement et à la collecte des données personnelles.

En coopération étroite avec la direction des Ressources humaines, elle met en œuvre l'intégration des critères de développement durable dans la rémunération des dirigeants du groupe. Elle mène également des actions de sensibilisation auprès des partenaires sociaux. Elle a notamment collaboré au Rapport d'expert à l'attention du Comité de groupe Vivendi.

Par ailleurs, la direction du Développement durable s'appuie depuis 2003 sur un Comité du développement durable qui se réunit plusieurs fois dans l'année. Il rassemble les personnes dédiées aux questions liées au développement durable dans les métiers et les représentants de plusieurs directions fonctionnelles du siège.

1.4.3.3. Les évolutions du *reporting* conformément à la loi dite « Grenelle II » et à la *Global Reporting Initiative*

En 2011, Vivendi a fait évoluer son *reporting* extra-financier. L'objectif est de disposer du meilleur outil de pilotage possible tout en satisfaisant aux exigences réglementaires et professionnelles nationales et internationales.

1.4.3.3.1. Loi « Grenelle II »

En juillet 2011, Vivendi a réuni les représentants des directions Juridiques et de l'Audit, et les responsables en charge du *reporting* des différents métiers du groupe lors d'un Comité développement durable. Ce comité était dédié aux évolutions de la remontée et de la consolidation des données environnementales, sociales et sociétales, telles que définies dans le cadre de la loi « Grenelle II ». Il s'inscrivait dans le processus de sensibilisation mené par le siège auprès des filiales du groupe depuis 2009.

L'article 116 de la loi NRE (Nouvelles régulations économiques) de 2001 ne comportait pas de volet sociétal. Pour autant, dès 2008, Vivendi avait organisé la remontée d'informations sociétales liées à ses trois enjeux stratégiques. La loi « Grenelle II » précise et renforce la dimension sociétale du *reporting* extra-financier des entreprises. Pour s'y conformer, Vivendi a défini des indicateurs sociétaux directement liés à ses activités. Le *reporting* extra-financier peut ainsi remplir sa première fonction : être un outil de pilotage le plus élaboré possible pour éviter les risques et renforcer les opportunités liées à la politique de développement durable du groupe.

La prise en compte de l'impact sociétal du groupe, de la réglementation française ainsi que des référentiels internationaux a conduit Vivendi à intégrer ses trois enjeux stratégiques dans le champ des « actions engagées en faveur des droits humains ». En effet, la protection et l'accompagnement de la jeunesse s'inscrivent dans la Convention des droits de l'enfant des Nations unies de 1989 (art.17). La promotion de la diversité culturelle s'appuie sur de nombreux textes fondateurs parmi lesquels la Déclaration universelle des droits de l'homme de 1948 (art.27), la Déclaration universelle de l'Unesco sur la diversité culturelle de 2001 (art. 5) ou encore la Convention de l'Unesco sur la protection et la promotion de la diversité des expressions culturelles de 2005 (art.2). Le partage des connaissances contribue pleinement à l'exercice des droits humains comme le rappellent la Charte des droits sociaux fondamentaux de l'Union européenne (2000) dans son article 11 relatif à la liberté d'expression et d'information ou les Nations unies dans leurs Objectifs du millénaire pour le développement (2000).

Le protocole de *reporting* qui définit les indicateurs et le processus de remontée des données extra-financières s'est donc enrichi d'un chapitre sociétal. Il décrit la manière dont Vivendi prend en compte l'impact territorial, économique et social de son activité, ses relations avec les parties prenantes – y compris les sous-traitants et fournisseurs -, ainsi que la loyauté de ses pratiques. Ce dernier volet inclut la prévention de la corruption et les mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs. Il intègre aussi les actions en faveur des droits humains. Ceux-ci vont donc au-delà des droits sociaux fondamentaux et intégrent les trois enjeux stratégiques du groupe.

Section 1 **Description du groupe**

Toutes les entités du groupe telles que définies dans la note méthodologique de *reporting* présentée dans le cahier développement durable disponible sur le site institutionnel remontent l'ensemble des données sociétales, environnementales et sociales définies dans le protocole. L'objectif est de communiquer dans le Document de référence de l'exercice 2012 les indicateurs extra-financiers les plus pertinents pour le groupe.

1.4.3.3.2. La *Global Reporting Initiative* (GRI)

La *Global Reporting Initiative* (GRI) a été créée en 1997. Elle a pour mission de définir des lignes directrices qui aideront les organisations à rendre compte de leurs performances économiques, environnementales et sociales. Outre les lignes directrices universellement applicables, des suppléments sectoriels permettent d'aborder les enjeux spécifiques à certains secteurs. Etant donnée l'empreinte intellectuelle et culturelle de l'industrie des médias, un groupe de travail international et multipartenaires a été constitué en 2009 afin d'élaborer un supplément sectoriel média.

Vivendi est membre fondateur de ce groupe de travail. A ce titre, il contribue activement à l'élaboration des indices sectoriels dont la publication est prévue au premier semestre 2012. Ce groupe de travail représente une avancée significative quant au cadre de *reporting* qui va s'appliquer à l'ensemble de l'industrie des médias au niveau international. Plusieurs thématiques sont inscrites dans ce supplément parmi lesquelles la liberté d'expression, le pluralisme et la qualité des contenus, l'indépendance, la protection des données personnelles, l'accessibilité et l'éducation aux médias.

1.4.3.4. Une communication renforcée avec ses parties prenantes

Vivendi renforce ses échanges avec ses différents partenaires. En 2011, il a exposé sa politique devant des instances institutionnelles et universitaires, ou à l'occasion de rencontres internationales.

Le groupe est intervenu pendant les ateliers de travail de Paris Europlace consacrés au thème « Développement durable – RSE – ISR (Investissement socialement responsable), leviers de création de valeur – Contributions aux orientations du G-20 et du B-20 ».

L'Essec Business School a invité Vivendi à expliquer comment le groupe avait défini, dès 2003, des enjeux innovants dans sa compréhension de sa responsabilité à l'égard de la société. Ce colloque était dédié au thème « Innovation, Efficacité, Responsabilité ».

Vivendi a été partenaire de la dixième édition du Forum européen pour le développement durable et une entreprise responsable (Federe), à Paris. Il a contribué aux débats consacrés au thème : « Piloter sa stratégie RSE dans la compétition internationale : quel plan d'action face à la pression règlementaire, celle des marchés financiers et des citoyens ? ».

Vivendi est l'un des membres fondateurs de l'initiative annoncée le 1er décembre 2011 par Neelie Kroes, Vice Présidente de la Commission européenne en charge de la stratégie numérique. Cette initiative, dénommée *CEO Coalition to make the Internet a better place for kids*, vise à faire d'Internet un espace d'expression qui garantisse la sécurité des enfants du mieux possible. Elle s'inscrit parfaitement dans la démarche de responsabilité de Vivendi à l'égard de la société.

En rejoignant cette *CEO Coalition*, Vivendi exprime clairement sa volonté de partager ses bonnes pratiques et son expertise avec les autres entreprises des médias et des télécommunications signataires. Le groupe souhaite renforcer, au niveau européen, son dialogue avec la société civile et les pouvoirs publics. Cette démarche est ancrée dans sa politique de développement durable.

Vivendi soutient le programme *Safer Internet* de la Commission européenne. Dans ce cadre, le groupe a poursuivi son partenariat avec European Schoolnet et le réseau Insafe pour lancer la plateforme en ligne *Pan-EU Youth*. Inédite, celle-ci vise à offrir aux jeunes Européens un espace d'expression et de discussions sur des sujets de citoyenneté. L'initiative *Pan-EU Youth* propose trois consultations en ligne portant sur les thèmes : « les jeunes dans les médias », les « vies numériques » et les « e-compétences ».

La quatrième édition du Forum de l'alliance des civilisations des Nations Unies s'est tenue du 10 au 13 décembre 2011 à Doha (Qatar). A cette occasion, Vivendi a été invité à intervenir pour débattre des « Nouvelles stratégies pour le dialogue, la compréhension et la coopération interculturelle » aux côtés de représentants politiques et d'académiques du Moyen-Orient et d'Europe.

1.4.4. Programme de solidarité *Create Joy*

Create Joy a été lancé en 2008 par Vivendi. Ce programme de solidarité favorise l'épanouissement des jeunes en difficulté en leur apportant du divertissement et des compétences en lien avec les métiers du groupe : les jeux vidéo, la musique, les télécommunications et l'Internet, la télévision et le cinéma. *Create Joy* soutient des projets en France, en Grande-Bretagne, aux Etats-Unis, au Brésil, au Maroc, au Mali et au Burkina Faso.

En 2011, *Create Joy* a financé une trentaine de projets portés par des associations œuvrant auprès de jeunes hospitalisés (*Starlight Children's Foundation*, USA ; *Medicinema*, GB ; Jeunes Talents, France), de jeunes personnes handicapées (Fondation Mallet, Toiles Enchantées, Signes de Sens, France), ou de jeunes défavorisés (Orchestre à l'Ecole, Apprentis d'Auteuil, Chance aux concours, France ; *Music For Youth, Vital Regeneration*, GB ; *Reel Works Teen Filmmaking, Madison Square Boys & irls Club*, USA ; CDI, *Agencia do Bem*, Brésil ; Binkad, Mali ; Cinéma Numérique Ambulant, BiblioBrousse, Lutt'Opie, Burkina Faso).

En 2011, Vivendi a développé plusieurs initiatives originales permettant aux associations de se rencontrer et de croiser leurs projets.

2

Section 1 **Description du groupe**

1.5. Ressources humaines

Vivendi est attaché à ce que les fruits des efforts des salariés soient valorisés de manière équitable. Le groupe a donc mis en œuvre un système de partage des profits qui va bien au-delà des obligations légales et qui encourage fortement le développement de l'actionnariat salarié. De même, au-delà de ces dispositions internes, Vivendi a engagé une politique citoyenne pour aider à la revitalisation industrielle et au développement de l'emploi dans des régions particulièrement touchées par les restructurations.

1.5.1. Actionnariat salarié et épargne salariale

Les actions menées en faveur de l'actionnariat salarié au sein du groupe Vivendi en 2011 se sont inscrites dans la continuité de la politique initiée en 2008. Cette année avait vu la création du programme Opus (augmentation de capital à effet de levier et à capital et rendement minimum garantis) et de l'opération d'actionnariat classique annuelle réservée aux salariés des sociétés françaises du groupe. L'opération « Opus 11 » a été lancée simultanément en France et à l'international.

Développement de l'épargne salariale en France

L'actionnariat salarié et l'épargne salariale ont été favorisés en 2011 par l'importance des montants versés par les sociétés françaises du groupe au titre des différents systèmes participatifs de rémunération (participation, intéressement et abondement). L'affectation d'une part significative et croissante de cette épargne salariale à l'actionnariat salarié s'est confirmée. Dans le même temps, les salariés ont poursuivi la diversification de leur épargne sur les différents supports de placement offerts par le Plan d'épargne groupe (PEG) de Vivendi ainsi que sur des formules de placement spécifiques à leurs accords d'entreprise.

En 2011, le total des montants nets perçus par les salariés des sociétés françaises du groupe au titre de l'intéressement, de la participation et de l'abondement du PEG a atteint le montant record de 108,9 millions d'euros, en hausse de 12,5 % par rapport à 2010. Le montant total de l'épargne salariale nouvelle s'élève à 84,6 millions d'euros dont 61,6 millions d'euros ont été placés sur les différents fonds du PEG. Le solde (23 millions d'euros) a été affecté par les salariés à l'épargne retraite (dont 12,4 millions d'euros sur le Perco de SFR) et à divers fonds ou plans spécifiques à leurs sociétés.

Augmentation de capital réservée aux salariés

L'augmentation de capital annuelle réservée aux salariés des entreprises du groupe dans le cadre du PEG a été décidée par le Directoire du 10 mai 2011, en vertu des autorisations données par l'Assemblée générale des actionnaires du 21 avril 2011. Elle a été conclue avec succès le 21 juillet 2011. L'opération était caractérisée, pour la quatrième année consécutive, par le lancement simultané d'une opération classique (en France) et d'une opération française et internationale à effet de levier et à capital garanti, « Opus 11 ».

A la garantie de capital, s'est ajoutée en 2011, comme les deux années précédentes, une garantie de rendement minimum capitalisée au taux de 2,5 % par an. « Opus 11 » était ouvert aux salariés des principaux pays où le groupe opère : la France, les Etats-Unis, le Brésil, le Maroc, la Grande-Bretagne, l'Allemagne et les Pays-Bas.

Malgré les incertitudes liées au contexte macro-économique, l'opération « Opus 11 » a été un très grand succès. Les montants souscrits ont très largement dépassé ceux des précédentes opérations. Les deux volets de l'augmentation de capital de 2011, classique et levier, ont permis ensemble de réaliser une augmentation de capital d'un montant global de 143,1 millions d'euros, dont 115 millions d'euros pour « Opus 11 », soit 49,7 % de plus qu'en 2010 (année record) et 28,1 millions d'euros pour l'augmentation de capital classique, soit 29,5 % de plus qu'en 2010 (précédent record). Cette souscription s'est traduite par la création de 9 371 605 actions nouvelles, dont 7 530 185 au titre de l'édition 2011 du programme « Opus » et 1 841 420 au titre de l'opération classique. Ce volume d'actions nouvelles, en hausse de 31 % par rapport à l'augmentation de capital réservée aux salariés de 2010, représente 0,75 % du capital social de Vivendi. A l'issue de l'opération, la part du capital de Vivendi détenue par ses salariés atteignait 2,68 %.

10 861 salariés ont participé à l'augmentation de capital, dont 9 521 à « Opus 11 » et 6 983 à l'opération classique (France). Le taux de participation global des salariés éligibles est globalement de 27,6 % au titre des deux volets de l'augmentation de capital. Il est de 24,2 % pour l'opération « Opus 11 » seule, dont 49,1 % en France et 6,3 % hors de France. En France, 57,2 % des salariés ont participé à au moins l'un ou l'autre des deux volets de l'augmentation de capital.

En raison du succès confirmé du programme Opus, le Directoire du 13 décembre 2011 a décidé sa reconduction pour 2012, parallèlement à l'opération classique, dans le cadre de l'augmentation de capital réservée aux salariés.

1.5.2. Dialogue social et développement RH

En 2011, les partenaires sociaux du Comité de groupe, de l'Instance de dialogue social européen et du Comité d'entreprise du siège de Vivendi ont régulièrement été informés de la stratégie du groupe, de sa situation financière, de sa politique sociale et des principales réalisations de l'exercice. La session de formation annuelle de deux jours a porté sur la stratégie du groupe dans l'univers des télécoms, sur la connaissance des métiers de Vivendi, ainsi que sur la présentation des comités d'audit et des risques.

L'année 2011 s'est achevée sur une volonté commune d'adapter les instances du groupe à sa dimension internationale (Maroc, Brésil, USA). Ainsi, les membres de l'Instance européenne et la direction ont entamé des négociations visant à fédérer l'ensemble du groupe autour d'objectifs communs, dans les domaines sociaux et sociétaux.

Section 1 **Description du groupe**

Vivendi a créé un programme i3 (Initiative, Innovation, Information). Il permet à ses filiales de faire connaître et de partager leurs projets développés dans les principaux domaines RH.

En matière de formation, les sociétés de Vivendi favorisent l'acquisition et le renforcement des compétences nécessaires à leurs collaborateurs pour atteindre leurs objectifs et favoriser leur évolution professionnelle. Les souhaits et les besoins de formation recensés font l'objet de discussions entre la direction et les Instances représentatives du personnel (IRP). Ils sont également abordés au cours de l'entretien individuel d'évaluation annuel des collaborateurs. Le pourcentage de la masse salariale consacré à la formation demeure largement supérieur aux obligations légales.

L'apprentissage est une clé pour l'emploi des jeunes et un atout pour l'entreprise qui diversifie ainsi ses sources de recrutement. Vivendi poursuit ses engagements pris en 2009 en employant 606 contrats en alternance en France (contre 669 en 2010 à périmètre constant).

Depuis plusieurs années, Vivendi a développé un programme de formation en partenariat avec l'Insead (Institut européen d'administration des affaires) pour renforcer les compétences de ses futurs leaders. Les objectifs de ce programme de formation sur mesure sont de développer les compétences nécessaires pour mieux cerner l'environnement national et international, d'anticiper les grandes tendances de nos marchés, d'apprendre de meilleures pratiques, de confronter les expériences et de bousculer les idées reçues.

Avec un taux d'emploi de femmes de 34 %, la représentativité féminine au sein du groupe se situe sensiblement au-dessus des *benchmarks* du CAC 40. Vivendi souhaite renforcer leur présence au sein des comités exécutifs. Convaincu que la féminisation des postes à responsabilité est un gage de réussite pour le groupe, le Conseil de surveillance a validé fin 2011 un programme de *mentoring* et de *networking* pour favoriser la mixité au plus haut niveau. Par ailleurs, l'ensemble des filiales françaises a signé des accords novateurs en matière de mixité et d'égalité professionnelle hommes-femmes.

En matière de prévention, de sécurité au travail et de respect des conditions de travail, des études sont menées par différentes instances. Elles permettent la mise en œuvre de programmes de formation dans ces différents domaines. Vivendi continue de mettre en place des mesures préventives sur la problématique de la gestion du stress et des risques psycho-sociaux. Les dispositifs sont spécifiques à chaque entité du groupe. Ils couvrent des domaines tels que la formation des managers de proximité, la mise en place d'un numéro vert à disposition des salariés ou l'information des IRP par un médecin spécialiste.

Vivendi encourage la mobilité interne entre ses différentes filiales à travers trois dispositifs : l'entretien annuel recensant les souhaits des salariés, la revue des effectifs (*people review*) par le management et un site dédié. Ce dernier, accessible depuis l'Intranet, a été amélioré grâce à l'intégration de nouvelles technologies comme le *e-learning* afin de permettre aux salariés de préparer leur démarche de mobilité.

De plus, un plan de succession regroupant les postes de direction de niveau supérieur ainsi que les salariés à haut potentiel a été élaboré au sein de chaque entité du groupe. Ainsi identifiés, ceux qui pourraient demain être les leaders feront l'objet d'un plan de développement personnalisé favorisant une meilleure mobilité entre les différentes activités.

1.5.3. Contribution au développement de l'emploi

Depuis 2004, Vivendi s'est engagé auprès des pouvoirs publics à contribuer à la création d'emplois dans des régions particulièrement touchées par le chômage et les restructurations industrielles, par deux moyens :

- la création, par l'intermédiaire de sous-traitants, de deux centres d'appels liés à l'activité du groupe, l'un à Belfort (fin 2005), l'autre à Douai (fin 2006) avec un objectif de 300 emplois équivalent temps plein (ETP) dans chaque centre. Fin 2011, les effectifs de ces centres étaient respectivement de 462 et 470 ETP,
- l'aide à la revitalisation de bassins d'emplois fragiles ou sinistrés, choisis par les ministères de l'Economie et de l'Industrie : l'aide au conseil et le financement de projets créateurs d'emploi, à hauteur de cinq millions d'euros par an sur cinq ans.

Ces actions ont été menées dans le cadre d'une première convention de cinq ans (2005/2009). Elles se sont poursuivies dans le cadre d'une seconde convention initialement prévue pour une durée de trois ans (2010/2012).

Bilan des missions de la convention quinquennale 2005/2009 : 4 361 créations d'emplois

Le bilan des onze missions de la convention quinquennale (2005/2009) est très satisfaisant : au 31 décembre 2011, les emplois validés dans les comités d'engagement créés avec les pouvoirs publics dans chaque zone concernée se sont élevés à 5 263 et les créations réelles d'emplois à 4 361, ce qui représente 83 % des emplois validés.

A la fin de 2011, Vivendi a dépassé de 88 % en emplois validés et de 56 % en emplois créés son objectif global de 2 800 emplois sur l'ensemble des bassins.

Les missions sur les premiers bassins d'emplois ont démarré en mars 2005. La dernière opération a débuté en mars 2008. Chaque mission avait une durée opérationnelle d'au moins trois ans. Plusieurs missions ont fait l'objet de prolongation, au-delà des trois ans, en accord avec les pouvoirs publics et à leur demande, au cours de l'année 2010 et même en 2011 : Abbeville et Montdidier (Somme), Thann et Cernay (Haut-Rhin), Pas-de-Calais (prolongation centrée sur le bassin de Calais) ainsi que le Tonnerrois (Yonne). Fin 2011, seules deux missions n'étaient pas tout à fait achevées : celles du Haut-Jura et celle du Tonnerrois. Le bilan à la fin de 2011 de la convention quinquennale (2005/2009) n'est donc pas tout à fait définitif.

2

Section 1 **Description du groupe**

Par ailleurs, à l'issue de la phase opérationnelle, les sociétés de développement économique concernées restent sur les territoires pour suivre le bon déroulement des projets aidés et s'assurer de la transformation des emplois programmés en créations réelles.

La plupart des missions ont largement dépassé leurs objectifs de création d'emplois, mais dans des proportions différentes : de 157 % à Arles, de 100 % dans la Somme (Abbeville et Montdidier), de 74 % à Thann et Cernay (Haut-Rhin), de 73 % dans l'Oise, de 71 % à Dreux, de 58 % dans le Pas-de-Calais, de 34 % à Sarrebourg et de 12 % à Chalon-sur-Saône. A la fin de 2011, la mission du Haut-Jura (Saint-Claude) a déjà dépassé son objectif de 44 % et celle du Tonnerrois l'a légèrement dépassé de 3 %. Seule la mission Autun-Château-Chinon reste en retrait : l'objectif est dépassé de 25 % en termes de programmation d'emplois, mais n'est pas encore atteint en termes de création d'emplois.

80 % des entreprises aidées sur l'ensemble des bassins appartiennent aux secteurs de l'industrie, de l'agro-alimentaire, du BTP et des services à l'industrie. 15 % relèvent du commerce et de l'artisanat. Le solde concerne les services à la personne et le tourisme. Pour 70 % des projets accompagnés, il s'agit du développement d'entreprises existantes, pour 26 % de créations d'entreprises et pour 4 % de reprises d'entreprises. La quasi-totalité des sociétés aidées sont des PME ou des TPE. Plus de 85 % des projets validés sont portés par des entrepreneurs originaires des bassins considérés.

A la fin de 2011, sur l'ensemble des 11 bassins d'emplois, 29,49 millions d'euros ont été consacrés par Vivendi, depuis 2005, à la création d'emplois au titre de ces premiers engagements quinquennaux.

Engagements 2010/2012

Au premier trimestre 2009, Vivendi a pris de nouveaux engagements auprès de l'Etat en matière de contribution au développement de l'emploi, pour une période de trois ans (2010 à 2012). Outre le maintien des engagements antérieurs concernant les centres d'appels de Belfort et de Douai, Vivendi s'est engagé, dans la lignée des précédentes missions dans des bassins d'emplois en difficulté, à créer 1 800 nouveaux emplois en consacrant 5 à 6 millions d'euros par an pendant trois ans à l'atteinte de cet objectif.

Les premiers bassins d'emplois au titre de cette nouvelle initiative ont été désignés fin 2009 à Vivendi par les ministères de l'Economie et de l'Industrie. Il s'agit de Châtellerault (Vienne), Montluçon (Allier) et d'une nouvelle mission dans l'Oise avec priorité sur le Beauvaisis et le Sud-Oise (Creil et Crépy-en-Valois).

La mission sur Châtellerault revêt un caractère particulier. L'Etat a en effet demandé à Vivendi de mutualiser sa propre action de revitalisation avec cinq conventions de revitalisation conclues avec des entreprises présentes sur le bassin qui avaient été contraintes de réduire leurs effectifs par voie de PSE. L'objectif global consiste à créer 475 emplois. A la fin de 2011, les projets validés sur Châtellerault représentent 533 emplois. 264 d'entre eux ont déjà été créés.

En moins de deux ans, la nouvelle mission Oise a quasiment atteint son objectif de 300 emplois : 643 créations d'emplois ont été programmées et 298 sont déjà effectives. Sur le bassin de Montluçon (objectif : 250 emplois), sur 326 emplois programmés, 148 ont déjà été créés.

Au cours de l'été 2010, trois nouveaux bassins ont été désignés par les pouvoirs publics : le Pays de Ploërmel (Morbihan), Vendôme (Loir-et-Cher) et une nouvelle mission à Calais. Ces trois missions ont effectivement démarré au quatrième trimestre 2010. Leur objectif total est de 600 créations d'emplois. A la fin de 2011, le total des emplois programmés dans les entreprises aidées s'élève à 536 et celui des emplois déjà créés à 190.

Sur l'ensemble de ces six missions, l'objectif global est de 1 625 créations d'emplois. Fin 2011, le bilan provisoire est de 2 038 créations d'emplois programmées dont 900 déjà réalisées.

En 2011, Vivendi a consacré un total de 5,02 millions d'euros pour le financement de ces opérations, soit autant qu'en 2010. Cela porte à 10,04 millions d'euros le financement des engagements 2010/2012.

1.5.4. Egalité des chances dans les programmes d'éducation

La Fondation SFR

La Fondation SFR fête ses cinq ans. Elle prolonge et amplifie les actions de mécénat menées par l'entreprise pour promouvoir l'égalité des chances. Elle agit au plus près du terrain et soutient chaque année plus d'une centaine de projets associatifs parrainés par des collaborateurs de l'entreprise. Ce soutien peut être d'ordre financier ou humain, via le bénévolat ou le mécénat de compétences.

En 2011, la Fondation SFR a lancé son premier appel à projets pour accompagner ceux dont l'objectif est d'améliorer le quotidien des personnes âgées grâce au numérique. Trois associations ont été récompensées. Elles ont reçu une dotation financière et l'aide de collaborateurs SFR.

Quelques chiffres clés :

- 120 projets sont financés et parrainés par les collaborateurs via le fonds de soutien de la Fondation SFR,
- 50 collaborateurs sont titulaires du statut de collaborateur citoyen. Il leur permet de bénéficier de six à quinze jours par an sur leur temps de travail pour mener une mission dans une association,
- 19 collaborateurs sont partis en mission d'aide au développement international.

Section 1 **Description du groupe**

Passeport Avenir

En créant, en 2005, le « Passeport ingénieur télécoms », SFR et les pouvoirs publics ont souhaité favoriser l'accès aux écoles d'ingénieurs des jeunes des quartiers sensibles, avec, en perspective, des études de haut niveau dans les métiers des technologies de la communication. L'objectif de SFR est de créer, dans les quartiers et dans les entreprises, des situations concrètes et exemplaires de réussites académiques et professionnelles de jeunes issus des quartiers sensibles, en s'appuyant sur l'attrait exercé par les métiers des télécommunications. Ce programme est le premier à associer tous les acteurs : les enseignants, les entreprises, les grandes écoles, les responsables de la politique de la ville et les jeunes.

Un « Cercle » qui s'est progressivement élargi

En 2006, le programme s'est élargi au « Cercle passeport télécoms ». Six entreprises du secteur sont venues rejoindre SFR (Alcatel-Lucent, Ericsson France, Motorola France, Nokia Siemens Network et Siemens France), en partenariat avec le ministère de l'Education nationale et le ministère de l'Emploi, de la Cohésion sociale et du Logement.

En 2007, de nouveaux partenaires ont à leur tour rallié le Cercle : le Crédit Mutuel, les hôtels Formule 1, Orange et la Fondation Alcatel-Lucent. Le premier propose à tous les étudiants ayant intégré une école partenaire un système de prêt sans caution parentale. Le deuxième offre aux élèves deux nuits gratuites en hôtel Formule 1 en période de concours, lorsqu'ils se déroulent trop loin de leur domicile. Orange vient renforcer et étendre la présence du Cercle sur le terrain et l'engagement du secteur des télécommunications en faveur de l'égalité des chances et de la promotion sociale. La Fondation Alcatel-Lucent intervient depuis les Etats-Unis, avec un réseau de 70 tuteurs anglophones. Elle propose aux jeunes accompagnés par le Cercle des entretiens et des conversations par téléphone. En 2011, 15 entreprises ont rejoint le programme renommé « Passeport Avenir » qui élargit son action à l'université.

Chiffres clés 2011 :

- 43 classes préparatoires technologiques (ATS, TSI, ECT) et professionnelles, 55 grandes écoles d'ingénieur et de management et cinq universités sont partenaires de Passeport Avenir,
- 755 tuteurs et 71 référents, soit 826 collaborateurs, dont 119 tuteurs SFR sont engagés,
- Sur 776 élèves tutorés individuels, 463 sont en prépa et 313 en grande école. 4 060 élèves sont tutorés en collectif,
- 74 % des élèves sont boursiers (augmentation du nombre de tutorés apprentis en école, qui n'ont *de facto* pas droit à une bourse),
- Le taux de réussite aux concours des grandes écoles est de 88 % et celui des redoublements volontaires de 9 %.

Mobi3

Le programme Mobi3 existe depuis 2008. Basé sur un concours, il est proposé par trois entreprises actrices dans le cycle de vie du téléphone mobile : Dassault Systems, DLA Piper et SFR, en partenariat avec IMS-Entreprendre pour la Cité. Mobi3 s'inscrit dans le cadre du programme « Engage » qui vise à développer l'engagement citoyen des salariés à travers l'Europe, avec le soutien du ministère de l'Education nationale. Concrètement, Mobi3 propose à des équipes de collégiens de réaliser le téléphone portable de demain dans le cadre de leur option de DP3 (Découverte professionnelle 3 heures). Les élèves étudient ainsi le cycle de vie d'un téléphone portable, de la conception en 3D à la vente en passant par le marketing, le juridique et la logistique. Ils rencontrent à cette occasion de nombreux professionnels. Pour cette quatrième édition (2011-2012), six collèges d'Ile de France ont participé au programme.

Télémaque

L'Institut Télémaque a été créé en juillet 2005, en partenariat avec le ministère de l'Education nationale et 15 entreprises (Adecco, Axa, BPCE, Cisco, Darty, EDF, La Poste, PPR, Rexel, Schneider Electric, SFR, Technip, Total, UBS et Veolia).

Sa mission est de soutenir des jeunes brillants et motivés (des collégiens scolarisés en établissements de l'Education prioritaire ou des apprentis en formation professionnelle), issus de milieux défavorisés, pour leur donner toutes les chances de réussir, en accord avec leur mérite. L'objectif est l'obtention du baccalauréat avec mention Bien ou Très Bien.
L'action repose sur un suivi individualisé, au niveau scolaire et personnel, du collège jusqu'au baccalauréat. Elle est réalisée par le biais d'un double tutorat, scolaire et professionnel, et d'un soutien financier leur permettant de construire et de mener à bien leurs projets. En 2011, sur les 250 jeunes suivis par l'une des 19 entreprises partenaires de l'Institut Télémaque, dix ont été accompagnés par des collaborateurs SFR.

La chance aux concours

Cette association offre à des étudiants boursiers une préparation gratuite aux concours des écoles de journalisme. Elle est assurée par des professionnels bénévoles. Soutenue financièrement par le programme *Create Joy*, elle bénéficie aussi de l'engagement de Groupe Canal+ qui propose aux étudiants des visites de rédactions, des rencontres avec les journalistes d'i>Télé et des stages.

ARPEJEH

Partant du constat que la plupart des élèves handicapés arrêtent leurs études au niveau de la 3ème, SFR a initié en 2008 la création de l'association ARPEJEH (Accompagner la réalisation des projets d'études des jeunes élèves et des étudiants handicapés). Elle réunit des entreprises et des acteurs publics de tous les secteurs.

2

Section 1 **Description du groupe**

Le but est d'aider à lever l'autocensure en montrant aux élèves handicapés qu'ils peuvent faire une carrière professionnelle de qualité. Pour y parvenir, l'association organise des ateliers « découverte métiers » dans les collèges. Ils sont l'occasion pour les jeunes handicapés de se rendre compte qu'une place existe pour eux dans les entreprises et qu'il est donc essentiel de poursuivre des études. Preuve de l'importance de ces actions, une convention cadre a été signée avec l'Éducation nationale pour les trois académies franciliennes. L'académie de Lyon a rejoint ARPEJEH en 2011.

Aujourd'hui, les stages organisés en entreprise, les ateliers « découverte métiers » et « découverte de métiers insolites » sont toujours plus nombreux. Aujourd'hui, ARPEJEH compte près de 48 entreprises dont L'Oréal, LVMH, Air France et RTE (Réseau de transport et d'électricité). L'association est présidée par Stéphane Roussel, directeur des Ressources humaines de Vivendi.

1.6. Assurances

Vivendi dispose d'une politique centralisée[1] de couverture de certains risques par des programmes d'assurance.

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 2011, Vivendi a renouvelé principalement son programme d'assurance Dommages et Pertes d'exploitation. Les principaux programmes d'assurance souscrits au niveau de Vivendi sont les suivants :

Dommages et pertes d'exploitation

Des programmes généraux d'assurance pour l'ensemble du groupe[1] 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/Etat concerné) et les pertes d'exploitation consécutives à ces événements. En règle générale, la franchise applicable par sinistre est de 250 000 euros.

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, SFR, le groupe Maroc Telecom, GVT et Groupe Canal+) pour un montant compris entre 2 et 16 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* ont été mis en place afin de répondre aux obligations des différentes législations fédérales des états.

1.7. Investissements

Les principaux investissements réalisés par Vivendi comprennent les acquisitions d'investissements financiers, décrites dans la section 1.1 du Rapport financier, ainsi que les investissements de contenus et les investissements industriels, décrits dans les sections 3 et 4.2 du Rapport financier. L'incidence de ces investissements sur la situation financière de Vivendi est décrite dans la section 5 du Rapport financier. L'incidence des investissements financiers sur le bilan consolidé est décrite dans la note 2 de l'annexe aux états financiers consolidés et l'incidence des investissements de contenus et des investissements industriels sur le bilan consolidé est décrite dans les notes 10, 11, 12 et 13 de l'annexe aux états financiers consolidés. En outre, les engagements contractuels pris par Vivendi, au titre des acquisitions d'investissements financiers, ainsi que des investissements de contenus et des investissements industriels, sont décrits dans la note 26 de l'annexe aux états financiers consolidés. La répartition géographique et par métiers des investissements industriels est décrite à la note 3 de l'annexe aux états financiers consolidés. Il n'y a pas d'investissements que compte réaliser le Groupe Vivendi à l'avenir et pour lequel la direction aurait déjà pris des engagements fermes autres que les engagements décrits dans la note 26 de l'annexe aux états financiers consolidés.

1. A l'exception d'Activision Blizzard qui dispose de ses propres programmes d'assurance.

Section 2 **Principales activités**

2.1. Activision Blizzard

Activision Blizzard est un éditeur mondial de logiciels de divertissement interactif et le plus grand éditeur indépendant de jeux vidéo au monde. La société est née en 2008 de la fusion de deux acteurs majeurs du divertissement interactif : Activision, Inc. et Blizzard Entertainment.

Activision Publishing Inc. (« Activision ») est l'un des leaders mondiaux dans l'édition de logiciels interactifs et de contenus. Il développe et édite des jeux vidéo pour différentes consoles, pour les plateformes portables et les PC via des franchises développées en interne et des accords de licence.

Blizzard Entertainment, Inc. (« Blizzard »), est le leader dans la catégorie des jeux de rôle en ligne massivement multijoueur (MMORPG) par abonnement. Il développe et produit en interne des jeux PC. Son service de jeu en ligne, *Battle.net*®, est l'un des plus importants au monde et compte des millions de joueurs actifs.

Le portefeuille d'Activision Blizzard, composé de franchises à succès, est sans égal dans le secteur. Parmi les principales franchises de la société figurent *Call of Duty*® d'Activision Publishing ainsi que *World of Warcraft*®, *StarCraft*® et *Diablo*® de Blizzard Entertainment. Chacune est depuis longtemps leader dans son genre respectif. *Call of Duty*, *World of Warcraft*®, StarCraft et Diablo comptent d'importantes communautés de joueurs en ligne.

Activision Blizzard a pour objectif de continuer à être le leader mondial du développement, de l'édition et de la distribution de logiciels, de contenus en ligne et de services de qualité dans le domaine du divertissement interactif, afin de garantir la meilleure expérience de divertissement à ses utilisateurs.

Poursuivre l'amélioration de la rentabilité. La société s'efforce en permanence de gérer les risques et de renforcer sa puissance opérationnelle. Elle considère que les principaux facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur sa rentabilité future résident dans les succès rencontrés par ses franchises détenues en propre, par ses marques et autres produits bien établis, ainsi que par sa discipline financière et sa capacité à tirer parti des opportunités de revenus en ligne et numériques.

Créer de la valeur pour ses actionnaires. Activision Blizzard veille à ce que la société soit créatrice de valeur pour ses actionnaires. Cela passe par la progression de sa marge opérationnelle, par la présentation d'un bilan solide et d'importants flux de trésorerie. La société prévoit de continuer à générer de la croissance à long terme. Elle a d'ailleurs créé de la valeur pour ses actionnaires dans le cadre de programmes de rachat d'actions et de versement de dividendes en numéraire.

Se développer via la poursuite d'acquisitions et d'alliances stratégiques. La société souhaite poursuivre le développement de ses ressources et de sa propriété intellectuelle en procédant à des acquisitions, en nouant des partenariats stratégiques et en concluant des transactions décisives autour de ses licences. Activision Blizzard étudiera également les opportunités de faire progresser son savoir-faire par le biais d'acquisitions ou de prises de participation dans des sociétés de développement logiciel expérimentées, qui auront fait l'objet d'une sélection rigoureuse.

Se concentrer sur la fourniture de contenus numériques et de services en ligne. Activision Blizzard continue de s'orienter vers la fourniture numérique de contenus, ainsi que vers la mise en place et le développement de relations directes de long terme avec ses joueurs. La société assurera également le support, la maintenance et l'enrichissement de ses communautés en ligne autour des jeux *World of Warcraft*® et *Call of Duty*. Elle considère qu'en concentrant ses efforts sur les innovations produits en ligne, telles que la fourniture de contenus et de services supplémentaires ainsi que la connectivité aux réseaux sociaux, elle apporte des améliorations durables à ses communautés de joueurs à travers le monde.

Au quatrième trimestre 2011, Activision Blizzard a été l'éditeur de jeux vidéo pour consoles et terminaux de poche numéro un aux États-Unis et en Europe (source : The NPD Group, Charttrack et Gfk) et numéro un aux Etats-Unis sur l'année. Trois de ses franchises ont occupé la première place des ventes mondiales dans leurs catégories respectives : *Call of Duty*® : *Modern Warfare*® *3* d'Activision a été numéro un des jeux d'action en mode subjectif ; *Skylanders Spyro's Adventure* a été numéro un des titres pour enfants ; *World of Warcraft*® de Blizzard Entertainment a été numéro un des jeux MMORPG par abonnement.

En plus du portefeuille de franchises détenues à 100 % par Activision Blizzard, Activision a conclu en mai 2010 un partenariat exclusif de dix ans avec les studios Bungie, développeurs de franchises de jeux à succès, dont *Halo, Myth* et *Marathon*. Par cet accord et pendant toute sa durée, Activision commercialisera l'univers de leurs prochains jeux d'action. Il détiendra les droits mondiaux exclusifs d'édition et de distribution de tous les jeux Bungie à venir, sur la base d'une nouvelle propriété intellectuelle, sur de multiples plateformes et dispositifs.

Les principales franchises d'Activision Blizzard, conjuguées au nouvel univers de jeux de Bungie, ainsi qu'au développement par Blizzard Entertainment d'un nouveau jeu en ligne massivement multijoueur, devraient représenter pour la société un important relais de croissance à long terme. Activision Blizzard a une position financière solide, des capacités de distribution de premier ordre et une aptitude avérée à créer de la valeur. Tout ceci devrait lui permettre d'innover pour faire progresser ses franchises les plus importantes, de créer de nouveaux modèles économiques en ligne, d'élargir son implantation en Asie et dans de nouvelles zones géographiques et de continuer à nouer des partenariats avec les meilleurs talents du domaine en matière de développement.

2.1.1. Faits marquants concernant les produits d'Activision Publishing

Activision Publishing se concentre sur les activités de développement et d'édition. Elles concernent essentiellement des produits et des contenus ayant le potentiel de devenir, de façon durable, des franchises attractives et reconnues du grand public. S'appuyant sur son expérience, la société fait en sorte que ces produits et contenus puissent ensuite servir de base à des suites ou à des épisodes précédents ainsi qu'à de nouveaux produits et contenus associés dont elle gère la sortie sur une certaine durée.

2

Section 2 **Principales activités**

Ces dernières années, Activision a été essentiellement réputé pour ses succès dans la catégorie des jeux d'action en mode subjectif, depuis la sortie de *Call of Duty* jusqu'au dernier opus de la franchise, *Call of Duty : Modern Warfare 3*, lancé le 8 novembre 2011. *Call of Duty : Modern Warfare 3* est devenu le lancement le plus important de tous les temps dans le domaine du divertissement pour les ventes sur les premières 24 heures. Il a réalisé environ 400 millions de dollars de ventes en Amérique du Nord et au Royaume-Uni (sources : Charttrack et informations sur les ventes de détail).

2011 représente la troisième année consécutive de record de lancement pour la première journée de commercialisation pour *Call of Duty*, toutes formes de divertissement confondues. Le jeu a également établi un tout nouveau record mondial de ventes de détail sur cinq jours, représentant plus de 775 millions de dollars. Il a ainsi dépassé ce même record réalisé l'an dernier par *Call of Duty : Black Ops*. Celui-ci s'établissait à 650 millions de dollars (source : Charttrack et informations sur les ventes de détails).

En 2011, *Call of Duty : Modern Warfare 3* a occupé la première place des ventes réalisées en dollars, toutes plateformes confondues, aux États-Unis et en Europe tandis que *Call of Duty : Black Ops* a occupé la cinquième place (source : The NPD Group, Charttrack et Gfk).

Parallèlement, Activision a également lancé le 8 novembre 2011 *Call of Duty Elite*, un nouveau service numérique innovant qui fournit à la fois des contenus et des fonctionnalités gratuits et payants par abonnement et qui révolutionne l'expérience multijoueur de *Call of Duty*. Cette plateforme sociale est conçue pour permettre aux joueurs de la communauté *Call of Duty* de se connecter entre eux et de mieux jouer ensemble. Six jours après sa sortie, un million d'abonnements *premium* avaient été vendus. En comparaison, les services d'abonnement *premium* de Netflix, Hulu Plus et Sirius XM ont mis chacun environ un an pour atteindre le million d'abonnés payants. Au 31 janvier 2012, plus de 7 millions de joueurs s'étaient enregistrés pour bénéficier du service *Call of Duty Elite*. Sur ces 7 millions, plus de 1,5 million d'abonnements annuels *premium* ont été vendus.

Les services de *Call of Duty Elite* offrent trois fonctionnalités majeures à la communauté :
- la connexion : *Call of Duty Elite* donne aux joueurs un contrôle sans précédent sur leur expérience multijoueur, en la transformant en un véritable réseau social. Ils peuvent affronter des amis, des joueurs de niveaux similaires ou qui partagent leurs centres d'intérêts, rejoindre des groupes ou des clans et jouer dans le cadre de tournois organisés.
- la compétition : *Call of Duty Elite* propose l'environnement de compétition le plus enthousiasmant qui soit dans un jeu multijoueur. Les joueurs ont accès à un flux constant d'événements et de compétitions. Ils sont invités à se joindre aux groupes correspondant à leur niveau.
- le perfectionnement : *Call of Duty Elite* offre aux joueurs un guide de stratégie dynamique. Ils peuvent améliorer leurs compétences grâce à des statistiques détaillées qui leurs sont fournies sur leurs performances, et grâce à la possibilité qui leur est donnée de se comparer aux autres joueurs.

En 2011, Activision a également sorti un nouveau produit innovant de divertissement familial : *Skylanders Spyro's Adventure*. Ce jeu réunit de façon inédite l'univers des jouets, des jeux vidéo et de l'Internet. *Skylanders Spyro's Adventure* permet aux joueurs de téléporter plus de 30 jouets du monde réel directement dans les univers de jeu virtuels grâce au socle *Portal of Power*™ (portail de pouvoir). Il offre la première expérience jamais vécue de jeu connecté à une plateforme à la croisée des consoles, des ordinateurs de poche, des applications iOS et Android et d'un univers web étendu. Chaque figurine de *Skylanders* dispose d'une mémoire interne lui permettant de sauvegarder les compétences acquises et les progressions de niveaux. Les joueurs peuvent ainsi faire jouer leurs figurines *Skylanders* sur n'importe quelle autre plateforme.

Sur l'Amérique du Nord et l'Europe, et en incluant les packs d'accessoires et les ventes de personnages, *Skylanders Spyro's Adventure* a été le huitième meilleur jeu en termes de ventes réalisées en dollars au quatrième trimestre 2011 et le numéro un des ventes de titres pour enfants sur l'année (source : The NPD Group, Charttrack et Gfk). Par ailleurs, rien qu'en Amérique du Nord et toujours en incluant les packs d'accessoires et les ventes de figurines, *Skylanders Spyro's Adventure* se classe à la dixième place des ventes de jeux réalisées en dollars.

Cette même année, Activision a notamment fait paraître plusieurs autres jeux, dont : *Spider-Man*™: *Edge of Time*, *X-Men*™ *Destiny*, *Transformers*™ : *Dark of the Moon*, *GoldenEye 007*™ : *Reloaded Double 'O' Edition* et *Wipeout In The Zone*. Il a également sorti plusieurs opus de sa franchise très prisée, *Cabela* : *Cabela's Survival* : *Shadows of Katmai*, *Cabela's Adventure Camp*, *Cabela's Big Game Hunter 2012* et *Cabela's Hunting Party*.

2.1.2. Faits marquants concernant les produits Blizzard Entertainment

Blizzard Entertainment a lancé pour la première fois en 2004 le jeu MMORPG par abonnement *World of Warcraft*®. Depuis, la franchise a connu une croissance régulière significative. En 2008, la société a mis sur le marché sa deuxième extension, *World of Warcraft*® : *Wrath of the Lich King*®. En 2010, elle a sorti *World of Warcraft*® : *Cataclysm*®, le troisième pack d'extension, dans tous les pays (excepté la Chine) où le jeu avait été lancé. Blizzard Entertainment a d'ores et déjà annoncé des projets concernant la quatrième extension, *World of Warcraft*® : *Mists of Pandaria*™.

Aujourd'hui, *World of Warcraft*® est disponible en Amérique du Nord, en Europe (y compris en Russie), en Chine, en Corée du Sud, en Australie, en Nouvelle-Zélande, au Brésil, au Chili, en Argentine, en Asie du Sud-Est et dans les régions de Taïwan, Hong Kong et Macao. Sur le marché asiatique, Blizzard distribue *World of Warcraft*® soit en direct via ses filiales locales, soit par l'intermédiaire de partenaires et d'accords de licence. En 2009, la société a conclu un accord de licence avec NetEase.com, Inc. pour l'exploitation de *World of Warcraft* en Chine. Blizzard lui a également concédé une licence pour l'exploitation en Chine des jeux *StarCraft*® *II* : *Wings of Liberty*®, *Warcraft*® *III* : *Reign of Chaos*® et *Warcraft*® *III* : *The Frozen Throne*®.

Section 2 **Principales activités**

En 2010, la société a lancé le nouvel opus de *StarCraft*, *StarCraft II* : *Wings of Liberty* simultanément dans le monde entier, notamment en Amérique du Nord, en Europe, en Corée du Sud, en Australie, en Nouvelle-Zélande, en Russie, au Brésil, au Chili, en Argentine, en Asie du Sud-Est et dans les régions de Taïwan, Hong Kong et Macao. En l'espace de 48 heures, il s'est vendu à plus de 1,5 million d'exemplaires, ce qui en a fait le jeu de stratégie le plus rapidement vendu de tous les temps. Plus de 3 millions d'unités ont été écoulées pendant le premier mois (sur la base des comptes internes de la société, de données publiques et/ou de rapports provenant de grands partenaires de distribution).

Parallèlement, Blizzard a sorti une nouvelle version de son service de jeu en ligne, *Battle.net*. Il l'a fait évoluer pour qu'il devienne la première destination des joueurs Blizzard. A l'avenir, outre *StarCraft II* : *Wings of Liberty* et *World of Warcraft*, *Battle.net* accueillera les prochains nouveaux jeux de la société. La plateforme est conçue pour permettre aux joueurs de rester connectés avec leurs amis, quel que soit le jeu Blizzard auquel ils jouent. Elle leur offre des fonctions de communication perfectionnées, un réseau social et la possibilité de mises en relation entre joueurs. Elle met également à leur disposition des contenus numériques, offrant ainsi une expérience en ligne unique en son genre à des millions de joueurs sur de multiples marques.

Blizzard a par ailleurs annoncé son intention de lancer *Diablo III*. Il s'agit du prochain volet de sa série de jeux de rôle d'action, saluée par la critique.

En 2011, *World of Warcraft*® de Blizzard Entertainment est resté numéro un des jeux MMORPG par abonnement dans le monde avec environ 10,2 millions d'abonnés.

2.1.3. Variations saisonnières

Le secteur du divertissement interactif est très saisonnier. Il connaît un pic au moment des fêtes de fin d'année. Cette saisonnalité peut être lissée en partie par le lancement en dehors de ces périodes de titres à succès et de contenus spécifiques qui leur sont liés. L'activité MMORPG par abonnement génère un revenu plus régulier sur l'ensemble de l'année car les joueurs payent un forfait mensuel ou achètent des cartes afin de pouvoir jouer.

2.1.4. Environnement réglementaire

Activision Blizzard applique volontairement certaines des mesures d'autorégulation mises en place par différents organismes du secteur des jeux vidéo à travers le monde. Aux États-Unis et au Canada, par exemple, le groupe se conforme aux principes adoptés par l'*Entertainment Software Rating Board* (ESRB). Il adhère également à d'autres systèmes de classification de jeux vidéo en vigueur, comme le système de classification PEGI (*Pan European Game Information*). Celui-ci applique le principe d'une mention sur les emballages de ses produits et dans ses publicités de la tranche d'âge à laquelle le produit est destiné, de la déontologie publicitaire et du respect de la vie privée pour les jeux en ligne. Il est complété par une brève description du contenu du produit sur son emballage.

Blizzard a mis en place un contrôle parental destiné aux parents dont les enfants partagent les aventures du jeu *World of Warcraft*®. Le système permet aux adultes, qui sont les détenteurs du compte, de contrôler et de gérer le temps passé par leurs enfants à jouer. En activant le système de contrôle parental, les parents peuvent choisir les jours et les heures pendant lesquels leurs enfants peuvent jouer (par exemple, uniquement le week-end, un ou plusieurs jours déterminés dans la semaine, de telle heure à telle heure), ainsi que la fréquence des pauses (toutes les demi-heures ou une fois par heure). Il devient alors impossible de se connecter au jeu en dehors des plages horaires autorisées. Par ailleurs, les jeux sur console d'Activision Publishing sont compatibles avec les outils de contrôles parentaux intégrés dans les consoles de jeu.

2.1.5. Piraterie

La piraterie constitue une préoccupation importante pour l'ensemble des éditeurs de jeux vidéo. Par l'intermédiaire de son département anti-piraterie, Activision Blizzard lutte contre la piraterie et la contrefaçon directement et en collaboration avec des tiers, qu'il s'agisse d'autres éditeurs ou d'associations professionnelles. La société utilise de nouveaux modèles économiques qui, tout en étant compatibles avec Internet, incorporent dans le même temps une technologie anti-piraterie. L'activité est également menacée par des serveurs non autorisés. Des groupes internationaux organisés contournent les mesures de sécurité et brisent les codes d'ingénierie afin de favoriser le jeu en ligne non autorisé des titres d'Activision Blizzard. Certains serveurs non autorisés nécessitent l'utilisation de logiciels piratés et/ u d'un « don » afin de pouvoir jouer, moyennant une somme très inférieure au coût d'un logiciel autorisé ou aux frais d'abonnement mensuels. Activision Blizzard défend avec vigueur ses droits de propriété intellectuelle contre toute violation des droits d'auteur. Il intente notamment des actions en justice lorsqu'il estime que de telles actions sont nécessaires, en donnant aux autorités judiciaires des indications sur les cibles à poursuivre, en cautionnant les poursuites et en dispensant des formations aux agents des douanes et aux officiels en charge de faire appliquer la loi.

2.1.6. Concurrence

Activision Blizzard est le leader de la catégorie des jeux MMORPG par abonnement grâce à *World of Warcraft*® de Blizzard Entertainment. *World of Warcraft*® est le seul jeu MMORPG à avoir rencontré un succès important sur l'ensemble des principaux marchés (Amérique du Nord, Europe et Asie). Parmi les concurrents qui éditent de tels jeux figurent NCSoft, Trion Worlds, Sony Online Entertainment, Electronic Arts et Funcom.

Les principaux concurrents dans le segment des jeux pour PC, terminaux de poche, mobiles et consoles sont, entre autres, Electronic Arts, Bethesda Softworks, Konami, Take-Two Interactive, THQ et Ubisoft Entertainment, ainsi que Nintendo, Sony et Microsoft qui éditent des jeux vidéo pour leurs propres plateformes.

2

Section 2 **Principales activités**

2.1.7. Matières premières

Les principales matières premières utilisées par les activités d'Activision Blizzard sont le polycarbonate pour la production de CD et de DVD, le papier et les matières plastiques pour les emballages des produits et d'autres matières plastiques pour les périphériques des jeux pour consoles et pour PC. Ces matières premières ne connaissent pas de variations de prix pouvant avoir un impact significatif sur l'activité d'Activision Blizzard. Les matières plastiques et le polycarbonate utilisés dans certains emballages et pour des matériels, des accessoires et des périphériques peuvent subir des variations de prix du fait de la fluctuation du cours du pétrole. Les activités commerciales d'Activision Blizzard ne présentent pas de dépendance vis-à-vis de fournisseurs de matières premières.

2.1.8. Recherche et développement

Les coûts de recherche et développement supportés par Activision Blizzard comprennent les sommes versées aux ayants droit concernant les éléments de propriété intellectuelle intégrés dans la création et le développement des nouveaux jeux (par exemple, les développements informatiques, les graphismes et les contenus éditoriaux), les coûts directs relatifs au développement en interne des produits et les coûts d'acquisition des logiciels développés en dehors de la société. Les coûts de développement de logiciels sont capitalisés dès lors que la faisabilité technique a été établie et qu'ils sont considérés comme recouvrables. Ils sont partie intégrante du processus de développement des jeux chez Activision Blizzard. Ils sont amortis selon la méthode des recettes estimées (c'est-à-dire à hauteur du ratio recettes brutes perçues au cours de la période sur les recettes brutes totales estimées) pour un produit donné. Les montants afférant au développement de logiciels informatiques qui ne sont pas capitalisés sont immédiatement comptabilisés dans le compte de résultat en frais de recherche et développement.

Au titre de l'exercice 2011, les frais de recherche et développement d'Activision Blizzard ont atteint 653 millions d'euros (contre 765 millions d'euros en 2010). Ils comprennent l'ensemble des coûts nets internes et externes rapportés au résultat sur les périodes considérées.

2.2. Universal Music Group

Universal Music Group (UMG) est le numéro un mondial de la musique[2]. Il détient des positions de leader sur les marchés de la musique enregistrée, de l'édition musicale et des produits dérivés.

L'activité de musique enregistrée consiste à découvrir des artistes et à développer leur carrière en commercialisant et en assurant la promotion de leur musique à travers une large étendue de formats et de plateformes. UMG prend de plus en plus part à d'autres activités aux côtés de ses artistes, notamment dans le domaine de l'exploitation de marques, du sponsoring et de la gestion de tournées.

Dans le domaine de l'édition musicale, UMG découvre et développe des auteurs-compositeurs. La société détient et gère les droits d'auteur de compositions musicales en vue de leur utilisation dans des enregistrements, des concerts et des usages connexes comme des films et des publicités.

La mission du merchandising est de produire et de vendre des produits dérivés d'artistes et d'autres marques via de multiples points de vente, notamment dans des boutiques de mode, lors de tournées et sur Internet.

En novembre 2011, Vivendi et UMG ont conclu un accord portant sur l'achat de la division de musique enregistrée d'EMI pour un montant total de 1,2 milliard de livres sterling. La conclusion de l'accord demeure soumise à plusieurs conditions, notamment l'approbation des autorités de réglementation dans les pays et sur les continents concernés.

2.2.1. Musique enregistrée

Sur le marché de la musique enregistrée, UMG détient des positions de leader sur la plupart des grands marchés mondiaux du secteur, notamment aux États-Unis, au Royaume-Uni, en France et en Allemagne. Le développement du marché numérique et de nouveaux modèles économiques innovants lui a permis d'améliorer ses performances dans les pays du BRIC (Brésil, Russie, Inde, Chine) et d'élargir sa présence sur d'autres marchés émergents, comme le Moyen-Orient et l'Europe de l'Est.

UMG ne dépend d'aucun artiste ni d'aucune tendance musicale spécifique grâce à sa présence directe dans plus de 50 pays dans le monde entier. Cette représentation internationale, associée à la diversité de ses labels sur les grands marchés, lui permet d'être très actif sur le secteur de la musique locale, essentiel pour son activité. Ses labels se complètent en mettant l'accent sur différents genres et segments musicaux. Cela permet de minimiser l'effet lié à l'évolution des goûts des consommateurs. 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, Universal Music Nashville, Mercury Records, Polydor et Universal Motown Republic Group et des labels de musique classique et de jazz tels que Decca, Deutsche Grammophon et Verve.

Les meilleures ventes d'albums de 2011 couvrent les titres d'un large répertoire associant des artistes confirmés comme Lady Gaga, Rihanna, Lil Wayne et Justin Bieber, et des nouveaux talents comme Nicki Minaj, Jessie J, LMFAO et Scotty McCreery, via le partenariat d'UMG avec American Idol. Parmi les meilleures ventes régionales figurent aussi les titres de Girls Generation et de Kara au Japon, de Paula Fernandes au Brésil et de Nolwenn Leroy en France.

2. *Source : Music & Copyright.*

Section 2 **Principales activités**

Les ventes de titres de catalogue représentent chaque année une part importante du chiffre d'affaires d'UMG dans la musique enregistrée. Le groupe possède le plus important catalogue de musique enregistrée au monde. Il est composé d'artistes américains, britanniques et du monde entier, dont notamment ABBA, Louis Armstrong, Chuck Berry, Black Sabbath, James Brown, The Carpenters, Eric Clapton, Patsy Cline, John Coltrane, Elvis Costello, Count Basie, Def Leppard, Dire Straits, Ella Fitzgerald, The Four Tops, Serge Gainsbourg, Marvin Gaye, Bebel Gilberto, Guns N' Roses, Johnny Hallyday, Billie Holiday, Buddy Holly, The Jackson Five, The Jam, Elton John, Herbert von Karajan, The Kinks, Kiss, Andrew Lloyd Webber, Lynyrd Skynyrd, The Mamas & The Papas, Bob Marley, Dean Martin, Nirvana, Mike Oldfield, Luciano Pavarotti, Tom Petty, Edith Piaf, The Police, Smokey Robinson, The Rolling Stones, Diana Ross & The Supremes, Michel Sardou, Frank Sinatra, Dusty Springfield, Cat Stevens, Rod Stewart, Caetano Veloso, Muddy Waters, Barry White, Hank Williams et The Who.

UMG commercialise les enregistrements de ses artistes et assure leur promotion par le biais de publicité et de promotion dans les médias (magazines, radio, télévision, Internet, mobiles, etc.) et sur les lieux de vente. Les apparitions en public et les concerts sont également des éléments importants de la politique marketing. Celle-ci est gérée pays par pays. Des priorités et des stratégies mondiales sont toutefois définies de façon centralisée pour certains artistes. La publicité télévisée joue un rôle important dans le marketing des compilations et des nouveaux albums. UMG est également très actif dans le développement de nouvelles sources de revenus. Cela passe notamment par le biais de « contrats 360° » (contrats à droits multiples qui couvrent les différentes sources de revenus des artistes : disques, spectacles, édition et droits dérivés), par des accords de publicité et de *sponsoring* et via la participation à des productions théâtrales et télévisuelles. Universal Brand Entertainment Experience (u-bee) d'UMG est maintenant présent dans 45 pays, grâce au développement de partenariats de marques multiterritoriales, avec une clientèle diversifiée comme Hewlett-Packard, la société indonésienne Indosat et Peugeot. Une nouvelle division, u-bee Classics, a été lancée pour cibler des marques haut de gamme et de luxe. Elle utilise toute l'étendue du vaste catalogue de musique classique et de jazz d'UMG.

UMG joue un rôle phare dans l'expansion du marché de la musique numérique. La société encourage et soutient l'innovation en nouant des accords avec les acteurs majeurs sur ce marché comme Spotify, iTunes, Google Music, Amazon, Deezer, Vevo,… Elle compte plus de 670 partenaires en ligne dans le monde entier.

UMG sous-traite l'essentiel de ses activités de production physique et de gestion de la distribution à des tiers.

2.2.2. Edition musicale

Universal Music Publishing Group est la première société mondiale d'édition musicale[3]. 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 afin d'acquérir une participation aux droits d'auteur sous-jacents, de manière à pouvoir concéder ces oeuvres sous licence dans le cadre d'enregistrements, de films, de vidéos, de publicités ou de concerts et d'autres spectacles publics (par exemple télédiffusion ou clip, etc.). La société 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 oeuvres musicales, mais gère également des droits pour le compte de propriétaires, qu'il s'agisse d'autres éditeurs ou d'auteurs qui ont soit gardé, soit acheté de tels droits.

La société d'édition musicale d'UMG est leader mondial dans l'activité de bibliothèque de musique de production. Cette activité possède et contrôle un vaste catalogue de musiques et d'arrangements originaux (grâce à plusieurs bibliothèques et à une stratégie de marque de niche). Elle fournit cette musique en vue d'une utilisation dans des films, à la télévision, dans la publicité et dans les nouveaux médias, principalement comme une solution alternative économique, sous forme de licence, aux concerts ou à la musique populaire.

Le catalogue d'UMG compte plus de deux millions de titres, en propriété et en gestion. Certaines des chansons les plus connues au monde en font partie : « *R.E.S.P.E.C.T.* », « *American Pie* », « *Strangers in the Night* », « *Copacabana* », « *Born to be Wild* », « *Good Vibrations* », « *I Want to Hold Your Hand* », « *Sweet Dreams (Are Made of This)* », « *I Will Survive* », « *Smoke Gets in Your Eyes* » et « *(Sitting on) the Dock of the Bay* ». Parmi les auteurs-compositeurs et interprètes de renom figurent notamment certains des titres d'Eminem, Adele, Justin Timberlake, Mumford & Sons, ABBA, The Mamas & The Papas, Keith Urban, Juan Gabriel, Coldplay, The Beach Boys, Irvin Berlin, Mariah Carey, T-Pain, Jon Bon Jovi, Maroon 5, Chris Brown, Gloria Estefan, Linkin Park, Florence and the Machine, André Rieu, Andrew Lloyd Webber, Ne-Yo et U2. Les oeuvres de compositeurs de renom sont représentées : notamment Leonard Bernstein, Paul Simon, Elton John, Bernie Taupin, Jimi Hendrix et Henry Mancini. En 2011, UMG a conclu un certain nombre de nouveaux contrats d'édition avec Diane Warren, Ari Levine, Philip Lawrence, DJ White Shadow, Smashing Pumpkins et Jeremih (entre autres).

2.2.3. Merchandising

Bravado, la société internationale de merchandising d'UMG, est la seule entreprise au monde du secteur à proposer un service complet de merchandising à 360°. Elle développe et commercialise des produits dérivés de très grande qualité dans le monde entier. La société travaille en étroite collaboration avec de nouveaux clients et des clients déjà établis dans le domaine du divertissement, en créant des produits innovants soigneusement adaptés en fonction de chaque artiste et de chaque marque. Ces produits sont vendus pendant les tournées, dans des points de vente et sur des boutiques en ligne. Bravado concède également des licences à un large réseau de distributeurs tiers dans le monde. La société est présente à Londres, Los Angeles, New York, Berlin, Paris, Tokyo et Sydney. Bravado est en mesure de tirer parti du réseau mondial de vente et de distribution d'UMG ainsi que de sa puissance marketing. Parmi les artistes de Bravado figurent notamment : The Rolling Stones, Lady Gaga, Michael Jackson, Justin Bieber, Paul McCartney, Eminem, Kanye West, Metallica, Nickelback, Katy Perry, Guns N' Roses, Red Hot Chili Peppers, Green Day et The Killers.

3. Source : Music & Copyright.

2

Section 2 **Principales activités**

2.2.4. Variations saisonnières

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.

2.2.5. Environnement réglementaire

Les activités d'UMG sont soumises aux lois et aux réglementations propres à chaque pays où elles opèrent.

Aux États-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 les vingt prochaines années, à ne pas lier la réception de fonds publicitaires groupés pour leur musique préenregistrée au prix ou niveau de prix auquel ce produit est proposé à la vente.

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

Toujours outre-Atlantique, une filiale d'UMG a conclu en 2004 un *Consent Decree* avec la FTC, aux termes duquel elle acceptait de se conformer aux dispositions de la loi sur la protection en ligne des données personnelles des enfants (*Children's Online Privacy Protection Act*) et de conserver des fichiers démontrant le respect de ses engagements.

2.2.6. Piraterie

La piraterie continue de causer des dommages majeurs au secteur de la musique, tout en paralysant le développement de nouveaux modèles économiques. On estime que sur vingt chansons téléchargées sur Internet, une seule est achetée en toute légalité. En réponse à la piraterie, UMG adopte une approche plurielle, en concertation avec le reste de l'industrie musicale et les autres secteurs du divertissement, notamment le cinéma et les jeux, et avec les autres secteurs. Des initiatives comme la BASCAP (*Business Action to Stop Counterfeiting and Piracy*) de la Chambre de commerce internationale sont nées de cette concertation. Cette approche multi-facettes passe notamment par les mesures suivantes :

- UMG soutient le lancement de nouveaux services innovants, tels que Spotify, WIMP d'Aspiro et Google Music, ainsi que le développement de services existants, tels qu'iTunes, Amazon, Deezer et Vevo afin d'offrir des moyens toujours plus nombreux aux particuliers d'accéder à la musique qu'ils aiment en toute légalité. UMG compte effectivement plus de 670 partenaires en ligne dans le monde entier.
- UMG collabore avec les pouvoirs publics et les fournisseurs d'accès Internet (FAI) afin de lancer des mesures visant à familiariser les utilisateurs avec la gamme des services légaux disponibles. L'objectif est aussi de mettre en place des systèmes d'avertissements en cas de recours à des services illégaux qui, lorsqu'un utilisateur ignore ces mises en garde, imposent des sanctions pouvant aller jusqu'à la suspension temporaire de l'accès à Internet. Des systèmes de riposte graduée sont en place en France, en Nouvelle-Zélande et en Corée du Sud. Le protocole d'accord de la riposte graduée avec des FAI aux États-Unis commencera son déploiement au premier semestre 2012.

2.2.7. Concurrence

La rentabilité d'une maison de disques dépend de sa capacité à attirer, à développer et à 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. Le groupe est notamment en concurrence avec les autres majors 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 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 vidéo et les films. La concurrence pour le mètre linéaire dans les points de vente s'est accentuée au cours des dernières années en raison de la baisse des ventes de CD et de la concentration accrue dans le secteur de la distribution aux États-Unis et en Europe.

Enfin, le secteur de la musique enregistrée continue d'être affecté par la piraterie et notamment les téléchargements illégaux sur Internet (voir la section 2.2.6. « Piraterie » du présent chapitre).

2.2.8. Matières premières

Les principales matières premières utilisées par les activités de musique enregistrée d'UMG 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 son activité. Les activités d'UMG ne présentent pas de dépendance vis-à-vis de fournisseurs de matières premières.

Bravado, la division Merchandising d'UMG, s'est engagée à utiliser et à promouvoir des produits et des services respectueux de l'environnement, de l'écologie et du bien-être social de la planète et de ses habitants.

Section 2 **Principales activités**

2.2.9. Recherche et développement

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, en son sein, *Global Digital Business*, une division consacrée aux nouveaux médias et aux technologies. Elle analyse et étudie les technologies émergentes applicables aux activités d'UMG, telles que les défenses technologiques contre la piraterie et les nouveaux formats physiques. Les frais de recherche et développement d'UMG sont non significatifs.

2.3. SFR

SFR est le premier opérateur de télécommunications alternatif en France. C'est un opérateur global, à même d'accompagner chaque personne et chaque entreprise pour leur apporter le meilleur du monde numérique.

SFR fournit ses services de télécommunications à ses clients en France métropolitaine. Il opère aussi à La Réunion et à Mayotte, via sa filiale la Société Réunionnaise du Radiotéléphone (SRR), qu'il détient à 100 %.

SFR compte 21,5 millions de clients mobile et 5 millions de clients Internet haut débit au 31 décembre 2011. Ceci a représenté 31,3 % du marché de la téléphonie mobile et environ 22 % du marché français de l'Internet haut et très haut débit (sources : Arcep – Autorité de régulation des communications électroniques et des postes, et données SFR).

2.3.1. Performances et services

SFR en 2011, c'est essentiellement :
- Une nouvelle stratégie tarifaire :
  - des offres mobiles privilégiant la fidélité et plus flexibles pour le client (les formules Carrées avec ou sans engagement, avec ou sans mobile),
  - des offres à bas prix, sans mobile et sans engagement vendues exclusivement sur le web (les Séries Red),
- Le développement du réseau le plus complet pour l'Internet mobile :
  - la couverture 3G+ la plus étendue à 98 % de la population,
  - la Femto proposée gratuitement aux clients mobile SFR pour optimiser la couverture 3G à domicile ou au bureau,
  - près de 4 millions de *Hotspots* Wi-Fi,
- L'enrichissement du dispositif de relation clients et de distribution :
  - l'amélioration de la qualité des points de contacts clients (une approche « multicanal » puissante : 840 espaces SFR, 5 000 vendeurs, 12 000 télé-conseillers, 1 100 techniciens à domicile),
  - un partenariat exclusif de distribution avec la Fnac pour développer la téléphonie dans ses magasins (déploiement d'espaces SFR dans 80 magasins Fnac d'ici la fin de 2012),
- Des accords stratégiques avec des opérateurs virtuels (MVNO) :
  - le lancement réussi de La Poste Mobile en joint-venture avec La Poste,
  - la signature d'accords de MVNO avec Virgin Mobile et CIC/NRJ Mobile,
- Des investissements structurants pour l'avenir :
  - la poursuite du développement de la fibre optique sur le territoire français,
  - l'obtention de fréquences 4G dans les bandes 2,6 GHz et 800 MHz,
- Le lancement de Buyster, la première solution de paiement sécurisé sur Internet par téléphone mobile, créée par SFR, France Télécom, Bouygues Telecom et Atos Origin.

Mobile

Marché

Selon l'Arcep, le marché de la téléphonie mobile a continué de croître en France en 2011. Le parc de clients est en hausse de 3,5 millions, ce qui représente une croissance nette annuelle de 5,4 %. Le nombre total de clients en France (y compris en outre-mer) est de 68,5 millions au 31 décembre 2011. Le taux de pénétration du marché s'établit à 105,5 % à fin 2011, contre 100,7 % à fin 2010.

Le marché mobile français a été marqué par une forte dynamique concurrentielle. Il a notamment vu une baisse des tarifs, l'émergence d'offres *low cost* et le développement toujours plus important des MVNO.

SFR

SFR a enregistré 744 000 nouveaux abonnés mobile en 2011. Le parc total de clients mobile fin 2011 s'élève à 21,5 millions de clients, en croissance de 0,8 % par rapport à 2010.

La part de SFR, hors MVNO, dans le marché de la téléphonie mobile en France s'élève à 31,3 % (source : Arcep et SFR). Sa part de marché sur les clients abonnés s'établit à 33,8 %.

2

Section 2 **Principales activités**

Par ailleurs, SFR accueille plus de 2,4 millions de clients sur son réseau pour le compte de MVNO. Cette hausse de 94 % par rapport à 2010 est le résultat de nouveaux accords stratégiques avec CIC/NRJ Mobile et Virgin Mobile.

A la fin de 2011, 41 % des clients SFR sont équipés de *smartphones* (contre 28 % fin 2010).

SFR réalise aussi de bonnes performances sur les services suivants :
- l'accès au Wi-Fi en mobilité avec près de 4 millions de *Hotspots* et, en région Paca, un service pilote permet de passer de façon fluide et automatique de la 3G au Wi-Fi (Auto-Connect Wi-Fi),
- la TV-VoD en multi-écrans : tous les clients de la neufbox de SFR peuvent également retrouver en mobilité 120 chaînes TV en direct, des programmes de télévision à la demande, un catalogue VoD ou encore leur guide des programmes,
- les jeux, avec plus de 2,9 millions de jeux vidéo payants téléchargés en 2011 et un catalogue de plus de 1 500 jeux, dont une centaine en HD,
- la musique : SFR compte plus de 9 000 abonnés à son offre de musique en *streaming* proposée en partenariat avec Spotify.

Fixe et Internet

Marché

Le marché de l'Internet haut et très haut débit a continué de croître en France en 2011. Le parc de foyers clients est en hausse de 1,4 million, soit une croissance nette annuelle de 7 %. Le nombre total de foyers clients en France (y compris en outre-mer) s'élève à 22,8 millions à la fin de 2011 (source : Arcep).

SFR

SFR a enregistré 11 % (estimations SFR) des ventes nettes du marché haut et très haut débit en 2011. Il porte ainsi son parc à 5 millions de foyers clients.

En termes d'usages, le nombre d'abonnés à la télévision sur ADSL est passé de 2,7 millions fin 2010 à 3,1 millions fin 2011. Il en résulte une forte hausse de la consommation de télévision payante avec 15 millions de consommations de VoD en 2011 (payante, gratuite et par abonnement).

En 2011, SFR a enrichi ses offres de télévision sur ADSL avec :
- CanalPlay Infinity, le service de VoD illimitée de Groupe Canal+,
- un service de télévision de rattrapage avec près de 20 chaînes disponibles, dont My TF1, Pluzz TV du groupe France Télévisions, M6 replay…
- de nouvelles applications, dont SFR Météo en partenariat avec Météo France ou encore Dokeo TV, un service ludo-éducatif conçu en partenariat avec Nathan.

SFR a également continué de développer ses services de jeux à la demande utilisant le *cloud gaming* (une nouvelle façon de jouer à distance, en *streaming*, sans avoir à effectuer de téléchargement). Le catalogue propose 80 jeux en qualité console accessibles sur la télévision, les PC et les Mac.

Enfin, SFR a reçu pour la neufbox Evolution, le prestigieux *Red Dot Design Award* pour sa télécommande et le Grand Prix Stratégies du Design pour son interface.

Entreprises

La stratégie de SFR Business Team s'articule autour de trois axes principaux : le *cloud computing*, l'internationalisation et la fibre. SFR Business Team a par ailleurs réaffirmé son engagement sur la satisfaction client et a obtenu le label Qualicert pour la deuxième année consécutive.

En 2011, le marché des entreprises a connu des succès décisifs :
- le lancement commercial du Pack Business Entreprises (un service hébergé de communications unifiées multi-sites) est une réussite,
- un contrat a été signé avec le Groupe BPCE pour déployer une solution de téléprésence sur une cinquantaine de sites,
- le lancement en partenariat avec Fujifilm de Synaspe Cloud, une solution de services hébergés d'imagerie médicale à destination des établissements de santé publics et privés,
- le dispositif « Ecotaxe » a été signé : il s'agit d'une solution de géolocalisation embarquée pour la gestion de la taxe des poids lourds. Ce projet allie le groupement Ecomouv' et le ministère de l'Ecologie, du Développement durable, des Transports et du Logement,
- SFR Business Team a remporté l'appel d'offres du gouvernement « Opache » : cette commande d'une solution de communications mobile voix et données s'accompagne de la fourniture de terminaux pour un potentiel de 150 000 lignes pour les ministères.

Investissements

En 2011, SFR a investi 1,7 milliard d'euros principalement dans les réseaux et les systèmes d'informations. SFR a également investi 1,2 milliard d'euros pour l'achat de licences 4G et a obtenu : 15 MHz dans la bande de 2,6 GHz pour 150 millions d'euros, et 10 MHz de « fréquences en or » dans la bande de 800 MHz pour un montant de 1,065 milliard d'euros qui est comptabilisé sur l'exercice 2012.

Toujours sur le réseau mobile, SFR a poursuivi ses investissements dans ses propres infrastructures réseaux, notamment dans la 3G avec l'extension de sa couverture à 98 % de la population à la fin de 2011. Il a également procédé à l'élargissement de la capacité de sites 3G déjà existants.

Section 2 **Principales activités**

En 2011, l'activité fibre optique s'est articulée autour de la poursuite des raccordements d'immeubles en zones très denses, renforcée par un accord de co-investissement avec Bouygues Telecom. Par ailleurs, SFR a signé un accord cadre avec Orange-France Télécom pour déployer la fibre dans les zones moins denses (voir partie « Réseau »).

2.3.2. Réseau

A la fin de 2011, le réseau GSM/GPRS de SFR couvre plus de 99 % de la population française et le réseau UMTS (3G/3G+) 98 %.

Sur le réseau 3G, SFR a atteint ses objectifs de couverture fixés pour la période 2000-2011. Il a augmenté la capacité pour supporter les nouveaux usages de l'Internet mobile (le trafic data a été multiplié par deux en un an). La société a porté les débits montants (HSUPA) à 2 Mbits/s et propose des débits descendants (HSDPA) à 7,2 Mbits/s sur la totalité de son réseau 3G/3G+.

SFR déploie les dernières évolutions de la 3G. L'objectif est d'être en mesure de proposer des débits montants de 5,8 Mbits/s, et des débits descendants allant de 21 Mbits/s pour plus de 40 % de la population à 42 Mbits/s sur les trois premières agglomérations.

Au-delà de l'accroissement des débits, SFR souhaite offrir au plus grand nombre la meilleure expérience Internet mobile. Pour cela, il continue de prolonger l'effort de densification de son réseau 3G+. En parallèle, il augmente la capacité disponible, il améliore les liens de transmission et développe le réseau le plus complet associant la 3G+, la Femtocell et l'accès SFR Wi-Fi.

Autres évolutions

SFR a lancé en août 2011 sa deuxième génération de « SFR Femto ». Ce boitier permet une couverture optimale à la maison ou au bureau. SFR est le seul opérateur en France à le proposer gratuitement à tous ses abonnés mobile.

Le réseau Wi-Fi de SFR compte près de 4 millions de points d'accès en France. Il assure la couverture de lieux publics comme les principales gares, des hôtels, des cafés et des restaurants. Pour améliorer l'expérience de ses clients, SFR a lancé en pilote à grande échelle le service Auto-Connect Wi-Fi. Il permet de passer de façon fluide et automatique du réseau 3G au réseau Wi-Fi.

Dans le cadre des attributions de fréquences de la quatrième génération de réseau mobile (LTE, *Long Term Evolution*), SFR a obtenu une quantité de fréquences de 25 Mhz (respectivement de 10 Mhz dans la bande 800 Mhz et de 15 Mhz dans la bande 2,6 GHz). Il dispose ainsi d'un large spectre et de « fréquences en or » qui lui permettront de garantir une couverture nationale en 4G. Une démonstration des services autour de la 4G a par ailleurs été réalisée à Marseille. Elle mettait en évidence les gains significatifs qu'apportera la technologie LTE en matière de débits et de faible « temps de réponse » (latence) pour les services très haut débit mobile de demain.

SFR a poursuivi ses développements dans la convergence des accès et des services sur IP. Ce mode de transport de données offre une souplesse, une évolutivité et une sécurité à moindre coût.

En 2011, le développement dans le domaine de la fibre à la maison (FTTx) a été poursuivi, permettant de connecter en fibre plus de 600 000 foyers éligibles.
En novembre 2011, SFR a signé un accord cadre avec Orange-France Télécom pour déployer la fibre dans les zones moins denses. Cet accord porte sur 9,8 millions de logements : SFR en réalisera 2,3 millions à l'horizon 2020. Au total, d'ici 2020, près de 60 % des foyers français seront couverts par la fibre du fait de l'investissement des opérateurs privés.

A la fin de 2011, SFR dispose du réseau fixe alternatif le plus important en France. Il compte près de 57 000 km de réseaux de fibres optiques. Moderne et capillaire, il connecte près de 4 800 URA (Unité de raccordement d'abonné), pour près de 26 millions de lignes dégroupables. Il permet de proposer des services data haut débit (ADSL 2+, fibre optique…) à des coûts optimisés. Il connecte 100 % des commutateurs d'abonnés de France Télécom, permettant à SFR de proposer des services de voix commutée et des tarifs d'interconnexion favorables.

Services aux collectivités

SFR Collectivités est l'entité du groupe dédiée aux collectivités locales. Son rôle consiste à accompagner la stratégie de déploiement des réseaux et des services SFR dans le cadre des besoins des territoires. Au-delà de la relation de coopération entre le groupe et les collectivités, elle gère également les grands partenariats de long terme tels que les Réseaux d'initiatives publiques (RIP).
Ses missions s'organisent autour :

- du déploiement de réseaux d'infrastructures fixe et mobile. L'objectif est d'étendre l'attractivité et la couverture des territoires, tout en augmentant les débits,
- de la pédagogie du déploiement des réseaux auprès des collectivités, ainsi que de la conception, la construction et l'exploitation des réseaux de télécommunications. SFR Collectivités a ainsi répondu aux appels à projets « Investissements d'avenir ». Elle s'engage aux côtés des collectivités dans l'élaboration de leurs schémas d'aménagement numérique du territoire. Cette relation de proximité s'est concrétisée par le déploiement de 28 réseaux hauts et très hauts débits fixes en France,
- de l'accompagnement des collectivités dans leurs projets de développement des nouveaux usages numériques (solidarité, éducation, transport, stationnement…).

2

Section 2 **Principales activités**

2.3.3. Variations saisonnières

Les ventes brutes de clients de SFR sont marquées par une saisonnalité importante : près d'un tiers des recrutements mobile grand public s'effectue au cours des trois derniers mois de l'année.

2.3.4. Responsabilité, engagement

SFR est un acteur du numérique. A ce titre, il se reconnaît une responsabilité particulière : en faire une chance pour la société. Les dernières réalisations présentées ci-dessous concrétisent en actions cet engagement.

- Pour un monde plus vert : SFR a renforcé l'éco-conception de la neufbox Evolution. Il s'est engagé dans l'expérimentation concernant l'affichage environnemental lancé par le ministère de l'Ecologie. Il a multiplié ses actions en matière d'efficacité énergétique et a généralisé ses offres sans mobile.
- Pour un monde plus sûr :
  - la protection de la jeunesse : SFR est le premier opérateur à faire évoluer le contrôle parental mobile et fixe afin de l'adapter aux nouveaux usages. Il accompagne les parents pour le premier équipement mobile de leurs enfants,
  - il a renforcé le dispositif d'information des riverains lors de l'installation de nouvelles antennes-relais.
- Pour un monde plus solidaire :
  - l'opérateur a réalisé, en concertation avec les partenaires sociaux, un pilote de travail à distance avec 150 collaborateurs volontaires,
  - il a signé en juin 2011 la Charte pour faciliter l'accès des personnes handicapées aux services de communication électronique,
  - la Fondation SFR a lancé en 2011 son premier appel à projets auprès des associations, sur le thème du « numérique solidaire en faveur des personnes âgées ». Les trois projets lauréats (sur 110) seront soutenus financièrement et bénéficieront de l'engagement de collaborateurs SFR.

2.3.5. Environnement réglementaire

2.3.5.1. Evolution de la réglementation

De nombreuses décisions françaises et européennes ont marqué l'actualité réglementaire en 2011. La loi de finances pour 2011 a modifié les modalités d'application des taux de TVA sur les abonnements « *multiplay* », mesure dont l'entrée en vigueur a conduit à une hausse de la TVA sur ces offres. SFR a choisi de ne pas répercuter cette hausse sur les prix grand public mobile, et en a assumé l'impact négatif sur son chiffre d'affaires.

En France :

Plusieurs décisions importantes ont été adoptées par l'Arcep en 2011. Elles portent notamment sur :

- Les marchés de gros des offres d'accès aux infrastructures physiques constitutives de la boucle locale filaire (marché n°4) et des offres d'accès haut débit et très haut débit activées livrées au niveau infranational (marché n°5) : les décisions du 14 juin 2011 ont notamment (1) abouti à la révision des principes de tarification de l'offre de *bitstream* de France Télécom, qui doit désormais refléter ses coûts, (2) fixé le cadre de la montée en débit (avec un mécanisme de compensation, des modalités opérationnelles, un délai de prévenance…), (3) amélioré les offres de location de liaisons fibre optique de France Télécom et permis de réduire certains tarifs connexes de France Télécom.
- Le marché de la téléphonie fixe : la décision du 26 juillet 2011 a redéfini à la baisse les plafonds des tarifs de terminaison d'appel. Elle a amélioré les modalités opérationnelles de l'offre de vente en gros d'abonnement au service téléphonique proposé par France Télécom.
- Les prestations de terminaison d'appel vocal mobile de SFR, Orange et Bouygues Telecom : la décision du 5 mai 2011 a fixé les baisses à venir des tarifs de terminaison d'appel des trois opérateurs mobiles pour la période du 1er juillet 2011 au 31 décembre 2013. Ces tarifs sont ainsi plafonnés à hauteur de 1,5 c€/ minute jusqu'au 30 juin 2012, 1c€/ minute jusqu'au 31 décembre 2012 puis 0,8 c€/ minute jusqu'au 31 décembre 2013.
- Les prestations de terminaison d'appel vocal mobile de Free Mobile et des full-MVNO Lycamobile et Oméa Télécom : un projet de décision envisage de fixer les plafonds de tarifs de terminaison d'appel de ces opérateurs. Les niveaux ainsi proposés (2,4 c€/ minute jusqu'au 30 juin 2012, 1,6 c€/ minute jusqu'au 31 décembre 2012 et 1,1 c€/ minute jusqu'au 31 décembre 2013) sont inférieurs aux demandes formulées par certains de ces opérateurs.

Programme « Très haut débit »

Fin 2010, l'Arcep a défini le cadre réglementaire pour le déploiement du très haut débit en dehors des zones très denses. SFR et France Télécom, sous l'égide du Commissariat général à l'investissement, ont signé le 15 novembre 2011 un accord relatif au déploiement de 9,8 millions de prises très haut débit dans les zones moins denses. Sur ces 9,8 millions, 2,3 millions seront déployées par SFR.

Par ailleurs, le Commissariat général à l'investissement a précisé les règles encadrant l'attribution des aides aux projets de déploiement de réseaux très haut débit des collectivités (900 millions d'euros ont été alloués à cette fin dans le cadre du programme national « très haut débit »). Le guichet correspondant est désormais ouvert. Les règles relatives aux prêts (1 milliard d'euros est alloué) qui pourront être consentis aux opérateurs pour le financement des déploiements relevant de l'initiative privée doivent être précisées en début d'année 2012.

Le dividende numérique et les fréquences pour le très haut débit mobile

En 2011, l'Arcep a fixé les modalités d'attribution des fréquences à 800 MHz et 2,6 GHz pour le déploiement de réseaux mobile à très haut débit. Trois critères entourent ces modalités : l'aménagement numérique du territoire, la concurrence sur le marché mobile et la valorisation du spectre. SFR a candidaté pour ces fréquences et a obtenu 10 MHz duplex dans la bande 800 MHz (dividende numérique) et 15 MHz duplex dans la bande 2,6 GHz (bande d'extension 3G), pour un

Section 2 **Principales activités**

montant total de 1,215 milliard d'euros. A cette occasion, l'opérateur s'est engagé à couvrir 98 % de la population d'ici 12 ans, dont 90 % dans chaque département, puis 99,6 % d'ici 15 ans. Il s'est également engagé à accueillir Free en itinérance sur la bande 800 MHz, ainsi que des MVNO.

En Europe :

- La directive « droits des consommateurs » a été adoptée fin 2010. Elle établit un cadre harmonisé pour les règles applicables aux contrats à destination des consommateurs en Europe. Elle prévoit en particulier un allongement du délai de rétractation en cas de vente à distance à 14 jours. Elle détaille également les règles applicables en matière d'information contractuelle et précontractuelle, de droit de rétractation et de remboursement.
- L'ordonnance transposant les directives du nouveau paquet télécom, adoptées en 2009, a été ratifiée fin 2011. Ce texte de portée législative réduit notamment le délai de portabilité à un jour. Il met en place une nouvelle procédure de notification des violations de données personnelles et des incidents de réseau. Il prévoit de nouvelles dispositions en matière d'accessibilité aux services de communications électroniques pour les personnes handicapées. Des précisions, de nature réglementaire, sont prévues en début d'année 2012.
- La Commissaire européenne Nelly Kroes a lancé au printemps 2010 une large initiative réunissant les principaux acteurs professionnels du numérique. L'objectif était de dégager des propositions susceptibles d'accélérer la mise en œuvre de l'agenda numérique européen. Les travaux, menés sous l'autorité des présidents de Vivendi, d'Alcatel-Lucent et de Deutsche Telekom ont donné lieu à onze propositions. Celles-ci doivent prendre corps sous la forme d'actions de la Commission européenne.
- La Commission a également lancé une consultation sur la valorisation de la boucle locale, au regard du déploiement de la fibre qui vient remplacer le réseau cuivre. Les conclusions de cette consultation, et les recommandations de la Commission qui en découleront, sont attendues courant 2012.

2.3.5.2. Environnement et Santé

Environnement

La préservation de l'environnement est en passe de devenir un axe structurant de l'économie numérique. Pour SFR, ce défi est double. Il s'agit, d'une part, d'être exemplaire. Cela passe notamment par la stabilisation des consommations d'énergie dans un contexte d'explosion des usages. Il s'agit, d'autre part, de contribuer à la réduction des émissions de gaz à effet de serre de la société française, grâce à la diffusion massive des technologies de l'information et de la communication, dans les secteurs des transports, de la santé, de l'éducation, du bâtiment, de l'énergie… C'est dans cette logique que l'opérateur s'attache à déployer des solutions concrètes au service des particuliers, des entreprises et des collectivités.

Sur la limitation des consommations, la politique environnementale de SFR vise à maîtriser les impacts environnementaux de ses propres activités. Ceci est réalisé notamment grâce à un système de management environnemental certifié ISO 14001. Elle a aussi pour objectif de permettre à ses clients de réduire leur empreinte environnementale.

Ainsi, en 2011, le périmètre de la certification ISO 14001 a encore été élargi pour inclure notamment le processus d'éco-conception de la box. Par cette démarche, SFR s'attache en particulier à maîtriser ses consommations d'énergie, que ce soit par leur suivi et leur optimisation en temps réel ou par le recours à des équipements moins énergivores. On notera notamment :

- la construction d'un nouveau *datacenter* à la pointe de l'innovation et plus respectueux de l'environnement à Trappes,
- la participation, avec le *datacenter* d'Achères 1, au *Code of Conduct* européen,
- l'expérimentation d'énergies renouvelables.

Les efforts pour permettre aux clients de devenir des éco-consommateurs ont été renforcés :

- SFR a étendu à l'île de la Réunion l'affichage environnemental des mobiles, tout en s'engageant dans l'expérimentation lancée en juillet par le ministère de l'Ecologie,
- les cartes SIM éco-conçues (leur taille est réduite de moitié) ont été généralisées à l'ensemble de ses clients,
- l'opérateur a également lancé le premier pilote français de demi-cartes SIM en papier. Elles permettent une réduction de près de 30 % de son empreinte carbone par rapport à une carte SIM en plastique de format classique,
- avec le lancement des formules Carrées, toutes les offres sont désormais disponibles avec ou sans mobile et avec ou sans engagement,
- la nouvelle neufbox Evolution est entièrement éco-conçue. Ses principaux impacts environnementaux ont été réduits de 30 % à 50 % par rapport à la précédente génération,
- le dispositif de collecte permettant aux clients qui rapportent leurs anciens mobiles dans un espace SFR de bénéficier d'un bon d'achat ainsi que la dématérialisation des factures des clients fixe et mobile ont bien sûr été maintenus.

SFR a aussi anticipé les dispositions du Grenelle de l'environnement. Il a réalisé le premier Bilan Carbone® global de ses activités, basé sur la méthodologie développée par l'Ademe. Ce bilan a permis d'identifier de nouvelles pistes d'améliorations et de valoriser les gains engendrés par les actions déjà lancées.

Santé

SFR suit attentivement les travaux des experts à l'échelle nationale et internationale, sachant que des interrogations subsistent sur les éventuels effets dus à l'exposition aux champs électromagnétiques.

2

Section 2 **Principales activités**

Ainsi, en mai 2011, le Centre international de recherche sur le cancer (CIRC), sous l'égide de l'Organisation mondiale de la santé (OMS), a classé comme « *peut-être cancérogènes pour l'homme* » les champs électromagnétiques de radiofréquences, notamment associés à l'utilisation du téléphone mobile. L'OMS précise, dans son aide-mémoire n° 304 sur le téléphone mobile, actualisé suite à cette annonce, « *qu'aucune preuve scientifique ne permet de démontrer aujourd'hui que l'utilisation des téléphones mobiles présente un risque pour la santé.* »

Dans une logique de vigilance et de transparence, SFR poursuit ses actions d'information envers ses clients, notamment grâce au site www.mobile-et-radiofrequences.com. Il diffuse massivement le dépliant de la profession « Mon mobile et ma santé » actualisé en novembre 2011 (V5), dans les kits cartes SIM, dans les espaces SFR et sur Internet. Plus généralement, SFR relaie les précautions d'usage permettant de réduire son exposition aux ondes radio, telle que l'utilisation d'un kit oreillette (fourni gratuitement dans tous les packs SFR). L'opérateur affiche, conformément à la récente réglementation sur le sujet, le niveau maximal d'exposition (DAS) des téléphones dans ses brochures commerciales, sur les linéaires de son réseau de distribution, sur ses sites Internet ainsi que sur les publicités.

Il est par ailleurs engagé dans une démarche de dialogue renforcée avec toutes les parties prenantes de ce dossier à travers les groupes de travail découlant du « Grenelle des Ondes. » En attendant les résultats des travaux annoncés pour 2012, la mise en œuvre du « Guide des relations entre communes et opérateurs » signé entre l'AMF et l'AFOM reste la feuille de route de la profession : l'implication des équipes régionales de SFR est constante. L'opérateur continue aussi à participer au financement de la recherche dans ce domaine à travers de nouveaux mécanismes mis en place par les pouvoirs publics.

2.3.6. Piraterie

SFR souhaite trouver les meilleures solutions, respectueuses des droits et obligations de chacun, aux problèmes posés par la piraterie. L'opérateur applique notamment la loi Hadopi favorisant la diffusion et la protection de la création sur Internet. Il a toujours travaillé pour développer au maximum l'offre légale. Il a apporté de nombreuses innovations au marché en vue d'offrir à ses clients une alternative réelle à la piraterie : il a intégré un service de téléchargement légal et illimité de musique à son offre ADSL dès 2007. Il a également mis en place une boutique de téléchargement légal de musique ou de vidéos à l'acte pour ses clients ADSL et mobile.

2.3.7. Concurrence

Dès 2011, SFR a anticipé l'accroissement de la concurrence et l'arrivée d'un quatrième opérateur avec :
- une nouvelle stratégie tarifaire (les formules Carrées, nouvelles offres mobile privilégiant la fidélité et la flexibilité, avec ou sans engagement, avec ou sans mobile, et le lancement d'offres à bas prix, sans engagement et sans mobile, vendues exclusivement sur le web : les Séries Red),
- et l'enrichissement de son dispositif de relation clients et de points de vente afin d'optimiser l'accompagnement de ses clients.

La part de marché détenue par ses concurrents mobile s'élève respectivement à 39,5 % pour Orange France, 16,5 % pour Bouygues Telecom et 12,6 % pour les MVNO métropole et autres opérateurs, contre 31,3 % pour SFR (source : Arcep et publications opérateurs). La part de marché réseau mobile de SFR, y compris les MVNO sur son réseau, s'élève à environ 34,9 % à la fin de 2011 (source : Arcep et estimations SFR).

A la fin de 2011, la part de marché détenue par ses concurrents Internet haut et très haut débit s'élève respectivement à 42 % pour France Télécom, 21 % pour Iliad, 5 % pour Bouygues Telecom et 9 % pour les autres fournisseurs d'accès à Internet, contre 22 % pour SFR.

2.3.8. Matières premières

Les principales matières premières utilisées par les activités de SFR sont le cuivre pour la pose de câbles, des polymères dérivés du pétrole pour la pose de fibre optique, l'acier pour la construction de pylônes et le papier pour les emballages des produits. Ces matières premières ne représentent pas une part suffisante du prix pour avoir un impact significatif sur l'activité de SFR. Les activités de SFR ne présentent pas de dépendance vis-à-vis de fournisseurs de matières premières.

2.3.9. Recherche et développement

Les efforts de SFR en matière de recherche et développement en 2011 se sont principalement concentrés sur trois grands axes :
- la qualité du service aux clients (fixe et mobile),
- les plateformes de services et l'ergonomie des services,
- et l'exploration de nouvelles technologies de télécommunications dans les domaines de la radio (réseaux 4G/LTE, Femtocell pour la couverture *indoor*), de l'accès haut débit (enrichissement des services sur le décodeur TV), du cœur de réseau (première introduction du 100 Gbs/s sur le *backbone* fibres de SFR) ou des terminaux par le biais d'études et/ou d'expériences menées sur des plateformes pilotes.

SFR a opté pour une stratégie de recherche en réseau (académique et industriel) au travers de projets collaboratifs. 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 sont estimées à 67 millions d'euros en 2011, contre 70 millions d'euros en 2010.

Section 2 **Principales activités**

2.4. Maroc Telecom

Le groupe Maroc Telecom est l'opérateur historique de télécommunications du Royaume du Maroc. Il est présent sur les segments de la téléphonie fixe, de la téléphonie mobile et de l'Internet.

A partir de 2001, le groupe Maroc Telecom s'est engagé dans une dynamique de développement à l'international. Il a pris le contrôle à 51 % des opérateurs historiques mauritanien (Mauritel, via la holding CMC), burkinabé (Onatel) en décembre 2006 et malien (Sotelma) en juillet 2009. En février 2007, il avait annoncé la prise de contrôle à hauteur de 51 % de Gabon Télécom, qu'il gérait depuis cette date. L'opération a été finalisée en décembre 2010.

Le groupe Maroc Telecom avait lancé deux MVNO (*Mobile Virtual Network Operator*, opérateur mobile virtuel), dénommés Mobisud, le 1er décembre 2006 en France et le 2 mai 2007 en Belgique. Il a procédé à leurs cessions respectives à SFR le 30 mai 2009, et à Belgacom le 30 juin 2010.

Par ailleurs, il détient 100 % du capital de Casanet, l'un des premiers fournisseurs de solutions Internet au Maroc et éditeur du portail Internet marocain menara.ma.

2.4.1. Maroc

2.4.1.1. Téléphonie mobile

Au 31 décembre 2011, le marché marocain de la téléphonie mobile compte près de 36,5 millions de clients mobile dont 95,74 % en prépayé. Maroc Telecom détient à cette date 46,85 % de part de marché contre 32,92% pour Médi Télécom et 20,23 % pour Wana (source : ANRT).

Le parc actif mobile de Maroc Telecom est en croissance de 1,4 % en 2011 avec 17,1 millions de clients, grâce à la forte progression de 25 % du parc mobile postpayé. Le parc prépayé progresse légèrement de 0,2 %.

L'année 2011 a été marquée par un accroissement de la concurrence. Les offres promotionnelles se traduisant par des baisses tarifaires significatives et les actions marketing ciblées se sont intensifiées pour développer les usages mobiles et conquérir de nouveaux clients.

Sur le segment des services prépayés, Maroc Telecom a étendu son offre de bonus permanent aux recharges à faible valeur (5 DH à 30 DH). Il offre gratuitement aux clients un délai de cinq secondes avant de taxer les appels transférés sur la messagerie vocale. En août 2011, l'opérateur a introduit une nouvelle promotion d'abondance en offrant au client qui recharge 20 DH, 1 heure de communications en soir & week-end vers les destinations nationales, valable pendant une semaine. Le 15 novembre 2011, Maroc Telecom a lancé Jawal Thaniya, son offre prépayée facturée à la seconde.

Sur le segment postpayé, Maroc Telecom a continué de promouvoir les offres illimitées. Dans le même temps, il a réduit les tarifs en allongeant les durées des forfaits et en enrichissant ses offres avec de nouveaux services. En septembre 2011, l'opérateur a ajouté 30 minutes supplémentaires à sa gamme de forfaits mobiles particuliers et maîtrisés. En octobre 2011, il a remanié ses forfaits sans engagement dits « Liberté » en y intégrant des minutes gratuites tout en incluant l'accès à l'Internet 3G.

Sur le segment de l'Internet 3G+, après avoir ouvert l'accès à l'ensemble de ses clients postpayés et prépayés, Maroc Telecom a poursuivi une politique volontariste d'acquisition et de fidélisation des clients. Elle s'est traduite par une réduction des tarifs, une multiplication des offres promotionnelles et une augmentation des débits offerts.

Par ailleurs, Maroc Telecom fait bénéficier ses clients des innovations les plus récentes. Des offres innovantes ont ainsi été lancées en 2011 : MT-Talk, le forfait sport Arriyadi et la TV Mobile prépayée. Maroc Telecom a été le seul opérateur de télécommunications au monde à être classé parmi les 100 entreprises les plus innovantes par Forbes en 2011. Il a également reçu le prix de l'innovation 2011 dans la catégorie « paiement mobile » décerné par l'Association IAMTN (*International Association Of Money Transfer Networks*).

2.4.1.2. Téléphonie fixe, transmission de données et Internet

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 pour le compte des opérateurs tiers, des fournisseurs d'accès à Internet et de la clientèle professionnelle,
- l'Internet qui comprend les services d'accès et les services associés tels que l'hébergement,
- la télévision sur ADSL.

Le parc fixe de Maroc Telecom a connu une légère croissance de 0,8 % en 2011, totalisant 1,241 million de lignes au 31 décembre 2011. Cette performance a été obtenue grâce aux efforts marketing et commerciaux, avec notamment la baisse des tarifs de terminaison d'appel depuis l'étranger à destination des postes fixes, la généralisation des offres voix illimitées et la démocratisation de l'ADSL.

2

Section 2 **Principales activités**

Le marché de l'Internet a poursuivi son développement en 2011 avec la progression du parc ADSL et la forte croissance de l'Internet mobile 3G+. Le parc Internet ADSL a accueilli 94 000 nouveaux clients en 2011, soit une progression de 19 %. Cette croissance a été stimulée par le doublement des débits, l'enrichissement de l'offre (MT Duo couplant la téléphonie fixe et l'Internet haut débit par ADSL) et la baisse des tarifs entamée depuis fin 2009. Ainsi, Maroc Telecom garde une position très forte sur le segment ADSL qui représente 18,53 % de l'ensemble des accès Internet, avec une part de marché qui dépasse les 99,8 % (source : ANRT).

A la fin de décembre 2011, le nombre d'abonnés professionnels et entreprises au Maroc s'est établi à près de 416 364. La part de Maroc Telecom sur ce marché est de 92,39 % des lignes installées, contre 5,28 % pour Médi Télécom et 2,33 % pour Wana (source : ANRT).

Au 31 décembre 2011, le parc global de téléphonie publique (tous opérateurs et toutes technologies confondus) avoisine les 128 636 lignes, en baisse de 29,2 % par rapport à 2010, du fait de la forte concurrence des services mobiles. La part de marché de Maroc Telecom en téléphonie publique est de 73,92 % des lignes, contre 26,08 % pour Médi Télécom (source : ANRT).

2.4.1.3. Distribution

Maroc Telecom dispose du plus grand réseau de distribution sur le plan national. Son réseau direct et indirect comprend plus de 71 000 points de vente.

En 2011, les différents canaux de distribution de Maroc Telecom se répartissent comme suit :
- le réseau direct, composé de 364 agences. Ce réseau est en plein développement et, chaque année, de nouvelles agences sont créées et des anciennes réaménagées,
- le réseau indirect local, formé de commerçants indépendants liés par des accords d'exclusivité et gérés par l'agence commerciale de Maroc Telecom la plus proche. Une partie importante de ces revendeurs exerce aussi une activité de téléboutique,
- un réseau de proximité indépendant, constitué de distributeurs nationaux exclusifs. Il s'agit de distributeurs structurés à l'échelle nationale (GAM, Sicotel, Canal M et Altadis).

2.4.1.4. Réseau

Maroc Telecom a développé un réseau à la pointe de la technologie permettant d'offrir une large gamme de services à ses clients. Ce réseau est composé d'un *backbone* de transmission, de centres de commutation, de plateformes de services de dernière génération et d'un réseau d'accès.

Le réseau mobile de Maroc Telecom est basé sur la technologie GSM, déployée sur la quasi-totalité du territoire (6 720 stations de base permettant de couvrir 98,71 % de la population à fin 2011). Cette couverture sera encore élargie, notamment grâce au programme PACTE du service universel pour lequel Maroc Telecom s'est engagé à couvrir 7 338 localités rurales supplémentaires (fin du programme : juin 2012).

Ce réseau GSM 2G est complété par un réseau 3G/HSDPA composé de plus de 3 500 NodeB (stations de base) offrant tous les services de troisième génération de type multimédia (Visio conférence, *streaming*, téléchargements, jeux en ligne…) à un débit théorique allant jusqu'à 7,2 Mbits/s, y compris l'accès Internet à haut débit par clé USB en mobilité.

Avec environ 230 relations internationales, Maroc Telecom assure la connectivité voix et données du Maroc à l'ensemble des pays du monde. Cette connectivité est assurée par deux centres de transit internationaux (Casablanca et Rabat) et par quatre câbles sous-marins à fibres optiques (SMW3, Tétouan-Estepona ; Eurafrica et Atlas Offshore, dont Maroc Telecom est propriétaire depuis 2007). L'opérateur dispose sur ces câbles internationaux d'une bande passante Internet redondée qui est passée de 60 Gbps/s fin 2010 à 110 Gbps/s fin 2011.

2.4.2. International

2.4.2.1. Mauritel

Le groupe Maroc Telecom détient 41,2 % du capital de Mauritel, via la holding CMC qui possède 51,527 % des parts de Mauritel et que le groupe Maroc Telecom contrôle à 80 %.

Mauritel fournit des services de téléphonie fixe (voix et données) et d'accès à Internet aux clients particuliers, aux entreprises et aux administrations. Il est le premier opérateur sur ce marché, avec une part de marché de 51 % à fin septembre 2011 (source Dataxis).

Le parc de téléphonie fixe s'établit à 41 000 lignes à la fin de 2011, en hausse de 1,6 % par rapport à 2010. Cette situation reflète la concurrence accrue entre les activités fixe et mobile en Mauritanie. Le taux de pénétration reste limité à 2,4 % fin septembre 2011 (source Dataxis).

Mattel (société mauritano-tunisienne de télécommunications) et Chinguitel ont obtenu en 2009 une licence fixe leur permettant d'opérer également sur ce marché. Néanmoins, le premier n'a, à ce jour, développé ni réseau ni offres fixes, tandis que le second propose des services fixes sur son réseau CDMA. Mauritel reste ainsi le seul opérateur fixe filaire en Mauritanie.

Section 2 **Principales activités**

A la fin de décembre 2011, Mauritel compte 6 700 abonnés Internet majoritairement connectés sur le réseau ADSL. Ceci représente une croissance de 1,4 %.

Sur le marché mobile, deux opérateurs sont actifs aux côtés de Mauritel : Mattel et Chinguitel (depuis août 2007). Le parc mobile de Mauritel, dont la quasi-totalité est prépayée, progresse de 10,9 % en rythme annuel pour atteindre plus de 1,75 million de clients au 31 décembre 2011. Cette performance se traduit par une part de marché de 59 % à la fin de septembre 2011, en légère hausse par rapport à fin 2010 (source : Dataxis). Elle a été favorisée par une politique tarifaire et promotionnelle adaptée : par exemple, la commercialisation de cartes prépayées avec une facturation des communications à la seconde et le lancement de services à valeur ajoutée de mieux en mieux adaptés à chaque type de clientèle.

2.4.2.2. Onatel

Le groupe Maroc Telecom détient 51 % de l'Onatel.

L'Assemblée générale extraordinaire de l'Onatel du 29 décembre 2010 a approuvé le projet de fusion de l'Onatel avec sa filiale mobile Telmob. Depuis cette date, l'Onatel est devenu un opérateur global. Il bénéficie ainsi de la mutualisation de l'ensemble de ses activités fixe, mobile et Internet.

A la fin de décembre 2011, Onatel compte 142 000 lignes sur son parc fixe, en recul de 1,7 % par rapport à 2010. Le taux de pénétration du fixe est très faible, n'atteignant que 0,9 % fin septembre 2011 (source Dataxis).

Sur la même période, le parc Internet s'élève à 31 000 abonnés ADSL, en augmentation de 10 % par rapport à 2010.

Au 30 septembre 2011, le marché burkinabé compte 6,9 millions de clients mobile. Cela représente un taux de pénétration de 46 %, en augmentation de 11 points sur un an. Le marché mobile burkinabé est le théâtre d'une forte concurrence entre les trois opérateurs : Onatel, Airtel (ex-Zain) et Telecel Faso. A noter que l'appel d'offres lancé en 2010 par l'Arcep pour l'octroi d'une quatrième licence de téléphonie mobile est resté infructueux et qu'un second appel d'offres pour l'octroi de quatre licences 3G est en cours.

Le parc mobile de l'Onatel s'établit à près de 2,97 millions de clients au 31 décembre 2011. Cette forte progression annuelle de près de 24 % concerne en quasi-totalité le secteur prépayé. Cette performance a permis à l'Onatel de maintenir sa position de leader sur le marché avec une part de marché de 41 % à fin septembre 2011 (source Dataxis). L'Onatel réaffirme ainsi son leadership grâce à ses efforts promotionnels, à la qualité de ses services et à sa couverture réseau.

2.4.2.3. Gabon Télécom

Le groupe Maroc Telecom détient 51 % de Gabon Télécom. Opérateur historique du Gabon, il est constitué de la société Gabon Télécom et de sa filiale à 100 %, Libertis.

L'Assemblée générale extraordinaire de Gabon Télécom du 20 décembre 2011 a approuvé le projet de fusion de Gabon Telecom avec sa filiale mobile Libertis. Depuis cette date, Gabon Télécom est devenu un opérateur global. Cela lui permet de réaliser des économies substantielles entre ses activités fixe, mobile et Internet.

Gabon Télécom demeure actuellement l'unique opérateur de téléphonie fixe au Gabon. En revanche, sur le marché de l'Internet et du VSAT, d'autres fournisseurs d'accès opèrent à ses côtés. A la fin de décembre 2011, l'opérateur compte 22 000 lignes fixes (filaire et CDMA), en baisse de 15,4 %. Ceci est dû à la concurrence des services mobiles et à une opération de fiabilisation du parc. Le taux de pénétration du fixe rapporté à la population reste faible. Il n'atteint que 1,8 % à fin septembre 2011.

Gabon Télécom propose aussi des accès Internet via son réseau filaire (notamment en haut débit ADSL) et son réseau CDMA. A la fin de décembre 2011, Gabon Telecom compte ainsi 24 000 abonnés Internet. Cette hausse de 6,5 % lui a permis de fidéliser son parc client tout en menant une politique d'augmentation de la facture moyenne.

Au 30 septembre 2011, le marché gabonais compte 2,17 millions de clients mobile (parc commercial). Ce chiffre représente un taux de pénétration de 143 %, en augmentation de 7,5 points sur un an. Le taux de pénétration déjà élevé affecte la croissance du marché. Le parc total a baissé de 3,3 % par rapport à fin décembre 2011.

Le marché mobile gabonais reste fortement concurrentiel avec quatre opérateurs exploitant des réseaux 2G : Gabon Télécom, Airtel (ex Zain), Moov et Azur (réseau lancé mi-2009). Au 31 décembre 2011, le parc mobile de Gabon Télécom s'élève à 532 000 clients, en baisse de 24 % par rapport à 2010. Ce chiffre s'explique par une opération d'assainissement du parc qui a eu lieu en début d'année 2011. Dans ce contexte, Gabon Télécom est numéro deux sur le marché gabonais, avec une part de marché de 21 % à la fin de septembre 2011.

Un appel d'offres a été lancé en 2010 pour l'octroi de licences 3G mais il est resté infructueux à la fin de 2011.

2

Section 2 **Principales activités**

2.4.2.4. Sotelma

Le groupe Maroc Telecom détient 51 % de Sotelma, opérateur historique du Mali.

Sotelma est l'opérateur le plus actif sur le marché du fixe. Il détient un parc de 94 000 lignes, en hausse de 18,7 %. Le taux de pénétration du fixe rapporté à la population reste encore très faible. Il n'atteint que 0,6 % à la fin de décembre 2011.

Sotelma exploite un réseau ADSL lui permettant d'offrir des services Internet haut débit. L'opérateur propose aussi des accès Internet via son réseau CDMA. A la fin de décembre 2011, Sotelma compte près de 37 000 abonnés Internet, en forte augmentation (+ 88 %).

Au 31 décembre 2011, le marché malien compte 10,8 millions de clients mobile. Ce taux de pénétration de 78 % est en forte progression de 27 points par rapport à 2010. L'entrée de Maroc Telecom au capital de Sotelma a permis de dynamiser le marché. A ce jour, seuls deux opérateurs mobile sont actifs au Mali : Sotelma et Orange Mali qui détiennent des licences 2G et 3G. La troisième licence mobile, qui a fait l'objet d'un processus d'attribution en 2011, a été allouée au *consortium* Monaco Telecom / Planor.

Le parc mobile de Sotelma s'établit à 4,38 millions de clients au 31 décembre 2011 (en quasi-totalité prépayé). Cette très forte progression de 102 % en rythme annuel a été réalisée grâce à d'importants investissements consentis au cours de l'année écoulée afin d'améliorer la couverture et la densification du réseau. Ce déploiement conséquent de nouvelles infrastructures (doublement du nombre de BTS) s'est accompagné d'un marketing intense. Tout ceci a permis à Sotelma d'atteindre une part de marché de 40 % contre 31 % fin 2010.

2.4.3. Variations saisonnières

Au Maroc, la quinzaine précédant l'Aïd Al Adha (le 7 novembre en 2011) et les mois d'été connaissent traditionnellement une activité soutenue (pour le mobile et la téléphonie publique essentiellement). Ceci est notamment dû au retour des Marocains résidant à l'étranger (MRE). A l'inverse, le mois de Ramadan (du 2 au 31 août en 2011) est un point bas de consommation, tant au niveau du fixe que du mobile.

En Mauritanie, il règne en général une forte activité de juin à septembre. D'autres périodes bien plus courtes offrent parfois des opportunités de vente très importantes, en l'occurrence les fêtes religieuses. Pendant le Ramadan, la consommation fixe et mobile est en baisse.

Au Burkina Faso, les mois d'août et de septembre connaissent une forte pluviométrie. Ceci a un impact négatif sur les activités de vente et sur la qualité de service du réseau, et se répercute également sur les revenus du fixe et du mobile.

Au Gabon, les mois d'été (de juillet à septembre) et le mois de décembre sont des périodes de très forte activité. Ceci est principalement dû aux départs en vacances à l'intérieur du pays, aux cérémonies familiales, à la célébration de l'indépendance, à la rentrée scolaire et aux fêtes de fin d'année (Noël et la Saint Sylvestre). En revanche, les mois de novembre, de janvier et de février subissent généralement les contrecoups des pics observés en été et durant les fêtes de fin d'année.

Au Mali, la période des pluies de juin à septembre perturbe l'activité télécoms. L'arrivée au pays d'une forte population d'étudiants maliens pour les vacances permet toutefois d'en atténuer l'impact. D'autres événements de courte durée sont aussi l'occasion de réaliser des ventes très importantes. Il s'agit notamment des fêtes religieuses telles que Tabaski – Aïd Al Adha (généralement le jour de la fête et les jours suivants) et des fêtes de fin d'année (décembre). Toutefois, et à l'exception des derniers jours du Ramadan qui coïncident avec la fête, ce mois occasionne une baisse sensible du trafic mobile et fixe.

2.4.4. Environnement réglementaire au Maroc

Au Maroc, l'Agence nationale de réglementation des télécommunications (ANRT) prépare les études et les actes réglementaires relatifs au secteur des télécommunications. Elle assure également le contrôle du respect, par les opérateurs, de la réglementation en vigueur. A ce titre, elle prépare et met en œuvre les procédures d'attribution de licences par appels à concurrence. Elle assure la gestion et la surveillance du spectre des fréquences radioélectriques. Elle contrôle les tarifs de gros des opérateurs exerçant une influence significative sur un marché déterminé, ainsi que le respect, par l'ensemble des opérateurs, des conditions de concurrence loyale sur le marché. Elle a enfin pour mission de trancher les litiges en matière d'interconnexion, de concurrence et de partage des infrastructures.

Durant la période 2004-2008, deux licences de téléphonie fixe, trois licences de réseaux de troisième génération (UMTS) et une troisième licence mobile de deuxième génération ont été attribuées tandis que les principaux leviers de régulation (dégroupage, portabilité des numéros et présélection du transporteur) ont été mis en place.

Une note d'orientations générales du gouvernement, parue en février 2010, trace les grandes lignes de la réglementation pour la période allant jusqu'à la fin de 2013 : partage des infrastructures, baisse des tarifs de dégroupage, amélioration des délais de portabilité, baisse significative des tarifs d'interconnexion avec introduction d'une asymétrie jusqu'en 2013 et renforcement du contrôle des offres de détail et des promotions.

Section 2 **Principales activités**

Un projet de réforme du cadre réglementaire a été soumis en 2011 pour commentaires aux ERPT (Exploitants des réseaux publics des télécommunications). La révision projetée porte essentiellement sur le partage des infrastructures, l'urbanisme, l'aménagement du territoire et l'occupation du domaine public. Maroc Telecom a transmis ses commentaires et contre-propositions à l'ANRT et au Secrétariat général du gouvernement. Les projets de textes sont en cours d'examen par les autorités compétentes.

Par décision du 1er décembre 2011, l'ANRT a revisé le *price cap* des Terminaisons d'appel (TA) fixes et mobiles, initialement arrêté pour la période 2011-2013 et accéléré la baisse de ces tarifs à compter du 1er janvier 2012, – les valeurs cibles au 1er janvier 2013 étant divisées par deux, tout en maintenant les asymétries existantes entre les trois opérateurs jusqu'à cette date. Dans les réseaux mobiles, le nouveau tarif de terminaison d'appel devra s'établir à 0,20 DH HT au 1er janvier 2013, au lieu de 0,40 DH HT initialement prévus. Par ailleurs, la décision de l'ANRT prévoit la généralisation à l'ensemble des ERPT de l'obligation de non-discrimination tarifaire *on-net/off-net* pour les appels mobiles prépayés à compter du 1er janvier 2012.

Maroc Telecom assure les missions qui lui sont assignées par son cahier des charges au titre du service universel en tant qu'opérateur de téléphonie fixe et mobile. Le service universel comprend les services de télécommunications dont un service téléphonique d'une qualité spécifiée, à un prix abordable. Il inclut également le service permettant l'accès à Internet, l'acheminement des appels d'urgence et la fourniture d'un service de renseignement et d'un annuaire sous forme imprimée ou électronique (ces deux derniers services étant obligatoires). Un service de cabines téléphoniques installées sur la voie publique doit également être assuré.

Maroc Telecom doit consacrer 2 % de son chiffre d'affaires hors taxe et hors frais d'interconnexion au service universel, en appliquant le principe du *pay or play*. Ce dernier lui offre la possibilité de choisir entre le versement de tout ou partie de sa contribution au fonds de service universel et/ou à la réalisation des programmes approuvés par le Comité de gestion du service universel.

Pour les années 2008-2011, l'ANRT a consulté l'ensemble des opérateurs nationaux pour la réalisation d'un vaste programme de service universel intitulé « PACTE ». Il vise à couvrir en services téléphoniques et accès à Internet l'ensemble des zones blanches au Maroc, soit 9 263 localités. Le Comité de gestion du service universel a retenu Maroc Telecom pour 7 338 d'entre elles, pour un montant global de 1,159 milliard de dirhams. Ce montant est à déduire de sa contribution au service universel pour les années 2008-2011. Le délai de réalisation de l'ensemble de ce programme a été prorogé au 30 juin 2012.

L'ANRT a notifié aux ERPT la décision n° 04/11 en date du 13 juillet 2011 relative à l'identification des clients mobile 2G et 3G. Les opérateurs devront avoir identifié l'intégralité de leur parc à fin décembre 2012, faute de quoi ils s'exposeront aux sanctions prévues par la réglementation en vigueur.

Les trois opérateurs ont indiqué à l'ANRT, via leur association MATI (Association marocaine des professionnels des télécommunications), que l'atteinte de tels objectifs requerrait une implication effective de l'ANRT dans la communication sur le projet. L'ANRT a depuis lors mené deux campagnes de presse.

2.4.5. Concurrence au Maroc

Au Maroc, 20 licences d'opérateurs de télécommunications ont été attribuées à ce jour :
- trois licences d'opérateurs de réseau public fixe de télécommunications (Maroc Telecom, Médi Télécom et Wana/Inwi),
- trois licences GSM (Maroc Telecom, Médi Télécom et Wana),
- 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,
- trois licences d'opérateurs de réseaux radioélectriques à ressources partagées (3RP), dont une régionale.

2.4.5.1. Fixe

Les opérateurs attributaires des deux licences de téléphonie fixe ont lancé leurs services en 2007. Néanmoins, la concurrence s'exerçait déjà avant l'attribution de ces licences sur le segment de la téléphonie publique et sur celui des entreprises.

A la fin de décembre 2011, la part de Maroc Telecom sur le marché de la téléphonie publique s'élève à 73,92 % du nombre de lignes (source : ANRT).

Médi Télécom s'est introduit sur le marché de la téléphonie fixe-entreprises en installant des passerelles GSM dites « LO-Box » (*Link Optimization Box*), qui permettent de transformer le trafic fixe à mobile en trafic mobile à mobile sans passer par le réseau fixe de Maroc Telecom. Fin décembre 2011, la part de marché de Maroc Telecom sur ce segment s'établit à 92,39 % (source : ANRT).

En octobre 2011, Wana a lancé son offre Inwi fixe avec mobilité restreinte prépayée, sans engagement et sans abonnement. Dans l'ensemble, les offres fixe en mobilité restreinte de Wana/Inwi s'appuyant sur la technologie CDMA totalisent près de 2,29 millions de clients fin décembre 2011, en baisse de 8 % en rythme annuel (source : ANRT).

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

2

Section 2 Principales activités

2.4.5.2. Mobile

Maroc Telecom est actif sur le marché mobile marocain aux côtés de deux autres opérateurs : Médi Télécom et Wana. Médi Télécom est détenu à 40 % par France Télécom depuis septembre 2010. Il est titulaire d'une licence mobile depuis août 1999. Le troisième opérateur Wana est titulaire d'une licence 3G. Ceci lui a permis de lancer en juin 2008 des offres mobiles utilisant la technologie CDMA. En février 2010, il a lancé sa nouvelle marque de téléphonie Inwi avec un réseau GSM.

Fin décembre 2011, Maroc Telecom détient 46,85 % du marché global, en baisse de 6 points par rapport à fin décembre 2010 (source : ANRT).

L'année 2011 a été marquée par une intensification de la concurrence sur le marché mobile. Les offres promotionnelles et les actions marketing ont été multipliées pour acquérir de nouveaux clients et développer leur usage mobile. Cela a engendré une baisse de 34 % des tarifs mobiles au cours de l'année 2011. Cette baisse a été en grande partie compensée par la hausse de 39 % des usages sur la même période (source : ANRT).

2.4.5.3. Internet

A la fin de décembre 2011, Maroc Telecom détient une part de marché de 53,19 % sur le marché de l'Internet, tous modes d'accès confondus (ADSL et 3G). Les concurrents Médi Télécom et Wana détiennent respectivement 28,48 % et 18,33 % de parts de marché.

En outre, Maroc Telecom dispose d'une position très forte sur le marché de l'ADSL, avec une part de marché de plus de 99 % (source : ANRT).

2.4.6. Matières premières

Les principales matières premières utilisées par les activités du groupe Maroc Telecom sont le cuivre pour la pose de câbles, des polymères dérivés du pétrole pour la pose de fibre optique, l'acier pour la construction de pylônes et le papier pour les emballages des produits. Ces matières premières ne représentent pas une part suffisante du prix pour avoir un impact significatif sur l'activité du groupe Maroc Telecom. Les activités du groupe Maroc Telecom ne présentent pas de dépendance vis-à-vis de fournisseurs de matières premières.

2.4.7. Recherche et développement

Les équipes de Maroc Telecom travaillent à l'introduction de nouveaux produits et/ou de 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. Ces perfectionnements apportés à une invention protégée peuvent faire l'objet d'un dépôt en vue de leur protection par un titre appelé certificat d'addition dont les formalités de dépôt sont identiques à celles du brevet principal.

Au 31 décembre 2011, Maroc Telecom détenait cinq brevets, un modèle et deux dessins déposés à l'Office marocain de la propriété industrielle et commerciale (OMPIC).

Maroc Telecom lance chaque année auprès de ses collaborateurs un concours d'innovation. Il vise à primer les meilleures idées ou projets, notamment dans les domaines commerciaux et techniques, avec des débouchés pour la société en termes de dépôt de brevet, de marque ou de modèle.

Les charges de recherche et développement du groupe Maroc Telecom ne sont cependant pas significatives.

2.5. GVT

GVT est le premier opérateur alternatif de télécommunications au Brésil. Il a démarré ses activités en tant que deuxième opérateur fin 2000, face à l'opérateur historique local de la Région II. Celle-ci englobe le district fédéral (Distrito Federal) et neuf États dans le Centre-Ouest et le Sud du Brésil, ainsi que certains États de la région Nord. Cette définition est donnée par l'Anatel, l'agence brésilienne de télécommunications dont le rôle est de promouvoir et de développer les télécommunications.

GVT exerce actuellement ses activités dans 119 villes du Brésil, toutes régions confondues, dont la Région I (Rio de Janeiro et Nord-Est) et la Région III (São Paulo). La société possède des licences lui permettant d'exploiter tous les types de services de télécommunications fixes à l'échelle nationale.

GVT poursuit sa stratégie de croissance en étendant la couverture de son réseau dans les villes actuelles. L'expansion de son empreinte territoriale sur de nouveaux marchés clés en dehors de la Région II a pour objectif d'établir une présence nationale sur l'ensemble des grands bassins de population du Brésil. En 2011, la société a lancé ses activités dans 22 villes. Elle prévoit de s'implanter dans 20 à 25 villes supplémentaires en 2012. Le résultat des activités est satisfaisant dans toutes les villes. Celles situées en dehors de la Région II représentent une part de plus en plus importante de l'ensemble de ses résultats, notamment de son chiffre d'affaires et du nombre total de ses lignes en service (LIS).

Section 2 **Principales activités**

GVT est le fournisseur de services de télécommunications qui connaît la croissance la plus rapide au Brésil en termes de chiffre d'affaires et d'EBITDA. Le taux de croissance annuel moyen sur la période 2006-2011 s'élevait à 34 % pour le chiffre d'affaires et 40 % pour l'EBITDA. En 2011, ces indicateurs ont atteint 39 % pour la croissance du chiffre d'affaires et 38 % pour l'EBITDA.

GVT propose des forfaits innovants à des prix très concurrentiels. La société fournit une vitesse de haut débit de 100 Mbits/s sur le marché des particuliers, avec des services à valeur ajoutée différenciés. Elle intègre également un service innovant de télévision à péage pour les particuliers. Elle offre la meilleure qualité de service sur l'ensemble des segments du marché : les particuliers, les PME et les entreprises.

GVT est considérée comme la solution alternative aux opérateurs historiques de téléphonie fixe qui bénéficie de la meilleure implantation et de la plus grande renommée sur le marché brésilien. Ce statut lui permet de continuer à prendre des parts de marché à ses principaux concurrents dans ses zones d'activité actuelles, mais aussi dans les nouvelles zones géographiques où elle décide de se développer. En 2011, sa part de marché moyenne sur les marchés de la téléphonie et du haut débit a été de 23,1 % dans les 119 villes où elle exerce des activités.

En 2011, Info Magazine, la principale publication technologique brésilienne, a désigné GVT comme le meilleur opérateur haut débit au Brésil pour la troisième année consécutive et la société la plus fiable en matière de téléphonie fixe pour la deuxième année consécutive.

2.5.1. Produits et services

GVT propose une gamme complète de services de télécommunications de pointe. Cette gamme couvre aussi bien de larges segments stables qui génèrent de solides flux de trésorerie (en téléphonie classique, par exemple) que des segments en pleine croissance (comme le haut débit, les services Internet, la voix sur IP et, à partir du second semestre 2011, la télévision à péage utilisant le satellite et la technologie de la TV sur IP). Cette approche lui permet de cibler un large marché et d'offrir une formule tout-en-un associant l'ensemble des services de télécommunications fixes, d'Internet et de TV à péage, conformément aux souhaits de ses clients.
Sa présence sur différents marchés avec des produits et des segments de clientèle diversifiés lui permet de sécuriser son chiffre d'affaires. La société continue de proposer des forfaits souples à des prix compétitifs par rapport aux produits et services comparables proposés par ses principaux concurrents, tout en ayant réussi, dans le même temps, à augmenter ses marges ces dernières années.

GVT développe des forfaits associant des produits diversifiés au sein d'une offre intégrée qui s'adresse à des segments de clientèle attractifs. Ces forfaits regroupent de la téléphonie traditionnelle, de l'Internet haut débit, de la télévision à péage, des services à valeur ajoutée, des services et du contenu haut débit, des services de gestion et des données d'entreprise. L'opérateur propose aussi à ses clients des produits basés sur la voix sur IP dans le cadre de forfaits lui permettant de générer un chiffre d'affaires par client plus élevé et d'obtenir un rendement plus important sur le capital investi, tout en nouant de solides relations clients qui lui garantissent un degré de fidélité élevé.

En 2011, GVT a continué à mettre sur le marché de nouveaux produits et services. Il a annoncé, en septembre, le pré-lancement de sa télévision à péage dans toutes les villes où il opère. Tous les bouquets proposés incluent des chaînes haute définition, du contenu à la demande, un enregistreur numérique et des services interactifs en ligne. GVT est la première société au Brésil et l'un des pionniers à travers le monde à adopter un modèle hybride. Il permet une meilleure transmission des chaînes de télévision via un satellite de grande qualité (DTH). Parallèlement, il utilise le réseau IP pour offrir des services interactifs, l'Internet et du contenu à la demande. Avec cette solution, GVT TV tire parti de tout le potentiel de son réseau de dernière génération. Grâce à son architecture de réseau fondée sur la fibre optique et à des technologies avancées comme le VDSL (*Very-high-bit-rate Digital Subscriber Line*) et le FTTH (*Fiber to the Home*), la société offre aux clients des services différenciés aux meilleurs prix.

En octobre, GVT a annoncé un nouveau mouvement dans son portefeuille haut débit, en repositionnant l'offre de débit à 35 Mbits/s. L'option a commencé à être commercialisée à 99,90 BRL dans le cadre de l'offre « trois en un », ce qui représente une baisse de 50 % par rapport au prix original de 199,90 BRL. L'objectif est de combler le fossé du haut débit et de stimuler les ventes de télévision à péage. En fournissant à la fois du contenu, de l'interactivité et des services gérés à haut débit, GVT oriente sa stratégie pour être le leader sur le segment du multiservice dans le haut débit au Brésil. La société est consciente de la nécessité de fournir un accès ultrarapide à Internet afin de permettre aux clients d'avoir un domicile véritablement connecté, avec un seul et même accès haut débit pour tous leurs appareils.

GVT est à l'avant-garde en matière d'innovation dans les contenus et de divertissement sur Internet. Depuis 2010, via un partenariat réussi avec Universal Music Group, la société offre en exclusivité le Power Music Club, un portail d'actualités, de musique et de vidéos en *streaming* accessible aux clients abonnés au haut débit. Ce service compte déjà 120 000 utilisateurs actifs et, depuis décembre 2011, il est également accessible depuis les *smartphone*s et les tablettes. En février 2012, GVT a annoncé la signature d'un partenariat stratégique avec Blizzard Entertainment afin d'offrir des avantages exclusifs aux clients haut débit qui s'abonnent à la version portugaise du jeu en ligne *World of Warcraft*. L'objectif fixé pour 2012 est d'enrichir les partenariats actuels et futurs afin de proposer des offres inégalées et différentes ainsi que des services innovants aux clients du monde numérique.

2.5.2. Segment Particuliers et PME

Le segment Particuliers et PME de GVT propose des services de téléphonie fixe locale et interurbaine et des services haut débit. Ils s'adressent à une clientèle de particuliers et de PME haut de gamme et à forte marge, avec un important réseau de boucle locale (dernier kilomètre). La société propose aussi des services longue distance à des clients détenteurs de lignes fournies par d'autres opérateurs dans des villes dans lesquelles elle n'est pas implantée en termes d'accès local.

2

Section 2 **Principales activités**

Par ailleurs, le segment Particuliers et PME de GVT offre, par le biais de POP, son FAI, des services Internet comprenant des connexions au réseau via le réseau téléphonique commuté et les lignes haut débit.

GVT étoffe également son offre avec des services de contenu, de messagerie électronique et d'autres services multimédias tels que les blogs et les photoblogs. La société propose des services d'hébergement aux clients, qu'ils soient ou non clients de ses services d'accès à Internet. GVT fournit en outre, par l'intermédiaire de VONO, des services de voix sur IP à une clientèle de particuliers et de PME au Brésil et à l'étranger ayant une connexion haut débit avec n'importe quel opérateur.

La télévision à péage a représenté le lancement le plus important de l'année 2011 pour la clientèle résidentielle. Il ne s'agit pas d'un simple service supplémentaire au sein du portefeuille de GVT, mais véritablement d'une nouvelle activité. Annoncée au marché en septembre, elle est à présent disponible pour tous les clients sur la base d'une offre sans précédent, avec des services innovants, accessibles dès les premiers bouquets.

En mai, GVT a lancé Max GVT, une nouvelle solution destinée aux travailleurs indépendants et aux petites entreprises. Elle propose quatre forfaits différents, de 1 000 à 15 000 minutes, que le client peut choisir en fonction de sa consommation. Le forfait peut être réparti sur dix adresses dans différentes villes du même Etat.

VONO est le fournisseur national de GVT pour les solutions de téléphonie IP. Il a annoncé en juillet le lancement de son service *Free Virtual PBX* qui permet aux petites et moyennes entreprises de disposer de toutes les facilités d'un PBX traditionnel. En décembre, VONO a ajouté une nouvelle fonction à ce service : *l'Audible Recognition Unit* (URA). Grâce à cette solution virtuelle, nul besoin d'investir pour l'achat et la maintenance du matériel : le client peut gérer toutes les installations à partir d'un portail de gestion en ligne.

2.5.3. Segment Entreprises

Le segment Entreprises de GVT se concentre sur les entreprises de grande à moyenne taille, mal desservies par les opérateurs historiques. Il fournit des produits et des services haut de gamme et innovants de la plus grande qualité. Il propose des solutions intégrées et des services de gestion qui vont de la téléphonie classique aux services de voix sur IP, en passant par les services Internet, les réseaux privés de données et l'hébergement.

GVT tire parti de son architecture de réseau NGN (*Next Generation Network*) de pointe pour fournir des solutions personnalisées qui reposent sur la téléphonie classique et la technologie IP. La société est en mesure de faire des propositions de valeur uniques à ses clients par le biais de fonctionnalités haut de gamme, moyennant des coûts de fonctionnement et des investissements moins élevés.

En mai, GVT a débuté son activité de fournisseur de technologies d'information. La société a annoncé l'installation de trois centres de traitement de données au Brésil, situés à Rio de Janeiro, São Paulo et Curitiba. Sur une superficie totale de 2 400 mètres carrés et à l'aide de 300 racks électroniques, elle est capable de fournir des services de co-localisation, de surveillance et de déplacement de serveurs.

2.5.4. Réseau

Le réseau de GVT est le plus moderne du Brésil. Il comprend l'un des réseaux d'accès local et l'un des réseaux de fibre optique longue distance les plus étendus du pays. Ceci place la société en position de leader sur le segment des services de nouvelle génération et l'autorise ainsi à élargir sa présence à l'échelon national.

Pour le concevoir, GVT a fait appel à des technologies de pointe qui offrent de nombreuses fonctions et sont à même de répondre à la demande croissante du marché pour une large gamme de services de télécommunications, de haut débit et multimédias.

Le cœur de son réseau s'articule autour d'une architecture NGN, d'un protocole ATM (mode de transfert asynchrone) hybride et d'une architecture IP. Ils garantissent à GVT des services intégrés souples, uniques, avec des délais de déploiement plus rapides, notamment dans le domaine de la téléphonie, des données, de la voix sur IP et de la vidéo. Par ailleurs, en termes opérationnels, cette infrastructure centrale par paquets est très rentable. La solution de réseau d'accès de GVT est unique sur le marché brésilien. Elle repose sur la topologie FTTN (fibre jusqu'au répartiteur) qui conjugue des boucles métropolitaines en fibre optique et des lignes courtes en cuivre, dont la longueur maximale est de 1,5 kilomètre et la longueur moyenne de 400 mètres. Dans les nouvelles villes, comme São Paulo et Rio de Janeiro, la société construit un réseau de cuivre encore plus court, avec une distance de 200 mètres entre les répartiteurs dans la rue et les foyers. La proximité de cette topologie avec les locaux du client garantit une qualité supérieure et des services haut débit plus élevés allant jusqu'à 20 Mbits/s avec l'ADSL2+ actuel, jusqu'à 50 Mbits/s avec la technologie VDSL2 (limitée à 800 mètres) et jusqu'à 100 Mbits/s avec l'EFM (*Ethernet First Mile*, qui correspond à de l'Active Ethernet utilisant la fibre optique directement à partir d'un répartiteur dans la rue jusqu'aux locaux du client).

GVT possède 55 166 kilomètres de câbles (réseau fibre + cuivre) en agglomération et 7 207 241 bâtiments connectés. Par ailleurs, depuis le 31 décembre 2011, son réseau interurbain de fibres est de 22 017 kilomètres, qui couvrent 75 % de ses besoins de trafic.

2.5.5. Variations saisonnières

Les activités de GVT reposent sur des contrats d'abonnement sous forme de forfaits mensuels pour les services de téléphonie fixe et de haut débit. Ils représentent 69 % du total de son chiffre d'affaires. Les 31 % restants correspondent à la consommation effective, facturée par minutes d'utilisation, dont le volume est moindre pendant les jours fériés et en période estivale.

Section 2 **Principales activités**

2.5.6. Environnement réglementaire

Les activités de GVT sont soumises à l'ensemble de la réglementation en vertu du droit brésilien. L'adoption de nouvelles règles applicables aux services de télécommunications et la privatisation des filiales de Telebras (les sociétés d'exploitation des télécommunications détenues par le gouvernement brésilien) en 1998 ont conduit à d'importants changements dans le contexte opérationnel, réglementaire et concurrentiel des télécommunications au Brésil, en constante évolution.

Le vaste plan de concessions des services publics (« *Plano Geral de Outorgas* ou PGO ») approuvé par le décret n°2 534 du 2 avril 1998, organise la répartition du territoire national au Brésil en quatre régions afin de fournir un service de téléphonie fixe (« *Serviço Telefônico Fixo Comutado* – STFC »), comme suit :
- le service de téléphonie locale, trois régions :
  - la Région I, composée des États du Sud-Est (à l'exception de São Paulo), du Nord-Est et d'une partie des régions du Nord,
  - la Région II, composée des États du Sud et du Centre-Nord et d'une partie des régions du Nord,
  - la Région III, exclusivement composée de l'Etat de São Paulo.
- le service de téléphonie interurbain, une région :
  - la Région IV, composée des opérations interurbaines nationales et internationales.

Les concessions accordées pour la fourniture de services de télécommunications relèvent de la compétence exclusive de l'Anatel dans le cadre d'un régime de service public. Les autorisations sont exclusivement accordées en vertu d'un régime de droit privé.

Les concessionnaires, selon le régime de service public, sont tenus par des obligations de qualité, de continuité de services, d'universalité des services, d'extension de réseau et de supervision par l'Anatel des frais facturés. Dans le cadre de ce dispositif, tous les biens, notamment le réseau, les systèmes, les équipements, etc., utilisés pour fournir le RTCP (*Real-Time Transport Control Protocol*) sont soumis à un principe de réversibilité au bénéfice du gouvernement brésilien à la fin de la période de concession. Les entreprises autorisées dans le cadre privé ne sont pas tenues par une obligation d'universalité ni de continuité de service. Par conséquent, si une entreprise autorisée cesse de fournir ses services, le gouvernement fédéral ne sera pas dans l'obligation de les assurer. Il n'existe pas de restrictions sur les prix dans le cadre du dispositif privé ; ceux-ci sont uniquement soumis aux lois et aux principes généraux qui interdisent les pratiques anticoncurrentielles et anti-trust. Dans le cadre du dispositif privé, il n'existe aucune obligation de réversibilité du réseau.

Les obligations relatives à la qualité des services, à l'interconnexion et à la rémunération au titre de l'utilisation des réseaux s'appliquent aux fournisseurs de services de télécommunications tant dans le cadre du dispositif privé que public. Lorsque GVT a démarré ses activités dans la Région II, elle a été la première société, dans le cadre du dispositif privé, à être agréée par l'Anatel pour concurrencer l'opérateur historique déjà privatisé. Ceci a transformé la situation de monopole en un duopole. GVT a obtenu les licences RTCP pour mener des activités dans les capitales de São Paulo, Rio de Janeiro et Belo Horizonte en 2002-2003. En novembre 2006, la société a obtenu des licences RTCP complémentaires pour exercer dans l'intégralité des Régions I et III, lui permettant d'assurer une couverture nationale de l'ensemble du territoire. En décembre 2010, GVT a obtenu la licence DTH (*Direct To Home*) pour la diffusion de la télévision par satellite. La société a ainsi pu lancer son service de télévision à péage en septembre 2011, associant le satellite pour la diffusion des chaînes et la technologie IPTV pour l'accès aux services interactifs et de gestion.

L'un des avantages concurrentiels de GVT réside dans sa capacité à obtenir des conditions de licence favorables. En effet, contrairement aux conditions de licence des opérateurs historiques, les siennes ne sont pas assujetties à des plafonds de prix ni à des obligations de service universel. Cela lui permet de se concentrer sur la couverture réseau et les efforts de marketing dans les zones géographiques les plus rentables, vers la clientèle des particuliers et les activités les plus lucratives. Ses conditions de licence lui permettent également de gérer ses flux de trésorerie de manière efficace. La société peut en effet cibler son expansion sur les seules régions et villes répondant à ses critères financiers très stricts en termes de retour sur investissement et de mesure des flux de trésorerie. Elle peut ajuster ses dépenses de capital en conséquence.

GVT exploite à présent ses activités dans le cadre des licences suivantes :
- licence d'autorisation pour la téléphonie locale : tout le Brésil,
- licence d'autorisation pour les communications interurbaines nationales : tout le Brésil,
- licence d'autorisation pour les communications interurbaines internationales : tout le Brésil,
- licence d'autorisation pour les services de communication multimédias (« *Serviço de Comunicação Multimídia* – SCM ») : tout le Brésil,
- licence DTH (*Direct to Home*) pour la télévision à péage : tout le Brésil.

L'Anatel a mis en place en 2008 de nouvelles règles régissant la portabilité des numéros. Celle-ci permet aux clients de conserver leur numéro de téléphone lorsqu'ils changent d'opérateur. La condition étant, dans le cas des services de téléphonie fixe, que ce changement s'opère dans la même zone locale et, dans le cas des services de téléphonie mobile, qu'il s'effectue dans la même zone d'enregistrement (même code de zone). La portabilité du numéro constitue une évolution majeure du marché qui profite à GVT car elle permet d'éliminer une barrière à laquelle la société s'était heurtée pour conquérir des clients.

L'Anatel a approuvé, pour consultation publique, une réglementation concernant les opérateurs de réseau mobile virtuel (*Mobile Virtual Network Operators* ou « MVNO »). Selon ce projet, deux modèles sont possibles : celui de revendeur ou celui d'opérateur virtuel, qui exige, dans ce dernier cas, des investissements en infrastructures commerciales afin d'exploiter un service mobile. Cela représentera une opportunité pour GVT qui étudie les partenariats possibles avec les principales sociétés de téléphonie mobile pour agir en tant qu'opérateur MVNO, et qui souhaite ajouter à son offre actuelle des services mobiles qui seraient destinés à sa base clients.

2

Section 2 **Principales activités**

En août, le Sénat brésilien a approuvé le projet de loi (PLC 116) relatif à l'offre de services de télévision à péage par câble. Ce projet de loi a été approuvé par le président brésilien en septembre. Il permettra aux opérateurs téléphoniques de proposer des services de télévision à péage sur leurs propres réseaux et d'abroger la loi qui interdit aux sociétés sous contrôle étranger de fournir de la télévision à péage par câble.

L'examen correspondant de l'Anatel étant toujours en cours, il est difficile de prédire la date d'entrée en vigueur de la loi. Cependant, GVT n'a pas attendu la loi et a déjà lancé ses services de télévision à péage fondés sur un modèle hybride (diffusion linéaire par satellite pour les chaînes et via le réseau haut débit pour les services interactifs). La société estime qu'il s'agit, malgré la question de la réglementation, de la meilleure solution qui soit pour fournir une qualité de service de pointe et les prestations les plus innovantes aux clients de la télévision à péage.

2.5.7. Concurrence

GVT est confronté à la concurrence de différents acteurs sur les marchés où il exerce ses activités.

2.5.7.1. Segment Particuliers et PME

Marché de la téléphonie locale

Dans la Région II, la principale concurrence sur le marché local des particuliers provient des opérateurs historiques de cette région, à savoir Brasil Telecom (et Sercomtel dans la ville de Londrina) et NET (*Serviços de Comunicações* S.A.), le plus grand câblo-opérateur TV du Brésil.

NET propose en effet, dans le cadre de son offre de télévision par câble essentiellement destinée au marché des particuliers, un accès haut débit et une ligne voix sur IP qui comprend un numéro de téléphone local. NET est présent dans toutes les grandes villes brésiliennes et dans les trois régions. Il est en partie détenu par Telmex, l'actionnaire de contrôle d'Embratel et Claro. Depuis que GVT a lancé des activités dans des villes hors de la Région II, il est en concurrence avec l'opérateur historique local dans cette région, Telemar/Oi (l'opérateur historique de la Région I). Début 2009, Telemar/Oi a acquis les activités de Brasil Telecom, regroupant les deux sociétés sous la marque « Oi ». Les réseaux d'Oi couvrent toutes les villes des Régions I et II et la quasi-totalité de la population du fait de l'obligation d'universalité qui lui incombe.

Telefonica est un opérateur « quatre en un ». Il offre des services de téléphonie fixe et mobile, d'Internet haut débit et de télévision.

Marché de la téléphonie interurbaine

Le marché des communications interurbaines est occupé par de nombreuses sociétés. Ce segment est le plus concurrentiel car chaque type d'appel fait l'objet d'une sélection entre les opérateurs. L'opérateur historique local de chaque région respective occupe une position de leader sur ce marché au sein de sa base clients, principalement en raison des avantages concurrentiels que lui confère l'existence de l'interconnexion physique ainsi que de son système de facturation et de recouvrement avec sa propre base de clientèle.

GVT est doublement présent sur le marché concurrentiel des communications longue distance : il agit à la fois comme un opérateur local au service de sa base clients et en tant que prestataire de communications interurbaines pour la clientèle qui ne lui appartient pas. Sa part sur le marché des communications longue distance au sein de sa base de clients s'élevait à 82,9 % au 31 décembre 2011. Elle est calculée en divisant le nombre de minutes d'utilisation de son code longue distance par le total de minutes longue distance cumulé par sa base de clients. GVT n'a pas l'intention de concurrencer activement les opérateurs historiques sur leurs bases clients locales en matière de fourniture de services de communications longue distance car cette activité génère de faibles marges.

Marché du haut débit/ FAI

Sur le marché du haut débit et des services Internet, plusieurs sociétés se font concurrence, en plus des opérateurs historiques. NET est le principal concurrent de GVT, après Oi et Telefonica. Par ailleurs, des sociétés de téléphonie mobile offrent également du haut débit mobile pour un usage fixe, même si les vitesses et les tarifs proposés ne sont pas compétitifs par rapport au haut débit fixe de GVT. Cependant, comme les opérateurs historiques ne proposent pas de service haut débit dans de nombreuses régions et que leur offre de service est, par endroits, de faible qualité, le haut débit mobile gagne rapidement du terrain dans le pays.

Télévision à péage

Les deux principaux concurrents de GVT sur ce marché sont les sociétés NET et SKY. Ce dernier propose un service de diffusion de télévision à péage au Brésil fondé uniquement sur la télévision par satellite DTH. NET et SKY sont leaders sur le marché brésilien de la télévision à péage.

2.5.7.2. Segment Entreprises

Sur le segment Entreprises, GVT exerce ses activités dans 119 villes, notamment dans les agglomérations de São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Campinas, Santos, Salvador, Vitória et Recife. Ses principaux concurrents sur ce segment sont les trois opérateurs historiques : Oi, Telefonica et Embratel (Telmex). Dans chacune des trois régions, la concurrence la plus forte émane de l'opérateur historique local de la région et d'Embratel. Il existe par ailleurs, sur des marchés de niche, d'autres acteurs tels que Diveo, Global Crossing, Transit, CTBC et Intelig (TIM).

Section 2 **Principales activités**

2.5.8. Matières premières

Les matières premières utilisées par les activités de GVT sont le cuivre (pour assurer l'accès aux clients), les équipements d'accès et la fibre optique (qui servent à construire les réseaux longue distance) ainsi que les boucles métropolitaines.

2.5.9. Recherche et développement

GVT est réputée pour être une société de télécommunications innovante qui offre des services de grande qualité à ses clients ainsi qu'un large portefeuille de produits et de services haut de gamme et innovants. La société ne possède cependant pas de division recherche et développement et n'a pas alloué en 2011 de dépenses à des activités de recherche.

2.6. Groupe Canal+

2.6.1. Télévision payante en France

Groupe Canal+ est le premier groupe de télévision payante en France. Il est leader dans l'édition de chaînes *premium* et thématiques. Il est aussi le principal acteur dans l'agrégation et la distribution d'offres de télévision payante avec 11,2 millions d'abonnements à l'ensemble de ses offres. En incluant ses activités à l'international, notamment en Pologne, le portefeuille du groupe atteint au total 12,9 millions d'abonnements. Pionnier dans les nouveaux usages télévisuels et acteur de référence dans la production et la distribution de films de cinéma, Groupe Canal+ a également annoncé des projets de développement dans la télévision gratuite.

2.6.1.1. Activités d'édition

Les chaînes Canal+

Groupe Canal+ édite cinq chaînes *premium* avec des programmes exclusifs, originaux et innovants. Lancée en 1984, la chaîne Canal+ propose un format unique de chaîne généraliste avec du cinéma, du sport, de l'information, de la fiction, du documentaire et des émissions de divertissement. Autour de la chaîne Canal+, Groupe Canal+ a créé quatre déclinaisons à forte valeur ajoutée avec leurs programmes et leurs identités propres : Canal+Cinéma, Canal+Sport, Canal+Family et Canal+Décalé (dénommées ensemble les Chaînes Canal+).

En 2011, les Chaînes Canal+ ont diffusé plus de 500 films, dont environ 360 sur Canal+ seule. Cette dernière propose à ses abonnés tous les genres cinématographiques ainsi que toutes les grandes manifestations du 7ème Art (le festival de Cannes, les cérémonies des César et des Oscars) en exclusivité.

Groupe Canal+ a développé une expertise largement reconnue dans la couverture du sport. Elle se caractérise notamment par des programmes exclusifs, des commentaires précis et pertinents avec des experts prestigieux ainsi qu'un savoir-faire technique reconnu internationalement. Au total, les Chaînes Canal+ couvrent plus d'une soixantaine de compétitions sportives parmi les plus importantes en France : la Ligue 1 de football, les grands championnats étrangers (dont la *Premier League* anglaise, la *Liga* espagnole et la Série A italienne, la *Ligue des Champions*, l'*Europa League* et aussi le Top 14, le rugby de l'hémisphère sud, le tennis (dont Wimbledon, l'US Open, etc.), le golf (le Vivendi Seve Trophy), la boxe, l'athlétisme, etc. Au total, les Chaînes Canal+ proposent en moyenne plus de 5 500 heures de sport par an, essentiellement en direct.

La chaîne TPS Star a été acquise par Groupe Canal+ dans le cadre du rapprochement avec le groupe TPS en 2006. C'est une chaîne de télévision *premium* généraliste diffusant des programmes en clair et cryptés. Elle est commercialisée à l'unité dans le cadre des offres de Groupe Canal+ ou d'autres distributeurs. Elle diffuse principalement du cinéma (150 films en première exclusivité en 2011), du sport (avec trois matchs de championnats européens en direct chaque semaine), ainsi que des séries inédites et des magazines.

Un projet de partenariat stratégique avec Orange prévoit une prise de participation minoritaire par Groupe Canal+ dans le capital d'Orange Cinéma Séries à hauteur de 33,33 %. Dans ce cadre, le partenariat commercial pour la distribution des services et des produits de Canal+ et de CanalSat dans le réseau d'Orange doit être renforcé.

Les chaînes thématiques

Groupe Canal+ édite 21 chaînes. Elles proposent des programmes spécifiques et couvrant les thématiques les plus recherchées à la télévision : le cinéma (sept chaînes Ciné +), le sport (Sport +, Infosport +), l'information (i>Télé), les documentaires (quatre chaînes Planète +), l'art de vivre (Cuisine TV, Seasons), les séries (Jimmy, Comédie +) et la jeunesse (Piwi +, télétoon + et télétoon +1).

2.6.1.2. Activités d'agrégation

Groupe Canal+ est leader dans l'agrégation de chaînes de télévision payante en France. Cette activité consiste à associer et à rassembler des chaînes éditées par le groupe ou par des tiers au sein de bouquets ou de packs thématiques permettant de constituer des offres de télévision *premium* et multi-chaînes cohérentes et attractives. Le groupe propose un bouquet de chaînes *premium* qui comprend la chaîne Canal+ et ses déclinaisons regroupées au sein de l'offre les Chaînes Canal+. Il offre également un bouquet de chaînes, CanalSat, couvrant les thématiques les plus appréciées par les abonnés (notamment le cinéma, le sport, la jeunesse, la musique, la découverte et l'information).

2

Section 2 **Principales activités**

CanalSat est composé de plus de 200 chaînes. 17 chaînes « + » sont éditées par le groupe et les autres chaînes le sont par des tiers. Parmi ces dernières, une vingtaine est présente sur le bouquet en exclusivité. Elles représentent les marques les mieux reconnues dans l'univers des thématiques (Disney Cinemagic, National Geographic Channel, Nickelodeon, 13ème Rue, MTV, etc.).

Ces chaînes sont sélectionnées sur la qualité de leur programmation et sur leurs performances en termes d'audience et de satisfaction auprès des abonnés, en particulier pour celles diffusées en exclusivité.

CanalSat est présent sur l'ensemble des supports et des réseaux de diffusion compatibles avec la distribution d'une offre multi-chaînes : le satellite, l'ADSL et le câble. Un mini-pack intégrant cinq chaînes thématiques ainsi que les 19 chaînes gratuites nationales est également disponible sur la TNT.

CanalSat est aussi accessible via Internet sur PC avec plus de 100 chaînes en direct ou à la demande, et en mobilité grâce à l'application de TV mobile CanalTouch qui donne accès à plus de 40 chaînes.

2.6.1.3. Activités de distribution

Groupe Canal+ distribue ses offres *premium* (les Chaînes Canal+) et multi-chaînes (CanalSat) par le biais d'abonnements spécifiques sur l'ensemble des plateformes de diffusion : la TNT, le satellite, l'ADSL, le câble (uniquement les Chaînes Canal+), le mobile et Internet. Le prix moyen des Chaînes Canal+ et de Canalsat se situe à des niveaux comparables, autour de 47 euros par mois en moyenne. Les offres par ADSL sont également disponibles sur le marché sous forme de cartes prépayées valables une semaine.

Les offres sont commercialisées directement par les centres d'appels et les sites Internet du groupe. Elles le sont aussi par l'intermédiaire de partenaires commerciaux au travers de réseaux de distribution physiques (la grande distribution, les magasins spécialisés, les boutiques d'opérateurs téléphoniques, soit au total près de 7 000 points de vente) ou des plateformes de distribution des fournisseurs d'accès Internet.

Quel que soit le mode de commercialisation, Groupe Canal+ conserve l'exclusivité de la relation avec les abonnés aux Chaînes Canal+ et à CanalSat, depuis l'activation des droits jusqu'à la résiliation, selon un modèle d'auto-distribution. Ce modèle unique lui garantit une relation de grande proximité avec ses abonnés.

Avec 9,7 millions d'abonnés au 31 décembre 2011 en France métropolitaine, le groupe détient le plus grand parc d'abonnements à une offre de télévision payante. Depuis l'extinction du signal analogique hertzien, intervenue pour la chaîne Canal+ le 24 novembre 2010 (un an avant l'arrêt complet de la diffusion hertzienne analogique en France prévu pour fin 2011), cette base d'abonnés est de surcroît numérisée à 100 %. Cela ouvre de nouvelles perspectives d'enrichissement de l'offre (en particulier via des options de services ou de contenus) permettant d'améliorer encore la fidélité des abonnés et d'attirer de nouveaux clients.

Dans le cadre de ses activités de distribution, le groupe commercialise également certaines de ses chaînes thématiques et TPS Star auprès de distributeurs tiers, en particulier l'opérateur câble Numericable et l'ensemble des fournisseurs d'accès à Internet. Ils les intègrent dans leurs propres offres de télévision multichaînes payantes.

Dans les collectivités territoriales françaises d'outre-mer, en Afrique et à l'international (en Pologne et au Vietnam), le groupe adapte sa stratégie de distribution en tenant compte des spécificités de chacun de ces marchés.

2.6.1.4. Nouveaux services

Groupe Canal+ est pionnier du numérique en Europe et dans les nouveaux usages télévisuels. Il est le leader de la télévision à la demande, de la haute définition et de la distribution multi-écrans.

Télévision Haute Définition (HD)
Groupe Canal+ est le premier à avoir initié une offre haute définition (HD) par satellite en France au printemps 2006. Il diffuse aujourd'hui les cinq Chaînes Canal+ en HD sur l'ensemble des plateformes qui le permettent : le satellite, le câble et l'ADSL (sur la TNT, seule la chaîne Canal+ est actuellement diffusée en HD en raison de limitations techniques liées à cette plateforme). CanalSat propose pour sa part 24 chaînes thématiques en HD sur le satellite et l'ADSL.

VoD et télévision de rattrapage
Groupe Canal+ propose, depuis 2005, un service de vidéo à la demande (VoD) : CanalPlay. Il est disponible sans abonnement directement sur le téléviseur via le câble, le satellite (décodeurs connectés) et l'ADSL, et également sur ordinateur depuis le site Internet www.canalplay.fr. CanalPlay est par ailleurs accessible à partir des consoles de jeux (PSP et Xbox 360) et sur certains téléviseurs et lecteurs *Blu-ray*. Il propose aujourd'hui l'un des plus importants catalogues de VoD en France avec près de 8 500 titres disponibles, dont plus de 4 000 films. Le service a enregistré plus de 6 millions de commandes au cours de l'année 2011.

En novembre 2011, Groupe Canal+ a lancé son offre de VoD illimitée par abonnement (SVoD), CanalPlay Infinity. Accessible sans engagement et indépendamment de tout abonnement à Canal+ et/ou CanalSat, CanaPlay Infinity propose en *streaming* un catalogue de plusieurs milliers de titres, principalement des films et des séries.

Section 2 **Principales activités**

Disponible sur SFR et sur Free, le service a pour vocation à être disponible chez tous les opérateurs et sur l'ensemble des écrans connectés, fixes ou mobiles (téléviseurs, ordinateurs, tablettes tactiles, consoles de jeux, etc.). La plateforme CanalPlay Infinity sera également disponible sur les décodeurs des abonnés satellite de Groupe Canal+ courant 2012.

Les services Canal+ à la demande et CanalSat à la demande (plus de 40 chaînes thématiques) sont proposés gratuitement aux abonnés. Ils permettent d'accéder à un catalogue de programmes pouvant être visionnés pendant une certaine période après leur première diffusion, sur le téléviseur, l'ordinateur et les mobiles (*smartphone*s et tablettes). Ces services de télévision de rattrapage contribuent de façon importante à la fidélisation des abonnés. Plus de 5 millions de programmes sont ainsi visionnés chaque mois sur Canal+ à la demande.

Décodeurs

En novembre 2008, Groupe Canal+ a lancé +Le Cube. Ce décodeur HD haut de gamme au design innovant avec connexion Internet et disque dur permet l'accès à des services exclusifs (possibilité de voir certaines séries avant leur première diffusion sur Canal+). Depuis septembre 2010, le groupe distribue une version évoluée dotée notamment du Wi-Fi. D'ici à la fin de 2012, il est prévu que 80 % du parc satellite soit équipé de ce nouveau décodeur hybride. Un décodeur similaire sera proposé aux abonnés à la TNT au cours du premier semestre 2012. L'objectif est que l'ensemble des abonnés puissent, à terme, bénéficier des nouveaux services liés aux terminaux connectés : VoD, télévision de rattrapage, moteur de recommandation, etc. Fin 2011, le taux de raccordement à Internet atteignait déjà 30 % sur un parc de décodeurs connectables représentant 50 % du parc total.

Les offres mobiles et Web TV

Afin de prendre en compte les nouveaux modes de consommation de la télévision, Groupe Canal+ propose aux clients des Chaînes Canal+ ou de CanalSat des services complémentaires sur les supports mobiles équipés de connexion 3G ou Wi-Fi (*smartphone*s et tablettes). Les abonnés peuvent ainsi accéder aux Chaînes Canal+ et à CanalSat, ainsi qu'aux services de télévision de rattrapage Canal+ et CanalSat à la demande, via l'application CanalTouch disponible sur l'iPhone, l'iPod Touch, l'iPad d'Apple et sur d'autres systèmes d'exploitation comme Android. L'application a dépassé les 2 millions de téléchargements depuis son lancement en décembre 2009. Elle enregistre chaque mois plus d'1 million de connexions au flux *live* de Canal+, avec un nombre équivalent de téléchargements de programmes à la demande.

Le groupe a également lancé en novembre 2010 un service de télévision sur ordinateur (Web TV). Il permet d'accéder aux Chaînes Canal+ et à CanalSat, ainsi qu'aux services de télévision de rattrapage Canal+ et CanalSat à la demande, grâce à une connexion Internet haut débit sur un ordinateur fixe ou portable.

Initialement proposées au sein d'un pack payant, la Web TV et la mobilité sont désormais incluses dans les nouvelles offres Canal+ et/ou Canalsat commercialisées depuis le 8 novembre 2011.

L'accès depuis les consoles de jeux

Le groupe a signé en juin 2009 un partenariat stratégique avec Microsoft afin d'associer les contenus de Groupe Canal+ aux produits et aux innovations de Microsoft. Ainsi, l'ensemble des offres et services, *live* et à la demande, de Groupe Canal+, est disponible sur la console de jeu Microsoft Xbox 360. Au cours de l'été 2011, Canal+ est devenue la première chaîne en France à bénéficier de la technologie Kinect qui permet de naviguer dans les programmes par simple geste, en attendant la commande vocale courant 2012.

2.6.2. Télévision payante à l'international

2.6.2.1. DOM-TOM et pays francophones

Groupe Canal+ a développé des activités à l'international par l'intermédiaire de sa filiale Canal+Overseas, le premier opérateur de télévision payante francophone dans l'outre-mer français et en Afrique.

Canal+Overseas propose des offres de télévision payantes (Canal+ et CanalSat). Elles donnent accès à plus de 200 chaînes, principalement en langue française, dans l'outre-mer : les Caraïbes (les Antilles françaises et la Guyane), l'Océan Indien (la Réunion, Mayotte et l'Ile Maurice) et le Pacifique (la Nouvelle Calédonie et la Polynésie française).

Il est également le premier opérateur de télévision payante en Afrique francophone avec une présence dans 30 pays d'Afrique Centrale et de l'Ouest, ainsi qu'à Madagascar. A la suite d'un accord commercial conclu en 2009 avec l'opérateur Multichoice, leader de la télévision payante en Afrique anglophone, Groupe Canal+ a étendu sa présence dans plusieurs pays d'Afrique Centrale. Ces derniers comptent d'importantes minorités francophones, dont le Burundi, le Rwanda et la République Démocratique du Congo.

2.6.2.2. Pologne

Groupe Canal+ est un acteur majeur de la télévision payante en Pologne via sa filiale Cyfra+ (détenue à 75 %). Cyfra+ édite le bouquet de chaînes *premium* Canal+ qui comprend Canal+ HD, Canal+Film HD, Canal+Sport HD, Canal+Gol HD, Canal+Weekend HD et Canal+3D HD. Il édite aussi sept chaînes thématiques. Par ailleurs, il assemble et distribue un bouquet de plus de 100 chaînes de télévision et de radio, dont 63 en langue polonaise, ainsi qu'une centaine de chaînes supplémentaires accessibles en clair par satellite.

2

Section 2 **Principales activités**

Les groupes Canal+, ITI et TVN ont annoncé en décembre 2011 la finalisation d'un partenariat stratégique portant sur le rapprochement de leurs bouquets de chaînes payantes en Pologne et sur une présence significative de Groupe Canal+ au capital de TVN, premier groupe média en Pologne.

Le rapprochement de Cyfra+ et du bouquet « n » de TVN donnera naissance à une plateforme majeure de télévision par satellite disposant d'une base totale de 2,5 millions de clients fin 2011. Groupe Canal+ apportera les parts qu'il détient dans Cyfra+ pour devenir l'actionnaire majoritaire (51 %) du nouveau bouquet. Il versera un montant de l'ordre de 230 millions d'euros pour prendre 40 % des parts de N-Vision, la société mère de Polish Television Holding, elle-même actionnaire majoritaire à hauteur de 51 % de TVN. Groupe Canal+ détiendra des options d'achat sur le reste de la participation de TVN dans le nouveau bouquet (32 %). Il aura également la possibilité, à terme, d'accroître sa participation dans TVN et d'en prendre le contrôle opérationnel.

La transaction devrait se conclure au second semestre 2012, après examen par les autorités réglementaires compétentes.

2.6.2.3. Vietnam

En janvier 2010, Groupe Canal+ a lancé K+ au Vietnam, un nouveau bouquet de chaînes par satellite, opéré par sa filiale VSTV. Ce lancement résulte de la signature en juin 2009 d'un partenariat entre Groupe Canal+ et la VTV, la télévision publique vietnamienne, et de la création d'une société commune, VSTV, en charge du développement et de la commercialisation de ce bouquet.

A la fin de 2011, les activités de télévision payante à l'international de Groupe Canal+ (hors DOM-TOM et Afrique) comptaient 1,7 million d'abonnés.

2.6.3. Autres activités

Télévision gratuite

Groupe Canal+ est présent dans la télévision gratuite par le biais de sa chaîne d'information en continu i>Télé. Il a annoncé en septembre 2011 un projet de partenariat stratégique autour des chaînes gratuites du Groupe Bolloré.

Cet accord prévoit une acquisition par Groupe Canal+, en deux temps, des chaînes Direct 8 et Direct Star, ainsi que de leur régie publicitaire. L'accord lui donne également une option d'en faire l'acquisition à hauteur de 100 %, en une seule fois, contre une rémunération en titres Vivendi à hauteur de 22,4 millions d'actions.

Au-delà d'une opportunité naturelle de diversification, ce partenariat s'inscrit au cœur de la stratégie de croissance en France de Groupe Canal+. Il vise à proposer durablement à ses téléspectateurs et abonnés des contenus de très grande qualité, dans un univers concurrentiel de plus en plus intense. Leader de la télévision payante en France, Groupe Canal+ souhaite en effet se renforcer de manière complémentaire dans la télévision gratuite. Cette présence élargie comprenant le payant et le gratuit doit notamment lui permettre d'étendre sa présence sur l'ensemble des fenêtres d'exploitation des œuvres audiovisuelles et ainsi d'assurer de façon pérenne un financement de premier ordre au service des contenus.

Ce projet fait l'objet d'une consultation des instances représentatives du personnel et sera soumis à l'approbation des autorités compétentes.

Canal+ Régie

Canal+ Régie, filiale à 100 % de Groupe Canal+, est sa régie publicitaire exclusive. Elle commercialise la publicité des Chaînes Canal+ (les plages de programmes en clair uniquement), d'i>Télé et de dix chaînes thématiques éditées par le groupe (Sport +, Infosport +, Planète +, Planète + No limit, Jimmy, Comédie +, Cuisine TV, Piwi +, Télétoon + et TPS Star).

Canal+ Régie occupe une place à part parmi les régies TV en France. Son positionnement CSP+ unique la rend incontournable pour atteindre les cibles *premium* à la télévision. Reconnue pour ses innovations commerciales et marketing, elle permet au groupe d'afficher des revenus publicitaires en hausse continue depuis sept ans, malgré une conjoncture économique hostile et à rebours de la tendance constatée sur les grandes chaînes de télévision.

Canal+ Régie commercialise également sept sites Internet de Groupe Canal+, dont canalplus.fr. Celui-ci enregistre 5 millions de visiteurs uniques par mois et plus de 50 millions de vidéos vues. Grâce à la création en 2009 de la « Garantie d'exposition publicitaire » (GEP), Canal+ Régie est la seule régie au monde capable de garantir la visibilité et la durée d'exposition de l'intégralité des campagnes diffusées sur ses sites web. Son expertise s'étend aux applications Canal+ et i>Télé sur les plateformes mobiles (iPhone, iPad, Android, Blackberry, Windows mobile, etc.).

StudioCanal

StudioCanal est une filiale à 100 % de Groupe Canal+. C'est un acteur majeur en Europe en matière de coproduction, d'acquisition et de distribution de films. Il opère en direct sur les trois principaux territoires européens : la France, le Royaume Uni et l'Allemagne. Chaque année, une cinquantaine de films sont ainsi distribués sur l'ensemble de la chaîne d'exploitation (salle, vidéo, télévision et vidéo à la demande). StudioCanal est également l'un des leaders mondiaux dans la vente de films à l'international.

Il possède l'un des plus importants catalogues au monde, avec plus de 5 000 titres français, britanniques, italiens, allemands et américains, dont il assure la conservation et la restauration. Il gère aussi les ventes de droits sur ces films.

Section 2 **Principales activités**

StudioCanal développe une politique de production internationale ambitieuse. Il est le seul studio en Europe à avoir signé un accord de co-financement (*slate financing*) avec un fonds d'investissement (Anton Capital Entertainment) de 500 millions d'euros sur trois ans. Il a ainsi fortement augmenté sa capacité d'investissement, notamment sur les films étrangers.

En 2011, StudioCanal a entièrement financé *La taupe*. Ce film, réalisé par Tomas Alfredson d'après le roman de John le Carré, avec Gary Oldman, Colin Firth et Tom Hardy, est resté trois semaines premier du *box-office* britannique. Il a dépassé les 14 millions de livres sterling de recettes.

En 2012, StudioCanal financera en intégralité et gèrera les droits du prochain film des frères Coen, *Inside Llewyn Davis*, avec Justin Timberlake, Oscar Isaac, Carey Mulligan et John Goodman, dont le tournage a commencé en février. Les deux prochaines productions de nWave, société de production belge leader dans l'animation et la 3D en Europe avec laquelle StudioCanal a signé des accords exclusifs, seront également en salle en 2012 : le second volet des aventures de la tortue *Samy* et le documentaire *African Safari* en 3D.

En janvier 2012, StudioCanal a pris une participation majoritaire dans le capital de Tandem Communications, une des sociétés leaders en Europe dans la production et la vente de séries de télévision de qualité internationale. Tandem Communications a notamment produit *Les Piliers de la Terre*, *Dune* et *The Company* qui ont été vendues, diffusées et primées dans le monde entier. Deux productions marqueront l'année 2012 : *Un Monde sans fin*, d'après Ken Follett et *Labyrinth*, une mini-série tirée des livres à succès de Kate Mosse.

Canal+ Events

En 2008, Groupe Canal+ a développé une nouvelle activité. Il s'est lancé dans l'organisation d'événements sportifs et le négoce de droits de diffusion de compétitions sportives au travers de Canal+ Events, une filiale détenue à 100 %. Il a voulu ainsi compléter et renforcer sa présence dans la chaîne de valeur des événements sportifs : de l'organisation à la diffusion, en passant par toutes les opérations de commercialisation, tant en France qu'à l'étranger.

Canal+ Events est devenu un acteur international reconnu dans ces domaines. Il commercialise les droits internationaux de la LFP, du Top 14, de l'OM TV, de l'Equipe de France de Basket, du championnat de France de Basket et du championnat de France de Handball.

Parmi les événements sportifs qu'il organise figurent : l'Open Sud de France (ATP 250) à Montpellier, les Winter X Games Europe à Tignes, le Vivendi Trophy et la Vivendi Cup, le marathon de Metz, l'Open de Saint François de Golf, ainsi que la Mauritius Golf Masters. Canal+Events assure aussi la régie commerciale et marketing du club de basketball de l'ASVEL.

2.6.4. Variations saisonnières

S'agissant d'une activité par abonnement et compte tenu de la durée des contrats, l'activité de télévision à péage de Groupe Canal+ dispose d'une régularité dans ses revenus mensuels et donc d'une bonne visibilité dans ses recettes. Toutefois, les activités du groupe sont traditionnellement affectées par un facteur de saisonnalité. Il se traduit par des ventes plus importantes aux moments de la rentrée, après les vacances estivales, et des fêtes de fin d'année. En Afrique, les événements sportifs internationaux ou locaux, comme la Coupe d'Afrique des Nations, peuvent également influencer les volumes de ventes et donc la saisonnalité, en particulier pour les abonnements sans engagement.

2.6.5. Environnement réglementaire

Les métiers de la communication audiovisuelle en Europe sont soumis à des lois et à des règlements nationaux. Leur application est contrôlée par des autorités de régulation 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. Cette autorisation 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. Par la suite, en application de la loi du 5 mars 2007 sur la télévision du futur (cf. *infra*), l'autorisation de la chaîne Canal+ sur les réseaux hertziens a été prolongée de dix années supplémentaires, soit jusqu'au 6 décembre 2020.

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

Groupe Canal+ détient, par l'intermédiaire de sa filiale Canal+ France, le contrôle de la société dénommée « société d'édition de Canal Plus », cotée au compartiment B de NYSE 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.

Groupe Canal+ détient aujourd'hui six autorisations pour la TNT : cinq pour des chaînes payantes (Canal+ HD – depuis le 22 juillet 2008, Canal+ a été autorisée à passer d'une diffusion standard à une diffusion en HD –, Canal+ Cinéma, Canal+ Sport, Planète et TPS Star) et une pour une chaîne gratuite (i>Télé). 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, est de sept.

2

Section 2 **Principales activités**

Par ailleurs, le 27 mai 2008, à la suite d'un appel à candidatures, le CSA a retenu les chaînes Canal+ et i>Télé pour leur diffusion en télévision mobile personnelle (TMP).

En outre, Groupe Canal+ a signé un accord portant sur l'acquisition de deux chaînes gratuites de la TNT, Direct 8 et Direct Star, appartenant au Groupe Bolloré. Cet accord est soumis à l'autorisation de l'autorité de la concurrence et du CSA.

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. En matière audiovisuelle, en vertu du décret du 21 octobre 2009 qui reprend les accords conclus à l'automne 2008 avec les organisations de producteurs et d'auteurs, Canal+ doit consacrer chaque année au moins 3,6 % de ses ressources totales nettes de l'exercice précédent à des dépenses dans des œuvres patrimoniales (c'est-à-dire des œuvres de fiction, d'animation, de documentaires de création, de vidéo-musiques et de captation ou de recréation de spectacles vivants). Une part de ces dépenses (au moins 3,1 % des ressources) est consacrée au développement de la production indépendante.

En matière cinématographique, un accord a été signé le 18 décembre 2009 avec les organisations professionnelles du cinéma dont le BLOC (réunissant l'ACP, le SPI, le DIRE, le SDI et le GNCR), l'UPF et l'ARP. Il pérennise et augmente le financement du cinéma : Canal+ doit consacrer 12,5 % de son chiffre d'affaires annuel à l'acquisition d'œuvres cinématographiques européennes (contre 12 % précédemment), dont 9,5 % à des œuvres d'expression originale française (contre 9 % précédemment). Ce chiffre comprend une prime au succès, hier aléatoire, désormais garantie, de 0,5 % du chiffre d'affaires. Elle bénéficie aux films français ayant réalisé plus de 500 000 entrées, ou aux préachats français et européens de diversité qui rencontreront le plus grand succès. Cet accord, consacré par voie réglementaire, est entré en vigueur en 2010.

Depuis 2006, Canal+ propose à ses abonnés des longs métrages tous les soirs de la semaine. La chaîne veille également à contribuer au financement d'une large variété de films. Elle intervient de manière équilibrée sur tous les segments de budget du marché. A ce titre, 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.

En outre, les déclinaisons de Canal+ en numérique peuvent diffuser un tiers de programmes différents de ceux de la chaîne *premium*. Ceci permet d'enrichir l'offre audiovisuelle.

Quant au service de télévision de rattrapage (Canal+ à la demande), son régime juridique a été précisé par la loi du 5 mars 2009 relative à la communication audiovisuelle. Celle-ci a prévu la mutualisation des obligations de soutien à la production audiovisuelle d'un service de télévision de rattrapage avec celles du service de télévision auquel il est rattaché. En matière cinématographique, l'accord cinéma signé le 18 décembre 2009 prévoit que le prix alloué aux droits de diffusion sur la télévision de rattrapage soit pris en compte dans le montant de l'obligation de Canal+ à la contribution cinématographique.

Par ailleurs, en vertu de la loi n°86-1067 du 30 septembre 1986 relative à la liberté de communication, Groupe Canal+ est soumis au régime du *must carry*. Ce dernier oblige les distributeurs de services sur des réseaux n'utilisant pas de fréquences terrestres assignées par le CSA (notamment câble, satellite, ADSL) :

- à 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,
- à 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,
- à diffuser en clair et à leurs frais les programmes ainsi que 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,
- à mettre gratuitement à disposition du public les services destinés aux sourds et aux malentendants associés aux programmes des services de télévision qu'ils offrent, les dispositions techniques nécessaires étant à leur charge,
- enfin, en qualité de distributeur de services par un réseau n'utilisant pas de fréquences assignées par le CSA et autre que satellitaire, à mettre 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 le décret n°2005-1355 du 31 octobre 2005 relatif au régime déclaratif des distributeurs de services de communication audiovisuelle.

Les services de vidéo à la demande (CanalPlay et CanalPlay Infinity) sont soumis à la réglementation relative aux services de médias audiovisuels à la demande. Il s'agit, d'une part, du décret n° 2010-1379 du 12 novembre 2010 relatif aux obligations d'investissements dans la production des œuvres audiovisuelles et cinématographiques, aux obligations liées à l'offre et à la publicité et, d'autre part, à la délibération du CSA n° 2010-57 du 14 décembre 2010 sur la protection du jeune public, sur la déontologie et sur l'accessibilité des programmes.

Section 2 **Principales activités**

En application de la loi du 12 juin 2009, la chronologie des médias a été réaménagée. Groupe Canal+ applique l'accord signé le 6 juillet 2009 et étendu par arrêté du 9 juillet 2009 qui prévoit notamment les délais suivants :

- pour les films disponibles en vidéo à la demande payante à l'acte (le service CanalPlay notamment) et en DVD : quatre mois au minimum après leur sortie en salle et trois mois pour les films ayant réalisé moins de 200 entrées au cours de leur quatrième semaine d'exploitation en salle,
- délais d'exploitation pour les chaînes cinéma :
  - première fenêtre : dix mois s'agissant d'un service de première diffusion et si accord avec les organisations du cinéma, 12 mois sinon,
  - deuxième fenêtre : 22 mois si accord avec les organisations du cinéma, 24 mois sinon,
- délais d'exploitation sur des chaînes de télévision en clair et sur des chaînes de télévision payante autres :
  - 22 mois si la chaîne contribue au moins à hauteur de 3,2 % de son chiffre d'affaires dans la production cinématographique,
  - 30 mois dans les autres cas,
- délais d'exploitation des films en vidéo à la demande par abonnement (CanalPlay Infinity) : 36 mois.

2.6.6. Piraterie

Groupe Canal+ mène une lutte active contre la piraterie audiovisuelle. Il privilégie l'innovation et la veille technologique ainsi que la poursuite des contrevenants afin de protéger ses intérêts commerciaux et ceux de ses ayants droit.

Le groupe réagit efficacement grâce à des équipes dédiées et à des consultants spécialisés. Ils interviennent aussi bien dans l'analyse et la conception de composants sécurisés que dans l'analyse des systèmes, des décodeurs et des logiciels de partage d'abonnement ou de contenu par Internet. Ce travail est réalisé en liaison étroite et permanente avec les fabricants de décodeurs et les fournisseurs de systèmes d'accès conditionnels. Sur le plan juridique, Groupe Canal+ engage toutes les actions préventives et répressives contre les pirates, en tenant compte de l'évolution et de la sophistication des techniques de piraterie.

Il agit également en collaboration avec l'industrie du cinéma. L'objectif est de limiter la diffusion sur Internet des copies de DVD de promotion avant leur distribution en salles.

2.6.7. Concurrence

L'Autorité de la concurrence a rendu le 20 septembre 2011 sa décision relative au respect des engagements figurant dans la décision autorisant l'acquisition de TPS et CanalSatellite par Vivendi et Groupe Canal+. Elle a condamné Groupe Canal+ au paiement d'une amende de 30 millions d'euros et lui a imposé ainsi qu'à Vivendi de notifier à nouveau l'opération de rapprochement entre CanalSat et TPS dans un délai d'un mois.

Conformément à cette décision, une nouvelle notification de cette opération à l'Autorité de la concurrence est intervenue le 24 octobre 2011.

Parallèlement, Groupe Canal+ a déposé le 24 novembre 2011 un recours contre la décision de l'Autorité de la concurrence du 20 septembre 2011 devant le Conseil d'Etat.

Par ailleurs, des engagements relatifs au marché de la télévision payante ont été souscrits par Groupe Canal+. Ils s'inscrivent dans le cadre de l'opération de rapprochement des activités de SFR et de Neuf Cegetel autorisée par une décision du ministre de l'Economie du 15 avril 2008. Groupe Canal+ s'est notamment engagé, pour une durée de cinq ans, à mettre à la disposition de tout distributeur sur l'xDsl ou le FTTX qui en ferait la demande deux des chaînes qu'il édite : la chaîne de séries et de fiction dénommée Jimmy et la chaîne familiale de cinéma dénommée Ciné Cinéma Famiz. L'ouverture du marché intermédiaire de l'édition et de la distribution de chaînes thématiques a également été renforcée par la levée des exclusivités de distribution sur l'xDsl détenues par Groupe Canal+ sur les chaînes éditées par le groupe M6. Enfin, Groupe Canal+ a dû réitérer des engagements dans le cadre du rapprochement entre SFR et Tele 2, autorisé par la Commission européenne le 18 juillet 2007. Ils visent notamment à ne pas offrir des conditions plus favorables au groupe Vivendi et à ses filiales (y compris SFR et Neuf Cegetel) quant à la distribution des bouquets de chaînes thématiques, du service audiovisuel Canal+ ainsi que des services de *pay per view*.

L'acquisition des chaînes Direct 8 et Direct Star par Groupe Canal+ a fait l'objet d'une notification auprès de l'Autorité de la concurrence le 5 décembre 2011.

Les groupes Canal+, ITI et TVN ont conclu un partenariat stratégique portant sur le rapprochement de leurs bouquets de chaînes payantes en Pologne et sur une présence significative de Canal+ au capital de TVN. Il a fait l'objet d'une notification auprès des autorités de la concurrence compétentes au début de l'année 2012.

Le marché français de la télévision payante connaît de profondes mutations. Elles concernent notamment la multiplication des plateformes et des technologies de distribution et surtout le développement et l'enrichissement des offres proposées par les fournisseurs d'accès Internet. L'un d'entre eux, Orange, s'est positionné sur le marché amont de l'acquisition de droits audiovisuels ainsi que sur le marché intermédiaire de l'édition et de la distribution de chaînes. Même si la stratégie d'Orange s'oriente dorénavant vers des « partenariats ouverts », cet opérateur représente toujours une concurrence sérieuse dans l'acquisition de contenus sportifs et cinématographiques de qualité *premium*. D'une manière générale, les offres de télévision des fournisseurs d'accès à Internet deviennent de plus en plus attractives grâce à des chaînes très populaires (Disney Channel, Eurosport…) ayant décidé d'évoluer vers un modèle de distribution non exclusive. On notera enfin l'arrivée sur le marché de la télévision de nouveaux acteurs comme Al Jazeera qui, doté de capacités financières très importantes, a déjà acquis des droits sportifs *premium*.

2

Section 2 **Principales activités**

La concurrence se structure également de plus en plus autour de nouveaux services non linéaires permettant de proposer des contenus de qualité et *premium* en VoD. Ces services constituent de vrais relais de croissance pour les FAI. Ils leur permettent en effet de constituer rapidement une offre de télévision payante pour les téléspectateurs, sans la contrainte éditoriale et réglementaire résultant de l'édition d'un service de télévision.

L'attrait croissant des consommateurs pour des usages délinéarisés (VoD, télévision de rattrapage, etc.) de la télévision favorise également l'entrée sur ce marché des éditeurs de services Internet. Ces acteurs du net, le plus souvent de dimension mondiale, sont dorénavant très présents dans l'économie de la création audiovisuelle. Ils viennent ainsi concurrencer les acteurs traditionnels de la télévision dans leur rôle tant d'éditeur que de distributeur, sans subir les mêmes contraintes. Ils échappent en effet à la régulation très stricte à laquelle sont soumis les acteurs de l'audiovisuel en France. On peut craindre d'ailleurs que cette distorsion de concurrence s'accentue avec le développement de la télévision connectée.

Parallèlement à celle exercée par les FAI, la pression concurrentielle du câblo-opérateur Numericable reste également très forte en raison notamment du développement des réseaux en fibre optique. Cette évolution vers le très haut débit permet à cet opérateur de diversifier et d'enrichir les services qu'il propose à sa base d'abonnés. Il investit également des ressources dans l'acquisition de droits de diffusion et l'édition de chaînes thématiques à caractère sportif.

Enfin, le succès incontestable et grandissant de la TNT en France contribue à modifier radicalement le paysage audiovisuel. Il ouvre de manière substantielle le marché à une toute nouvelle concurrence émanant des éditeurs de télévision gratuite.

2.6.8. Matières premières

Les principales matières premières utilisées par les activités de Groupe Canal+ sont le polycarbonate pour la production 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 Groupe Canal+. Les activités de Groupe Canal+ ne présentent pas de dépendance vis-à-vis de fournisseurs de matières premières.

2.6.9. Recherche et développement

La politique du groupe en matière de recherche et développement est principalement axée sur les innovations en matière de nouveaux services, de nouveaux usages et de nouvelles technologies.

Le groupe dispose d'une équipe transverse, au sein de la direction de l'Expérience Canal, qui pilote sa politique de recherche et développement. Ses missions sont les suivantes :
- l'animation d'un processus de veille sur les tendances émergentes liées aux usages, aux services et aux technologies et leur conceptualisation en idées de produits ou de services,
- la modélisation et le prototypage de ces services ; le test de ces services en interne, puis auprès de panels d'abonnés afin d'appréhender leur pertinence,
- la planification de leurs déploiements sur l'ensemble des produits du groupe.

Le passage d'une idée ou d'un concept de la phase de veille à une phase de prototypage, puis enfin au déploiement, est décidé par un comité transversal regroupant les directeurs opérationnels (Distribution, Edition, Technologies et Systèmes d'Information).

Certains des projets conduits dans ce cadre bénéficient du dispositif de crédit d'impôt recherche.

2.7. Autres

2.7.1. Vivendi Mobile Entertainment

Vivendi Mobile Entertainment (VME) a été créée début 2007. C'est une filiale à 100 % de Vivendi.

VME a pour vocation de créer un nouveau canal de distribution divertissant et d'exploiter les contenus digitaux du groupe Vivendi ainsi que de relayer les contenus d'autres groupes. La société produit ses propres contenus et travaille aussi avec de nombreux producteurs et créateurs indépendants.

Elle opère en France et en Allemagne, sous la marque zaOza, un service digital grand public destiné plus particulièrement aux 15-35 ans. Ce service est accessible par abonnement mensuel et il est sans engagement. Il propose de télécharger ou de lire en *streaming*, et ce à volonté, une sélection, régulièrement mise à jour, de centaines de films, de séries télévisées, de musiques, de jeux et d'applications.

Ayant négocié les « droits de partage » des contenus qu'il propose, zaOza est devenu le premier site communautaire légal d'échange et de partage. Les abonnés peuvent effectivement librement s'échanger leurs contenus. Pour arriver à ce résultat, les équipes de zaOza ont convaincu les créateurs et leurs ayants droit, tous domaines confondus. A ce jour, dans un contexte juridique très instable, ils ont compris cette initiative et participent avec intérêt au projet de « droits partagés », tendance majeure du monde digital.

Section 2 **Principales activités**

Grâce à sa plateforme technologique unique et propriétaire (développée en *cloud computing* dès l'origine), zaOza permet à ses abonnés de profiter de ses services et de ses contenus quel que soit l'équipement dont ils disposent : téléphone mobile, *smartphone*, iPhone, PC, Mac, iPad et télévisions connectées.

Ce modèle payant inédit a déjà fédéré des centaines de milliers d'abonnés et recruté plus de 1 500 000 personnes depuis son lancement.

2.7.2. Digitick

Vivendi a acquis Digitick à la fin de décembre 2010. Le capital est réparti entre Vivendi (65,2 %), SFR (27,1 %) et les dirigeants exécutifs (7,7 %).

Digitick est le leader français de la billetterie électronique (*e-ticket*). Il propose :
- aux organisateurs de spectacles, de manifestations culturelles et sportives,… un service de gestion de leur système de billetterie en temps réel, innovant et complet, leur permettant d'optimiser leurs recettes,
- au grand public, un service de vente de billets dématérialisés de spectacles, d'événements sportifs, culturels et de loisirs.

Ces billets sont distribués sur son site www.digitick.com et sur le site de l'organisateur ou d'affiliés, via l'Internet en mobilité et au travers de partenaires, en ventes physiques. A l'issue de la transaction, les clients peuvent imprimer ou télécharger sur leur mobile les billets achetés. Ils obtiennent dans les deux cas un code-barres qui sécurise leur billet.

Les organisateurs bénéficient d'une solution complète leur permettant d'assurer le contrôle d'accès, de commercialiser simultanément sur plusieurs canaux leurs billets, de suivre en temps réel l'évolution des places vendues, ainsi que de services additionnels (accueil, guidage par SMS, *hotline*).

De plus, par l'intermédiaire de sa filiale zePass, son site de billetterie d'occasion permanente, Digitick lutte contre le marché noir en offrant une solution légale d'achat et de revente de billets entre particuliers sur le web.

2.7.3. Wengo

Wengo est le numéro un français du conseil d'experts par téléphone.

A travers son site wengo.fr, la société a construit une plateforme de mise en relation de clients avec des experts indépendants. Ceux-ci répondent à des questions couvrant des domaines variés comme l'enseignement, le conseil juridique, la création d'entreprise, l'informatique, la psychologie, le coaching, l'astrologie, la santé, le bien-être,…

Ce service s'adresse aux particuliers comme aux professionnels. Il permet de contacter 7 jours sur 7 et 24 heures sur 24 l'un des 2 000 experts disponibles.

Wengo assure le rôle d'intermédiaire, offrant des garanties en termes de sécurité (paiement par carte bancaire), de qualité (certification des experts et évaluation par leurs utilisateurs), et de confidentialité.

2.7.4. See Tickets

Vivendi a acquis 100 % du capital de See Tickets en août 2011.

See Tickets est le numéro deux de la distribution de billets de spectacles et d'événements au Royaume-Uni. Ses deux activités principales concernent la billetterie de concerts de musique pop, rock et autres genres, et de manifestations sportives, ainsi que la billetterie de comédies musicales et de pièces de théâtre du *West End* londonien. La première activité est gérée par son entité située à Nottingham, la deuxième par celle de Londres.

See Tickets vend ses billets en ligne et par téléphone. La société dispose d'un réseau de vente affilié important (journaux spécialisés, sites Internet, …).

2

Section 3 **Litiges**

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

Le montant des provisions enregistrées par Vivendi au 31 décembre 2011 au titre des litiges dans lesquels il est impliqué s'élève à 479 millions d'euros contre 443 millions d'euros au 31 décembre 2010. Vivendi n'en fournit pas le détail (sauf exception), considérant que la divulgation du montant de la provision éventuellement constituée en considération de chaque litige en cours est de nature à causer au groupe un préjudice sérieux.

A la connaissance de la société, il n'existe pas d'autre litige, arbitrage, procédure gouvernementale ou judicaire ou fait exceptionnel (y compris toute procédure, dont l'émetteur a connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé) susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois 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.

Procès des anciens dirigeants de Vivendi à Paris

En octobre 2002, le Pôle financier du Parquet de Paris a ouvert une instruction, 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). A la suite de la transmission, le 6 juin 2005, au Parquet d'un rapport d'enquête de l'AMF, l'instruction a fait l'objet d'un réquisitoire supplétif portant sur les rachats par la société de ses propres titres entre le 1er septembre et le 31 décembre 2001. Vivendi s'est constitué partie civile.

Le 23 janvier 2009, le Procureur de la République a transmis au juge d'instruction et aux parties civiles un réquisitoire définitif de non-lieu sur l'ensemble des faits reprochés. Le 16 octobre 2009, le juge d'instruction a ordonné un renvoi de toutes les parties devant le Tribunal correctionnel. Il n'a pas été retenu comme motif de renvoi la présentation ni la publication de comptes incorrects, insincères ou infidèles. Le procès s'est tenu du 2 au 25 juin 2010 devant la 11ème Chambre correctionnelle du Tribunal de Grande Instance de Paris. Le procureur de la République a demandé la relaxe de tous les prévenus.

Le Tribunal correctionnel a rendu son délibéré le 21 janvier 2011. Il a confirmé la qualité de partie civile de Vivendi. Jean-Marie Messier, Guillaume Hannezo, Edgar Bronfman Jr et Eric Licoys ont été condamnés à des peines avec sursis et à des amendes. En outre, Jean-Marie Messier et Guillaume Hannezo ont été condamnés solidairement à des dommages et intérêts au profit des actionnaires parties civiles recevables. Un appel a été interjeté par les anciens dirigeants de Vivendi ainsi que par certaines parties civiles.

Le 7 janvier 2010, Monsieur Philippe Foiret, agissant en qualité de partie civile, a cité Vivendi et Veolia afin de tenter d'engager leur responsabilité pour les fautes commises par leurs anciens dirigeants. Le 27 janvier 2012, le Tribunal correctionnel a débouté Monsieur Foiret de sa demande.

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 du District sud 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 de 1934, notamment en matière de communication financière. Le 7 janvier 2003, ils ont formé un recours collectif dit « *class action* », susceptible de bénéficier à d'éventuels groupes d'actionnaires.

Le juge en charge du dossier a décidé le 22 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 ou des *American Depository Receipts* (ADR) Vivendi (anciennement Vivendi Universal SA) entre le 30 octobre 2000 et le 14 août 2002 pourraient intervenir dans cette action collective.

Depuis la décision de « *certification* », plusieurs actions nouvelles à titre individuel ont été initiées contre Vivendi sur les mêmes fondements. Le 14 décembre 2007, le juge a décidé de consolider ces actions individuelles avec la « *class action* », pour les besoins de la procédure de recherche de preuves (« *discovery* »). Le 2 mars 2009, le juge a décidé de dissocier la plainte de Liberty Media de la « *class action* ». Le 12 août 2009, il a dissocié les différentes actions individuelles, de la « *class action* ».

Le 29 janvier 2010, le jury a rendu son verdict. Le jury a estimé que Vivendi était à l'origine de 57 déclarations fausses ou trompeuses entre le 30 octobre 2000 et le 14 août 2002. Ces déclarations ont été considérées comme fausses ou trompeuses, au regard de la Section 10(b) du Securities Exchange Act de 1934, dans la mesure où elles ne révélaient pas l'existence d'un prétendu risque de liquidité, ayant atteint son niveau maximum en décembre 2001. Le jury a, en revanche, conclu que ni M. Jean-Marie Messier ni M. Guillaume Hannezo n'étaient responsables de ces manquements. Le jury a condamné la société à des dommages correspondant à une inflation journalière de la valeur du titre Vivendi allant de 0,15 euro à 11 euros par action et de 0,13 dollar à 10 dollars par ADR, en fonction de la date d'acquisition de chaque action ou ADR, soit un peu moins de la moitié des chiffres avancés par les plaignants. Le jury a également estimé que l'inflation du cours de l'action Vivendi était tombée à zéro durant les trois semaines qui ont suivi l'attentat du 11 septembre 2001 ainsi que pendant certains jours de bourse fériés sur les places de Paris ou de New York (12 jours).

Le 24 juin 2010, la Cour Suprême des Etats-Unis a rendu une décision de principe dans l'affaire Morrison v. National Australia Bank, dans laquelle elle a jugé que la loi américaine en matière de litiges boursiers ne s'applique qu'aux « transactions réalisées sur des actions cotées sur le marché américain » et aux « achats et ventes de titres intervenus aux Etats-Unis ».

Section 3 **Litiges**

Dans une décision du 17 février 2011, publiée le 22 février 2011, le juge, en application de la décision « *Morrison* », a fait droit à la demande de Vivendi en rejetant les demandes de tous les actionnaires ayant acquis leurs titres sur la bourse de Paris et a limité le dossier aux seuls actionnaires français, américains, britanniques et néerlandais ayant acquis des ADRs sur la bourse de New York. Le juge a refusé d'homologuer le verdict du jury, comme cela lui était demandé par les plaignants, estimant que cela était prématuré et que le processus d'examen des demandes d'indemnisation des actionnaires devait d'abord être mené. Le juge n'a pas non plus fait droit aux « *post trial motions* » de Vivendi contestant le verdict rendu par le jury. Le 8 mars 2011, les plaignants ont formé une demande d'appel, auprès de la Cour d'appel fédérale pour le Second Circuit, de la décision du juge du 17 février 2011. Cette Cour d'appel fédérale l'a rejetée, le 20 juillet 2011, et a écarté de la procédure les actionnaires ayant acquis leurs titres sur la bourse de Paris.

Dans une décision en date du 27 janvier 2012, publiée le 1er février 2012, en application de la décision « *Morrison* », le juge a également rejeté les plaintes des actionnaires individuels ayant acheté des actions ordinaires de la société sur la Bourse de Paris. Vivendi estime disposer de solides arguments en appel, le moment venu. Vivendi entend notamment contester les arguments des plaignants relatifs au lien de causalité (« *loss causation* ») et aux dommages retenus par le juge et plus généralement, un certain nombre de décisions prises par lui pendant le déroulement du procès. Plusieurs éléments du verdict seront aussi contestés.

Sur la base du verdict rendu le 29 janvier 2010 et en se fondant sur une appréciation des éléments exposés ci-dessus, étayée par des études réalisées par des sociétés spécialisées, faisant autorité dans le domaine de l'évaluation des dommages dans le cadre des *class action*s, conformément aux principes comptables décrits dans les notes 1.3.1 (recours à des estimations) et 1.3.8 (provisions), Vivendi avait comptabilisé au 31 décembre 2009 une provision d'un montant de 550 millions d'euros, au titre de l'estimation des dommages qui pourraient, le cas échéant, être versés aux plaignants. Vivendi a procédé au réexamen du montant de la provision liée à la procédure de Securities *class action* compte tenu de la décision de la Cour fédérale du District Sud de New-York du 17 février 2011 dans notre affaire, faisant suite à l'arrêt de la Cour Suprême des Etats-Unis du 24 juin 2010 dans l'affaire « *Morrison* ». En utilisant une méthodologie identique et en s'appuyant sur les travaux des mêmes experts qu'à fin 2009, Vivendi a réexaminé le montant de la provision et l'a fixé à 100 millions d'euros au 31 décembre 2010, au titre de l'estimation des dommages qui pourraient, le cas échéant, être versés aux seuls plaignants ayant acquis des ADRs aux Etats-Unis. Par conséquent, Vivendi a constaté une reprise de provision de 450 millions d'euros au 31 décembre 2010, contre une dotation de 550 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Vivendi considère que cette estimation et les hypothèses qui la sous-tendent sont susceptibles d'être modifiées avec l'évolution de la procédure et, par suite, le montant des dommages qui, le cas échéant, serait versé aux plaignants pourrait varier sensiblement, dans un sens ou dans l'autre, de la provision. Comme le prévoient les normes comptables applicables, les hypothèses détaillées sur lesquelles se fonde cette estimation comptable ne sont pas présentées car leur divulgation au stade actuel de la procédure pourrait être de nature à porter préjudice à Vivendi.

Plainte de Liberty Media Corporation

Le 28 mars 2003, Liberty Media Corporation et certaines de ses filiales ont engagé une action contre Vivendi et Jean-Marie Messier et Guillaume Hannezo devant le tribunal fédéral du District sud de New-York sur la base du contrat conclu entre Vivendi et Liberty Media relatif à la création de Vivendi Universal Entertainment en mai 2002. Les plaignants allèguent une violation des dispositions des Securities Act de 1933 et Securities Exchange Act de 1934. Les plaignants entendent obtenir des dommages-intérêts. Cette procédure avait été consolidée avec la *class action* pour les besoins de la procédure de « *discovery* », mais en a été dissociée le 2 mars 2009. En mars 2012, le juge a accueilli la demande de Liberty Media de se prévaloir du verdict de la *class action* quant à la responsabilité de Vivendi (« *collateral estoppel* »). La date du début du procès est à ce stade fixée courant mai 2012.

LBBW et autres contre Vivendi

Le 4 mars 2011, 26 investisseurs institutionnels de nationalités allemande, canadienne, luxembourgeoise, irlandaise, italienne, suédoise, belge et autrichienne ont assigné Vivendi devant le Tribunal de commerce de Paris en vue d'obtenir des dommages et intérêts en réparation d'un préjudice allégué qui résulterait de quatre communications financières diffusées en octobre et décembre 2000, septembre 2001 et avril 2002.

Vivendi Deutschland contre FIG

A la suite d'une assignation en paiement du solde du prix de vente d'un immeuble déposée par CGIS BIM (filiale de Vivendi) contre la société FIG, cette dernière a, le 29 mai 2008, obtenu reconventionnellement de la Cour d'appel de Berlin, infirmant un jugement du Tribunal de Berlin, l'annulation de la vente. CGIS BIM a été condamné à récupérer l'immeuble et à payer des dommages-intérêts. Vivendi a fourni une garantie bancaire afin de pouvoir mener des négociations en vue d'un accord. Ces négociations n'ayant pu aboutir, CGIS BIM a contesté, le 3 septembre 2008, la régularité de l'exécution du jugement. Un arrêt de la Cour Régionale de Berlin en date du 23 avril 2009 a privé d'effets l'arrêt de la Cour d'appel du 29 mai 2008. Le 12 juin 2009, FIG a fait appel de cette décision devant la Cour d'appel de Berlin. Le 16 décembre 2010, la Cour d'appel de Berlin a débouté FIG et confirmé le jugement de la Cour régionale de Berlin d'avril 2009 qui donnait raison à CGIS BIM en ce qu'elle contestait la régularité de l'exécution du jugement par FIG et en conséquence annulait la condamnation de CGIS BIM à récupérer l'immeuble et payer des dommages et intérêts. Cette décision est désormais définitive. En parallèle, FIG avait déposé une deuxième plainte, notifiée à CGIS BIM le 3 mars 2009, devant la Cour Régionale de Berlin afin d'obtenir des dommages-intérêts supplémentaires. La Cour, qui avait suspendu cette procédure, a fixé une audience au deuxième semestre 2012.

Plainte de Vivendi contre France Télécom devant la Commission Européenne pour abus de position dominante

Le 2 mars 2009, Vivendi a, conjointement avec Free, déposé une plainte devant la Commission européenne à l'encontre de France Télécom pour abus de position dominante. Vivendi et Free reprochent à France Télécom d'imposer des tarifs excessifs sur les offres d'accès à son réseau fixe ainsi que sur l'abonnement téléphonique. Au cours du mois de juillet 2009, Bouygues Telecom s'est joint à cette plainte. Par courrier en date du 2 février 2010, la Commission a informé les parties de son intention de rejeter la plainte. Le 17 septembre 2010, Vivendi a déposé un recours devant le Tribunal de première instance de l'Union Européenne au Luxembourg.

2

Section 3 **Litiges**

Plainte contre France Télécom et Orange devant l'Autorité de la concurrence

Le 9 août 2010, SFR a déposé une plainte auprès de l'Autorité de la concurrence contre France Télécom et Orange pour des pratiques anticoncurrentielles mises en œuvre sur le marché des services de téléphonie mobile à destination des professionnels. Le dossier est en cours d'instruction.

Tenor contre Groupe SFR Cegetel, Groupe France Télécom et Bouygues Telecom

Tenor (association d'opérateurs fixes, devenue Etna) a saisi le Conseil de la concurrence de pratiques mises en œuvre par France Télécom, Cegetel, SFR et Bouygues Télécom dans le secteur des télécoms. Le 14 octobre 2004, le Conseil de la concurrence a notamment condamné SFR pour abus de position dominante. Le 20 novembre 2004, SFR a fait appel. Le 12 avril 2004, la Cour d'appel a infirmé la décision du Conseil de la concurrence en considérant que les pratiques n'étaient pas établies. Le 29 avril 2005, Etna a formé un pourvoi en cassation contre cet arrêt. Le 10 mai 2006, la Cour de cassation a cassé l'arrêt au motif qu'il appartenait à la Cour de rechercher si les pratiques dénoncées avaient pour objet ou pour effet de fausser la concurrence. Le 2 avril 2008, la Cour d'appel de renvoi a rejeté les demandes formées par SFR. Le 30 avril 2008, SFR a formé un pourvoi en cassation. Le 3 mars 2009, la Cour de cassation a cassé l'arrêt du 2 avril 2008 en affirmant que les pratiques dites de « ciseaux tarifaires » ne pouvaient constituer en elles-mêmes des pratiques anticoncurrentielles. Le 27 janvier 2011, la Cour d'Appel de Paris a réformé la décision du Conseil de la concurrence. Les griefs contre SFR et France Télécom ne sont pas établis et la Cour a ordonné que le montant de la sanction qui avait été prononcée par le Conseil de la concurrence leur soit remboursé. L'Autorité de la concurrence a formé un nouveau pourvoi en cassation, le 24 février 2011. Ce pourvoi a été rejeté le 17 janvier 2012.

Plainte d'Orange Réunion, Orange Mayotte et Outre-Mer Telecom contre la Société Réunionnaise du Radiotéléphone (SRR) devant l'Autorité de la concurrence

Les sociétés Orange Réunion et Orange Mayotte ont déposé une plainte à l'encontre de la société SRR (filiale de SFR), pour mise en œuvre de pratiques discriminatoires. Le 15 septembre 2009, l'Autorité de la concurrence a prononcé des mesures conservatoires contre SRR qui devra proposer à ses abonnés des offres qui ne discriminent pas selon le réseau appelé, sauf à refléter les différences de coûts. Le 18 août 2011, l'Autorité de la concurrence a notifié à SRR un rapport faisant état du non-respect de cette injonction et le 24 janvier 2012, SRR a été condamnée par l'Autorité à verser une amende de deux millions d'euros. L'instruction sur le fond du dossier est en cours.

Plainte d'Outremer Telecom contre la Société Réunionnaise du Radiotéléphone (SRR), France Télécom et Mauritius Telecom

Le 23 septembre 2010, Outremer Telecom a déposé une plainte devant l'Autorité de la concurrence assortie d'une demande de mesures conservatoires. Elle reproche à SRR, France Télécom et Mauritius Telecom une entente dans le cadre du projet de câble sous-marin LION, dans l'océan indien. Outremer Telecom s'est désisté de la procédure.

Plainte de Bouygues Telecom contre SFR et Orange concernant le marché des terminaisons d'appels et de téléphonie mobile

Le Conseil de la concurrence a été saisi d'une plainte de Bouygues Telecom contre SFR et Orange pour de prétendues pratiques anticoncurrentielles sur les marchés des terminaisons d'appel et de téléphonie mobile (« ciseaux tarifaires »). Le 15 mai 2009, l'Autorité de la concurrence a décidé de surseoir à statuer et a renvoyé le dossier pour complément d'instruction. SFR a été auditionnée par le rapporteur le 13 décembre 2010. Le 18 août 2011, SFR a reçu une notification de griefs faisant état de pratiques de différentiation tarifaire abusive.

SFR contre France Télécom

Le 10 août 2011, France Télécom a assigné SFR devant le Tribunal de commerce de Paris. France Télécom demande qu'il soit fait injonction à SFR de cesser les débordements à l'interconnexion de leurs réseaux respectifs.

Metro Goldwyn Mayer Studios contre Groupe Canal+ et autres

En 1996, le groupe TPS a conclu un contrat-cadre dit d'« *output* » avec la société Metro Goldwyn Mayer Inc. (MGM) portant sur les droits de diffusion des œuvres du catalogue de ce studio américain. Ce contrat initial, d'une durée de cinq ans, a été renouvelé par la suite pour une nouvelle durée de cinq ans et est arrivé à expiration le 31 décembre 2006. Ce contrat prévoyait notamment la faculté pour la société MGM de renouveler le contrat pour une nouvelle période de cinq années en cas de fusion du groupe TPS avec un autre opérateur satellite pendant la durée du contrat. Consécutivement à l'annonce du rapprochement du groupe TPS avec Canal+ France, la société MGM a notifié au groupe TPS en septembre 2006 l'exercice de son option de renouvellement du contrat pour une durée de 5 ans, soit jusqu'au 31 décembre 2011. Le groupe TPS a contesté ce renouvellement dans la mesure où le rapprochement entre les groupes TPS et Canal+ France n'est effectivement intervenu qu'en janvier 2007, soit après le terme du contrat. La société MGM a assigné Canal+ France, Canal+ Distribution SAS (venant aux droits du groupe TPS) et Groupe Canal+ en avril 2007 devant la District Court de New York afin notamment d'obtenir des dommages et intérêts pour violation du contrat d'*output*. Le 21 juillet 2011, les parties ont conclu un accord transactionnel.

Parabole Réunion

En juillet 2007, Parabole Réunion a introduit une procédure devant le tribunal de grande instance de Paris consécutive à l'arrêt de la distribution exclusive des chaines TPS sur les territoires de La Réunion, de Mayotte, de Madagascar et de la République de Maurice. Par jugement en date du 18 septembre 2007, le groupe Canal+ s'est vu interdire sous astreinte de permettre la diffusion par des tiers des dites chaînes, sauf à proposer à Parabole Réunion leur remplacement par d'autres chaînes exclusives d'attractivité équivalente. Groupe Canal+ a interjeté appel au fond de ce jugement. Le 19 juin 2008, la Cour d'Appel de Paris a infirmé le jugement et débouté la société Parabole Réunion de ses principales demandes. Le 19 septembre 2008, Parabole Réunion a formé un pourvoi en cassation. Le 10 novembre 2009, la Cour de cassation a rejeté le pourvoi formé par Parabole Réunion.

Section 3 **Litiges**

En parallèle, le 21 octobre 2008, Parabole Réunion et ses actionnaires ont assigné les sociétés Canal Réunion, Canal+ Overseas, CanalSatellite Réunion, Canal+ France, Groupe Canal+ et Canal+ Distribution afin d'obtenir l'exécution forcée du protocole d'accord signé entre elles le 30 mai 2008, en vue du rapprochement de leurs activités de distribution de chaînes de télévision dans l'océan indien. Ce protocole, qui était soumis à la réalisation d'un certain nombre de conditions suspensives, était devenu caduc. Le 15 juin 2009, le Tribunal de commerce a rejeté les demandes de Parabole Réunion. Celle-ci a fait appel de cette décision et a été déboutée. Le 23 mai 2011, Parabole Réunion a formé un pourvoi en cassation.

Parabole Réunion a également intenté plusieurs procédures visant à la constatation du maintien de la chaîne TPS Foot, notamment devant le Tribunal de Grande Instance de Nanterre. Le 16 septembre 2010, la Cour d'appel de Versailles a débouté Parabole Réunion de ces demandes. Parabole Réunion a formé un pourvoi en cassation, qui a été rejeté le 6 janvier 2012.

Auto-saisine de l'Autorité de la concurrence sur les pratiques dans le secteur de la télévision payante

A la suite de son auto-saisine et d'une plainte de France Télécom, l'Autorité de la concurrence a adressé à Vivendi et Groupe Canal+, le 9 janvier 2009, une notification de griefs. L'Autorité de la concurrence reproche notamment à Groupe Canal+ d'avoir abusé de sa position dominante sur certains marchés de la télévision payante et à Vivendi et Groupe Canal+ d'avoir mis en œuvre une entente avec, d'une part, TF1 et M6 et, d'autre part, le groupe Lagardère. Vivendi et Groupe Canal+ ont contesté ces griefs.

Le 16 novembre 2010, l'Autorité a rendu une décision aux termes de laquelle elle a écarté le grief d'entente à l'encontre de toutes les parties concernées ainsi que certains griefs à l'encontre de Groupe Canal+. La décision a en revanche renvoyé à l'instruction l'examen des services de télévision sur fibre optique et des services de télévision de rattrapage ainsi que l'examen des exclusivités de distribution de Groupe Canal+ sur les chaînes éditées par le groupe et les chaînes indépendantes et de l'extension des exclusivités des chaînes de TF1, M6 et Lagardère à la fibre optique et aux services de télévision de rattrapage. Le 17 décembre 2010, France Télécom a formé un recours devant la Cour d'appel de Paris. Vivendi et Groupe Canal+ se sont joints à la procédure devant la Cour d'appel. Le 15 juillet 2011, France Télécom s'est désisté de son recours en annulation de la décision de l'Autorité.

Enquête sur l'exécution des engagements pris dans le cadre du rapprochement entre CanalSatellite et TPS

L'Autorité de la concurrence s'est saisie d'office de l'exécution des engagements souscrits par Vivendi et Groupe Canal+ dans le cadre du rapprochement des sociétés TPS et CanalSatellite.

L'Autorité de la concurrence a rendu le 20 septembre 2011 une décision par laquelle elle constate que Groupe Canal+ n'a pas respecté plusieurs engagements – dont certains jugés par elle essentiels – auxquels était subordonnée la décision autorisant en 2006 l'acquisition de TPS et CanalSatellite par Vivendi et Groupe Canal+. En conséquence, l'Autorité de la concurrence a retiré la décision d'autorisation de l'opération, obligeant ainsi Vivendi et Groupe Canal+ à notifier à nouveau l'opération à l'Autorité de la concurrence dans un délai d'un mois. L'Autorité a par ailleurs prononcé à l'encontre de Groupe Canal+ une sanction pécuniaire de 30 millions d'euros.

Le 24 octobre 2011, l'opération a de nouveau été notifiée auprès de l'Autorité de la concurrence. Celle-ci a prononcé la complétude du dossier le 21 février 2012.

Le 4 novembre 2011, Vivendi et Groupe Canal+ ont introduit une requête devant le Conseil d'Etat aux fins d'annulation de la décision de l'Autorité de la concurrence.

Plaintes aux Etats-Unis contre les majors de l'industrie musicale

Plusieurs plaintes ont été déposées devant des tribunaux fédéraux à New York et en Californie à l'encontre d'Universal Music Group, Warner Music, EMI, Bertelsmann et Sony BMG pour de prétendues pratiques anticoncurrentielles dans le cadre de la vente de CD et de téléchargement de musique en ligne. Ces plaintes ont été consolidées devant le Tribunal Fédéral de New York. La motion des défendeurs visant à voir rejeter la plainte avait été accueillie par le Tribunal fédéral le 9 octobre 2008, mais cette décision a été annulée par la Cour d'Appel du Second Circuit, le 13 janvier 2010. Les défendeurs ont demandé à être réentendus par la Cour d'appel, mais cette demande a été rejetée. Les défendeurs ont déposé un recours devant la Cour Suprême des Etats-Unis, qui a été rejeté le 10 janvier 2011.

FBT & Eminem contre UMG

Le 21 mai 2007, FBT (label de l'artiste Eminem) a assigné UMG pour violation contractuelle dans le cadre de la production d'un album et a demandé le versement de royalties supplémentaires pour les téléchargements de musique et de sonneries en ligne.
Le 6 mars 2009, la Cour de Los Angeles a rejeté les demandes de FBT qui a fait appel. La Cour d'appel a infirmé la décision de première instance. Le 21 mars 2011, la Cour Suprême des Etats-Unis, sans se prononcer sur le fond du dossier, a refusé d'entendre le recours d'UMG, comme elle est en droit de le faire discrétionnairement. Le procès sur les dommages se tiendra au premier semestre 2012.

Studio Infinity Ward, filiale d'Activision Blizzard

A l'issue d'une enquête interne pour manquement contractuel et insubordination à l'encontre de deux dirigeants du studio Infinity Ward, Activision Blizzard a procédé le 1er mars 2010 au licenciement de Jason West et Vince Zampella. Le 3 mars 2010, les deux anciens dirigeants ont assigné Activision Blizzard devant la Cour Supérieure de Los Angeles pour manquement contractuel et licenciement abusif. Le 9 avril 2010, Activision Blizzard a assigné à son tour les deux anciens dirigeants d'Infinity Ward pour manquement contractuel et non-respect du devoir de loyauté. En outre, 38 salariés, actuels et anciens, du studio Infinity Ward ont assigné le 27 avril 2010 Activision Blizzard devant la Cour Supérieure de Los Angeles, pour manquement contractuel et violation du Code du travail de l'Etat de Californie. Le 8 juillet 2010, 7 autres plaignants se sont joints à l'action, dans le cadre d'une plainte consolidée. Ils soutiennent qu'Activision Blizzard ne leur aurait pas versé des primes et autres rémunérations auxquelles ils auraient droit.

2

Section 3 **Litiges**

Activision Blizzard a déposé, le 21 décembre 2010, une plainte reconventionnelle amendée (« *consolidated cross complaint* ») visant à introduire la société Electronic Arts dans la cause, la procédure de recherche de preuve (« *discovery* ») ayant permis de mettre en évidence la complicité d'Electronic Arts dans cette affaire. La Cour de Los Angeles, à la demande d'Activision Blizzard, a accepté de transférer l'affaire à une chambre spécialisée dans les affaires dites « complexes » (« *Complex division* »). Le procès doit se tenir le 7 mai 2012.

Activision Blizzard estime que ces deux procédures n'auront pas d'impact matériel pour elle.

Telefonica contre Vivendi au Brésil
Le 2 mai 2011, TELESP, la filiale de Telefonica au Brésil, a assigné Vivendi devant le Tribunal civil de São Paulo (*3ª Vara Cível do Foro Central da Comarca da Capital do Estado de São Paulo*) en demande de dommages et intérêts pour l'avoir prétendument empêchée d'acquérir le contrôle de GVT, ainsi que de la somme de 15 millions de réals brésiliens (environ 6,7 millions d'euros) correspondant aux frais engagés par TELESP en vue de cette acquisition. Vivendi réfutera point par point cette argumentation dans ses écritures en défense. Début septembre 2011, Vivendi a déposé une exception d'incompétence contestant la compétence des tribunaux de São Paulo au profit de ceux de Curitiba. Cette exception d'incompétence a été rejetée le 14 février 2012.

Enquêtes au Brésil
Le 19 juillet 2011, le Procureur de l'Etat du Paraná a décidé de clore l'enquête sur les modalités de l'acquisition de GVT par Vivendi en novembre 2009. Dans sa décision, le Procureur a notamment souligné qu'aucun élément n'attestait l'existence d'un quelconque préjudice pour les actionnaires de GVT et que ces derniers avaient au contraire tiré profit des termes de l'acquisition. La décision du Procureur de l'Etat du Paraná a été confirmée par le Procureur fédéral le 30 septembre 2011.

Dynamo c/ Vivendi
Le 24 août 2011, les fonds d'investissement Dynamo ont déposé une action en dommages-intérêts contre Vivendi devant la Chambre arbitrale de la Bovespa (bourse de São Paulo). Selon Dynamo, ancien actionnaire de GVT ayant vendu la très grande majorité de sa participation dans la société avant le 13 novembre 2009 (date de la prise de contrôle par Vivendi), Vivendi aurait prétendument dû se voir appliquer la disposition des statuts de GVT prévoyant un prix d'acquisition majoré en cas de franchissement du seuil de 15 % (« pilule empoisonnée »). Vivendi constate que cette disposition statutaire avait été écartée par l'assemblée générale des actionnaires de GVT au bénéfice de Vivendi et Telefonica.

Actions dans le cadre de la taxe ICMS
GVT est partie dans plusieurs Etats du Brésil à différents litiges concernant l'application de la taxe « ICMS » sur les services internet et haut débit qu'elle fournit. L'ICMS (*Impostos Sobre Circulações de Mercadorias e Prestações de Serviços*) est une taxe sur les transactions relatives à la circulation des biens et la fourniture de services de transport, de communication et d'électricité.

Des décisions favorables à GVT ont été rendues dans plusieurs Etats, mais le *Superior Tribunal de Justiça*, la Cour Suprême Fédérale brésilienne, n'a pas encore statué sur le sujet.

Le 5 août 2011, la *Confaz* (l'organisme national de coordination des politiques fiscales des Etats brésiliens) a publié un projet de résolution qui, s'il était accepté par chaque Etat concerné, permettrait à GVT, ainsi qu'à toutes les autres sociétés qui contestent l'application de l'ICMS sur les services internet et haut débit, d'engager des négociations en vue d'apurer le passé et de clarifier les règles applicables à l'avenir. A ce jour, GVT a conclu des accords dans ce cadre avec une douzaine d'Etats dont les Etats du Paraná, du Rio Grande do Sul, du Distrito Federal, du Minas Gerais et de Santa Catarina.

En outre, GVT est partie dans plusieurs Etats du Brésil à des litiges concernant l'application de l'ICMS sur les services voix du téléphone. GVT soutient que l'ICMS ne devrait pas être prélevé sur le forfait mensuel. Sur les dix-huit procédures initiées par GVT, toutes ont fait l'objet de décisions favorables et neuf ne sont plus susceptibles d'appel.

Action au Brésil dans le cadre des taxes FUST et FUNTTEL
L'administration fiscale brésilienne soutient que l'assiette fiscale des taxes « FUST » (*Fundo da Universalizações dos Serviços de Telecomunicações)*, taxe fédérale pour favoriser la fourniture des services de télécommunications à travers tout le territoire brésilien, y compris celle des zones qui ne sont pas économiquement viables et « FUNTTEL » (*Fundo para Desenvolvimento Tecnológioco das Telecomunicações*), taxe fédérale qui doit financer les investissements technologiques dans les services de télécommunications brésiliens doit correspondre au revenu brut de la société sans déduction des réductions ou des frais d'interconnexion et autres taxes, ce qui conduit à soumettre à une double taxation une partie de cette somme. GVT conteste cette interprétation et a obtenu du juge fédéral la suspension du paiement des sommes réclamées par l'administration fiscale.

Procédures intentées contre les opérateurs de télécommunications au Brésil sur l'application des impôts PIS et COFINS
Plusieurs procédures ont été initiées à l'encontre de tous les opérateurs de télécommunications au Brésil, dont GVT, visant à empêcher une majoration des factures pour inclure les impôts « PIS » (*Programa de Integrações Social*) et « COFINS » (*Contribuição para Financiamento da Seguridade Social*), impositions fédérales portant notamment sur les revenus provenant des services de télécommunications. GVT estime que sa défense est plus aisée comparée à celle des opérateurs historiques dans la mesure où elle dispose d'une licence plus souple qui lui permet de fixer ses propres tarifs.

Section 4 **Facteurs de risques**

Risques juridiques

Vivendi a procédé à une revue des facteurs de risques susceptibles d'avoir une incidence négative sur ses activités ou ses résultats. Il n'identifie pas de risque significatif en dehors de ceux présentés ci-après.

Le Comité des risques apprécie et évalue régulièrement les risques potentiels pouvant avoir des conséquences sur les activités menées au sein du groupe Vivendi, ainsi que l'adéquation des procédures mises en place. Il fait part de ses principales conclusions et décisions au Comité d'audit du Conseil de surveillance.

Les travaux du Comité des risques sont décrits au chapitre 3 section 3.7 du présent document.

Risques liés aux réglementations applicables aux différentes activités du groupe

Dans la conduite de ses activités, Vivendi est tenu de respecter une réglementation complexe, contraignante et évolutive, qui encadre plus particulièrement les secteurs des télécommunications et de la diffusion audiovisuelle.

Des changements importants dans la nature, l'interprétation ou l'application de cette réglementation par le législateur, par l'autorité de la concurrence ou par les autorités administratives ou judiciaires (notamment en matière de droit de la concurrence, en matière fiscale et taxes diverses) pourraient entraîner des dépenses supplémentaires pour Vivendi ou le conduire à modifier les services qu'il propose, ce qui pourrait affecter de manière significative son activité, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives de développement.

En outre, certaines des activités du groupe dépendent de l'obtention ou du renouvellement de licences délivrées par des autorités de régulation (en France et à l'étranger, notamment : l'Arcep – Autorité de régulation des communications électroniques et des postes, et le CSA – le Conseil supérieur de l'audiovisuel, au Maroc : L'ANRT – l'Agence nationale de réglementation des télécommunications, et au Brésil : l'Anatel – l'Agence nationale des télécommunications). La procédure d'obtention ou de renouvellement de ces licences peut être longue et complexe, et son coût élevé. Si Vivendi ne parvenait pas à obtenir en temps utile ou à conserver les licences nécessaires pour exercer, poursuivre ou développer ses activités, sa capacité à réaliser ses objectifs stratégiques pourrait s'en trouver altérée. Une description détaillée de l'environnement réglementaire de chacune des activités du groupe figure dans la Section 2 du présent chapitre.

Risques liés aux litiges

Le groupe est impliqué ou susceptible de l'être dans un certain nombre de procédures contentieuses ou d'enquêtes engagées notamment par des abonnés, des associations de consommateurs, des concurrents, des actionnaires ou les autorités de régulation et les autorités fiscales. Lorsque le groupe ne parvient pas à négocier une solution amiable, des sanctions peuvent être prononcées ou des dommages et intérêts peuvent être demandés.

Les principaux litiges et enquêtes dans lesquels le groupe est impliqué font l'objet d'une description dans la note 27 de l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice 2011 ainsi que dans la section « Litiges » du présent chapitre.

Vivendi constitue une provision chaque fois qu'un risque est déterminé et qu'une estimation du coût lié à ce risque est possible. Vivendi estime qu'il est peu probable que les procédures en cours, à l'exception des principaux litiges et enquêtes décrits à la présente section et à la note 27 aux états financiers (chapitre 4), aient une incidence négative significative sur sa situation financière.

Risques liés aux engagements pris par Vivendi

Vivendi et ses filiales ont pris un certain nombre d'engagements conditionnels, dont les plus importants sont décrits à la note 26 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011. Certains de ces engagements sont illimités dans le temps ou dans leur montant. 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 ses résultats et sur sa situation financière.

Risques liés aux activités du groupe

Risques liés à la piraterie et à la contrefaçon

Au cours de ces dernières années, la baisse du coût des équipements informatiques et électroniques et des technologies connexes a facilité la reproduction non autorisée des œuvres musicales, audiovisuelles et des jeux. Parallèlement, la progression du taux d'accès à Internet en connexion haut débit continue de permettre aux utilisateurs d'ordinateurs de partager plus aisément (et en plus grand nombre) ces œuvres, y compris sans l'autorisation des ayants droit et sans payer la redevance correspondante.

Vivendi est tributaire des décisions des autorités publiques et de leur détermination à trouver des moyens efficaces pour lutter contre la piraterie. La persistance de difficultés dans l'adoption ou l'application des lois ou dans l'exécution des décisions judiciaires, en particulier dans certaines régions du monde où la piraterie est endémique, de même que l'intrusion dans ses sites internet, constituent une menace pour les activités de Vivendi qui dépendent fortement des droits de propriété intellectuelle dont il est propriétaire ou pour lesquels il bénéficie de licences.

2

Section 4 **Facteurs de risques**

Le déclin du marché de la musique enregistrée physique pourrait ainsi se poursuivre dans les prochaines années et continuer à affecter les résultats d'UMG si Vivendi n'arrive pas à trouver les moyens de se protéger contre la piraterie et la contrefaçon. Pour les mêmes raisons, les activités de Vivendi dans la production et la distribution de contenus audiovisuels et l'édition de jeux vidéo pourraient, en l'absence de moyens adéquats, enregistrer une baisse sensible de leur chiffre d'affaires.

Une analyse détaillée de la piraterie et des mesures mises en œuvre par chacun des métiers du groupe pour la combattre figure dans la Section 2 du présent chapitre.

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

Les activités de Vivendi sont soumises à une concurrence forte, qui pourrait encore s'intensifier dans un avenir proche du fait des mouvements de concentration des acteurs présents ou de l'entrée de nouveaux concurrents sur les marchés sur lesquels Vivendi intervient. Cette intensification de la concurrence exerce une pression forte sur Vivendi, qui pourrait le conduire à perdre des parts de marchés s'il ne parvenait plus à fournir des produits et services compétitifs en termes de prix et de qualité.

Le développement de Vivendi dépend notamment de sa capacité à adapter les services et produits qu'il propose aux demandes d'une clientèle de plus en plus exigeante, dans des secteurs marqués par la rapidité des évolutions technologiques. La nécessité pour Vivendi de répondre à ces demandes et avancées, ou même dans certains cas de les anticiper, peut entraîner de lourds investissements pour le groupe, sans qu'il lui soit possible de s'assurer que les produits et services ainsi développés et proposés ne deviendront pas obsolètes à court terme.

Risques liés à l'absence de succès commercial des enregistrements musicaux, des films et des jeux vidéo produits, édités ou distribués par le groupe

La production et la distribution de contenus musicaux et audiovisuels ainsi que l'édition de jeux vidéo 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, de l'existence et du succès d'offres de divertissement concurrentes et de la situation économique générale.

Enfin, lorsque ces activités reposent sur des contenus provenant de tiers, aucune assurance ne peut être donnée que ceux-ci accepteront toujours de transférer leurs droits, sur différents supports, selon des conditions financières et commerciales acceptables pour Vivendi.

La conduite d'activités dans différents pays entraîne des 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 :

- la situation économique et politique locale,
- les fluctuations des taux de change,
- 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, notamment les réglementations sur la fixation des prix de transfert, les retenues à la source sur les rapatriements de fonds,
- les barrières tarifaires, droits de douane, contrôles à l'exportation et autres barrières commerciales.

Vivendi pourrait ne pas être en mesure de se prémunir contre ces risques sans devoir engager des dépenses supplémentaires.

Risques potentiels sur la santé présentés par les réseaux, les appareils de téléphonie mobile ou les terminaux Wi-Fi

Ces dernières années, des préoccupations ont été exprimées au niveau international au sujet de risques potentiels des ondes électromagnétiques provenant des téléphones mobiles et des sites de transmissions mobiles sur la santé des personnes. A ce jour, Vivendi n'a connaissance d'aucun élément avéré permettant de démontrer l'existence de risques pour la santé humaine liés à l'utilisation de la téléphonie mobile ou à l'émission de radiofréquences ou à des champs électromagnétiques.

Néanmoins, leur perception par le public pourrait avoir des conséquences négatives significatives sur le résultat ou la situation financière de Vivendi si notamment, de leur fait, le nombre de clients du groupe venait à diminuer de manière importante et si la consommation des produits et services qu'il commercialise baissait, ou si des recours contentieux étaient initiés.
Une description détaillée de ces risques ainsi que des actions menées au sein du groupe figurent dans les rubriques « Environnement réglementaire » de chaque activité au sein du présent chapitre.

Section 4 **Facteurs de risques**

Risques industriels ou liés à l'environnement

Les activités du groupe ne présentent pas de risques industriels et environnementaux significatifs. En effet, leur nature est largement tertiaire et une grande partie des actifs du groupe est de nature incorporelle. Le groupe reste toutefois attentif aux risques environnementaux qui pourraient survenir ou être découverts à l'avenir et s'est doté de programmes visant à assurer le respect des règlementations applicables en la matière (*cf* : section matières premières du présent chapitre).

Risques liés à la conjoncture économique et financière actuelle

La crise économique des années passées a entraîné d'importantes contractions des marchés du crédit, une forte volatilité des marchés boursiers et une révision à la baisse des prévisions de croissance. Les conséquences défavorables de la crise économique, en particulier la baisse du pouvoir d'achat et du niveau de confiance des consommateurs, pourraient conduire les clients à reporter ou à réduire les dépenses consacrées aux produits et aux services proposés par le groupe ou encore affecter leur capacité à les payer, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur son chiffre d'affaires et ses résultats.

Chaque année, Vivendi procède à des tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs à durée de vie définie ou indéfinie dans le but de déterminer si leur valeur comptable excède leur valeur recouvrable. Le contexte économique actuel pourrait conduire Vivendi, le cas échant, à comptabiliser des charges de dépréciation sur ces actifs.

A ce jour, la résistance du groupe à la situation économique et financière a confirmé la pertinence et la solidité de son modèle économique, reposant sur l'abonnement, et de sa stratégie engagée depuis plusieurs années visant au renforcement et au développement de ses activités cœurs de métiers en France et à l'international et plus particulièrement dans les pays émergents.

Risques de marché

L'analyse détaillée des risques de marché (taux, change, liquidité, actions) figure dans la note 23 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Section 1

Informations générales concernant la société 72

1.1. Raison sociale et nom commercial 72

1.2. Lieu et numéro d'enregistrement 72

1.3. Date de constitution et durée de vie 72

1.4. Siège social, forme juridique et législation régissant les activités de Vivendi 72

1.5. Exercice social 72

1.6. Consultation des documents juridiques et de l'information réglementée 72

Section 2

Informations complémentaires concernant la société 72

2.1. Acte constitutif et statuts 72

2.1.1. Objet social 72

2.1.2. Description des droits, privilèges et restrictions attachés, le cas échéant, aux actions et à chaque catégorie d'actions existantes 72

2.1.3. Description des actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires 73

2.1.4. Assemblées générales 73

2.1.5. Fixation – Affectation et répartition statutaire des bénéfices 73

2.1.6. Description des dispositions ayant pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle 74

2.1.7. Disposition fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée 74

2.1.8. Description des dispositions régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi 74

2.2. Capital social 75

2.2.1. Montant du capital souscrit 75

2.2.2. Actions non représentatives du capital 75

2.2.3. Capital autorisé non émis 75

2.2.4. Actions détenues par la société 76

2.2.5. Valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription 77

2.2.6. Plans d'options 77

2.2.7. Actions de performance 78

2.2.8. Droit d'acquisition ou obligation attaché au capital souscrit mais non libéré 78

2.2.9. Option ou accord conditionnel ou inconditionnel sur un membre du groupe 78

2.2.10. Tableau d'évolution du capital au cours des cinq dernières années 79

2.2.11. Marché des titres de la société 81

2.2.12. Programme ADR 82

2.3. Principaux actionnaires 82

2.3.1. Répartition du capital et des droits de vote 82

2.3.2. Nantissement d'actions nominatives 82

2.3.3. Contrôle de l'émetteur – Pactes d'actionnaires 82

2.3.4. Déclarations de franchissements de seuils légaux et statutaires 83

2.3.5. Modification dans la répartition du capital au cours des trois dernières années 83

Annexe 84

Détail des plans d'options de souscription d'actions et d'actions de performance

Section 3

Gouvernement d'entreprise 86

3.1. Organes d'administration, de direction et de contrôle 86

3.1.1. Le Conseil de surveillance 86

3.1.2. Le Directoire 99

3.2. Rémunération des dirigeants 105

3.2.1. Rémunération des Membres du Conseil de surveillance et de son Président 105

3.2.2. Rémunération des Membres du Directoire et de son Président 106

3.2.3. Synthèse des engagements pris à l'égard du Président et des Membres du Directoire 110

3.2.4. Principales rémunérations versées dans le groupe 111

3.3. Attributions d'options de souscription d'actions et d'actions de performance 112

3.3.1. Attribution d'options de souscription d'actions 113

3.3.2. Attribution d'actions de performance 114

3.3.3. Exercice d'options en 2011 par les mandataires sociaux 116

3.3.4. Principales attributions et levées d'options en 2011 116

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 d'actions de performance 116

3.3.6. Disposition particulière propre à Vivendi 116

3.4. Opérations sur les titres de la société 116

3.4.1. Opérations sur titres réalisées par les Membres du Conseil de surveillance et du Directoire 117

3.5. Programme de vigilance 118

3.5.1. Les raisons 118

3.5.2. Les enjeux 118

3.6. Comité des procédures d'information et de communication financière 118

3.6.1. Composition 118

3.6.2. Attributions 118

3.6.3. Activité en 2011 119

3.7. Comité des risques 119

3.7.1. Composition 119

3.7.2. Attributions 119

3.7.3. Activité en 2011 120

3.8. Direction générale 120

3

Section 4

Rapport du Président du Conseil de surveillance de Vivendi sur le Gouvernement d'entreprise, le contrôle interne et la gestion des risques – Exercice 2011 120

4.1. Gouvernement d'entreprise 120

4.1.1. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance 120

4.1.2. Appréciation de la gouvernance par les parties prenantes, en 2011 121

4.1.3. Détermination des rémunérations et avantages différés accordés aux membres du Directoire et à son Président 121

4.1.4. Conditions de détention, par les mandataires sociaux et principaux dirigeants, des actions résultant de la levée d'options de souscription d'actions et d'attributions d'actions de performance 121

4.1.5. Modalités relatives à la participation des actionnaires aux Assemblées générales 121

4.2. Politique de Vivendi en matière d'égalité professionnelle 122

4.3. Procédures de contrôle interne 122

4.3.1. Définition et objectifs du contrôle interne 122

4.3.2. Périmètre du contrôle interne 123

4.3.3. Composantes du contrôle interne 123

4.4. Suivi et gestion des risques 124

4.4.1. Activités de contrôle 125

4.4.2. Pilotage du contrôle interne 126

4.5. Processus clés pour l'information comptable et financière 126

4.6. Information et communication 127

4.7. Développement durable et responsabilité sociétale 128

4.8. Perspectives 128

Section 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 S.A. 129

INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIETE – GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Section 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 numéro 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 6420Z.

1.3. Date de constitution et durée 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. Siège social, forme juridique et législation régissant les activités 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 réglementée

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 ».

Section 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.

3

Section 2 **Informations complémentaires concernant la société**

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

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

2.1.4. Assemblées générales

Aux termes de l'article 16 des statuts, 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 informe 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 de ses titres au troisième jour ouvré (*record date*) 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, 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, 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 télécommunications 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.

Section 2 **Informations complémentaires concernant la société**

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.

Les données personnelles ainsi obtenues le sont pour les seules identifications des détenteurs de titres au porteur identifiables et l'analyse de la structure de l'actionnariat de la société Vivendi à une date donnée. Conformément aux dispositions de la loi du 6 janvier 1978, les détenteurs de titres disposent d'un droit d'accès, de rectification et de suppression des informations les concernant. Pour ce faire, il suffit d'adresser une demande à la Direction juridique de Vivendi ou à l'adresse électronique suivante : tpi@vivendi.com.

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 des droits de vote ou des titres donnant accès à terme au capital de la société égale ou supérieure à 0,5 % ou un multiple de cette fraction, est tenue de notifier à la société, par lettre recommandée avec accusé de réception, dans un délai de quinze jours calendaires 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, 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 quinze jours calendaires 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.

3

Section 2 Informations complémentaires concernant la société

2.2. Capital social

2.2.1. Montant du capital souscrit

Au 31 décembre 2011, le capital social s'établit à 6.859.946.830,00 euros, divisé en 1 247 263 060 actions de 5,50 euros de nominal chacune.

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

2.2.2. Actions non représentatives du capital

Néant.

2.2.3. Capital autorisé non émis

Etat des délégations de compétence et des autorisations adoptées par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 21 avril 2011.

Emissions avec droit préférentiel

Titres concernés	Source (N° de résolution)	Durée de l'autorisation et expiration	Montant nominal maximum d'augmentation de capital
Augmentation de capital (actions ordinaires et valeurs mobilières donnant accès au capital)	14è - 2011	26 mois (juin 2013)	**(a, c)** 1,5 milliard soit 22,04 % du capital social
Augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution gratuite d'actions aux actionnaires	20è - 2011	26 mois (juin 2013)	**(b, i)** 1 milliard soit 14,69 % du capital social

Emissions sans droit préférentiel

Titres concernés	Source (N° de résolution)	Durée de l'autorisation et expiration	Montant nominal maximum d'augmentation de capital
Augmentation de capital (actions ordinaires et valeurs mobilières donnant accès au capital)	15è - 2011	26 mois (juin 2013)	**(b, c)** 1 milliard soit 14,69 % du capital social
Rémunération d'apports reçus par la société	17è - 2011	26 mois (juin 2013)	**(d)** 10 % du capital social

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	18è - 2011 19è - 2011	26 mois (juin 2013) 18 mois (oct 2012)	**(b, e)** 2 % maximum du capital à la date de la décision du Directoire
Stock-options (options de souscription uniquement) Prix d'exercice fixé sans rabais	12è - 2011	38 mois (juin 2014)	**(b, f)** 1 % maximum du capital à la date de l'attribution du Directoire
Attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre	13è - 2011	38 mois (juin 2014)	**(b, g)** 1 % maximum du capital à la date de l'attribution

Section 2 **Informations complémentaires concernant la société**

Programme de rachat d'actions

Titres concernés	Source (N° de résolution)	Durée de l'autorisation et expiration	Caractéristiques
Rachat d'actions			**(h)** 10 % du capital social
	10è - 2011	18 mois (oct 2012)	Prix maximum d'achat : 32 euros
			10 % du capital social
	9è - 2012	18 mois (oct 2013)	Prix maximum d'achat : 25 euros
Annulation d'actions	11è - 2011	18 mois (oct 2012)	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 1,5 milliard d'euros, fixé à la 14è résolution de l'AGM de 2011.
(c) Montant susceptible d'être augmenté de 15 % maximum, en cas de demandes complémentaires (16è résolution – 2011).
(d) Ce montant s'impute sur le montant global de 800 millions d'euros, fixé à la 15è résolution de l'AGM de 2011.
(e) Utilisée en 2011 à hauteur de 9,37 millions d'actions soit 0,75 % du capital.
(f) Utilisée en 2012 à hauteur de 3 millions d'actions soit 0,24 % du capital.
(g) Utilisée en 2012 à hauteur de 2,14 millions d'actions soit 0,17 % du capital.
(h) Utilisée en 2011 à hauteur de 1,759 million d'actions soit 0,14 % du capital.
(i) Utilisée le 29 février 2012 à hauteur de 41,6 millions d'actions soit 3,33 % du capital.

2.2.4. Actions détenues par la société

2.2.4.1. Bilan du précédent programme de rachat d'actions

Le Directoire, dans sa séance du 25 janvier 2011, a décidé d'élargir les objectifs du programme de rachat d'actions, en cours, à la couverture des plans d'attribution gratuite d'actions de performance, conformément à la décision du Conseil de surveillance du 16 décembre 2010. Les plans 2009 et 2010 ajustés en cours d'acquisition portent respectivement sur 0,593 et 1,166 million d'actions, soit un total de 1,759 million d'actions. Le prix de rachat maximum unitaire a été fixé à 25 euros, soit un montant maximum de 43,97 millions d'euros.

2.2.4.2. Flux bruts cumulés du 1er janvier au 31 décembre 2011 des achats et des cessions/transferts (hors contrat de liquidité)

	Achats	Transferts/Cession
Nombre de titres	1 759 000	509 096
Cours/Prix moyen unitaire en euros	21,27	19,79
Montant cumulé en euros	37 421 845	10 075 009

Nombre d'actions annulées au cours des 24 derniers mois : Néant.

2.2.4.3. Programme de rachat en cours

Sur délégation du Directoire du 15 novembre 2011, un programme de rachat d'actions a été mis en place le 15 novembre 2011 dans le cadre de l'autorisation donnée aux termes de la dixième résolution de l'Assemblée générale ordinaire du 21 avril 2011.

Le pourcentage de rachat maximum autorisé est de 10 % du capital social, avec un prix maximum de 25 euros par action, conformément au plafond fixé par l'Assemblée générale.

Lors de sa mise en œuvre, ce programme de rachat avait pour seul objectif, d'assurer, par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI reconnue par l'Autorité des marchés financiers (AMF), l'animation du marché des titres Vivendi.

2.2.4.4. Autodétention (hors contrat de liquidité)

Situation au 31 décembre 2011

Au 31 décembre 2011, Vivendi détient 1 329 018 de ses propres actions de 5,50 euros nominal chacune, soit 0,11 % du capital social, qui étaient affectées à la couverture de plans d'options d'achat d'actions arrivés à échéance. La valeur comptable du portefeuille au 31 décembre 2011 s'élève à 28,4 millions d'euros et la valeur de marché à la même date, s'élève à 22,5 millions d'euros. Les 79 114 actions précédemment détenues ont été adossées à la couverture des plans d'attribution d'actions de performance par décision du Directoire du 15 novembre 2011.

3

Section 2 **Informations complémentaires concernant la société**

2.2.4.5. Flux bruts cumulés du 1er janvier 2012 au 29 février 2012 des achats et des cessions/transferts (hors contrat de liquidité)

	Achats	Transferts/Cession
Nombre de titres	Néant	Néant
Cours/Prix moyen unitaire en euros	na	na
Montant cumulé en euros	na	na

na : non applicable.

Vivendi détient, au 29 février 2012, 1 329 468 de ses propres actions, soit 0,11 % du capital social.

2.2.4.6. Contrat de liquidité

Vivendi a, depuis le 3 janvier 2005, mis en œuvre un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI, d'une durée d'un an, renouvelable par tacite reconduction.

En 2011, dans le cadre de ce contrat de liquidité, les achats cumulés ont porté sur 8 356 419 actions, soit 0,67 % du capital social pour un montant de 159,3 millions d'euros et les ventes cumulées ont porté sur 8 356 419 actions pour un montant de 159,9 millions d'euros.

Au titre de ce contrat de liquidité, à la date du 31 décembre 2011, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité : 0 titre, 51,3 millions d'euros. En 2011, la plus-value dégagée au titre du contrat de liquidité s'est élevée à 0,6 million d'euros.

La commission de gestion du contrat de liquidité a engendré, en 2011, 180 000 euros (HT) de frais.

2.2.4.7. Autocontrôle

Au 31 décembre 2011, les filiales de Vivendi détiennent 450 actions.

2.2.4.8. Positions ouvertes sur produits dérivés au 31 décembre 2011

Néant.

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 observées et fidélisation des cadres à fort potentiel.

Depuis 2002, seuls des plans d'options de souscription d'actions ont été mis en place. Ces plans ont une durée de dix ans.

Au 31 décembre 2011, sur l'ensemble de ces plans, il restait 49 907 071 options de souscription en cours de validité (après déduction du nombre d'options exercées ou annulées pour tenir compte du départ de certains bénéficiaires), soit une augmentation nominale potentielle du capital social de 274,488 millions d'euros, représentant 4,00 % du capital social.

Section 2 **Informations complémentaires concernant la société**

En conséquence du retrait, en 2006, de la cotation des ADR (« *American Depositary Receipt* ») du New York Stock Exchange, les options de souscription sur ADR consenties à certains mandataires sociaux et salariés du groupe résidant aux Etats-Unis ont été converties en *Stock Appreciation Rights* (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 sur Euronext Paris multipliée par le taux de change euros/dollars publié par la Banque centrale européenne, le jour de l'exercice des SAR.

Il n'y a plus de plan d'options d'achat d'actions en cours.

Il reste en circulation 4 933 731 SAR (ex ADS) au 29 février 2012.

2.2.6.2. Caractéristiques des plans

Les droits résultant des options consenties s'acquièrent en totalité à l'issue d'une période de trois ans et peuvent être exercés en une ou plusieurs fois. Les actions en résultant peuvent être librement cédées à partir de l'expiration du délai d'indisponibilité fiscale applicable aux bénéficiaires résidents fiscaux français (actuellement de quatre ans).

Depuis 2009 et jusqu'en 2010, comme la société s'y est engagée lors de l'Assemblée générale mixte du 24 avril 2008, les attributions d'options de souscription d'actions ont été soumises aux mêmes critères de performance et modalités quantitatives d'attribution que celles retenues pour les attributions d'actions de performance (se reporter à la section 3.3). Elles reposaient sur trois critères arrêtés par le Conseil de surveillance dont la pondération était la suivante : résultat net ajusté (50 %), cash flow des opérations (30 %) et performance du titre Vivendi par rapport à trois indices boursiers (20 %) : DJ Stoxx Media, DJ Stoxx Telco et CAC 40.

Pour 2011, l'attribution définitive des options de souscription d'actions est effective en fonction de la réalisation de nouveaux objectifs, appréciés sur deux ans : résultat net ajusté (45 %), cash flow des opérations (25 %) et performance du titre Vivendi par rapport à deux indicateurs externes (30 %) : l'indice Stoxx Europe 600 Telecommunications (60 %) et un panel de valeurs medias (40 %) : 100 % des options attribuées seront définitivement alloués si la somme pondérée des trois indicateurs atteint ou dépasse 100 % ; 50 % si la somme pondérée des trois indicateurs atteint la valeur correspondant aux seuils et aucune option ne sera allouée en-dessous de la valeur correspondant aux seuils. Pour l'ensemble des plans, en cas d'offre publique, les options attribuées deviennent immédiatement acquises et exerçables.

2.2.7. Actions de performance

Depuis 2006, les attributions d'actions de performance étaient consenties sous conditions liées aux indicateurs financiers cibles de l'année d'attribution (résultat net ajusté et cash-flow des opérations du groupe) auxquels venaient s'ajouter, pour les attributions consenties depuis 2009, la performance du titre Vivendi par rapport à trois indices boursiers (DJ Stoxx Media, DJ Stoxx Telco, et CAC 40). La totalité des actions était définitivement allouée si la somme pondérée des trois indicateurs financiers atteignait ou dépassait 100 % de la cible ; 50 % des actions étaient acquises à l'atteinte de la somme pondérée des trois seuils et aucune action n'était allouée en dessous de la somme pondérée des trois seuils.

Pour 2011, l'acquisition définitive des droits à actions de performance est effective à l'issue d'une période de deux ans et sous réserve de conditions de présence et de la réalisation de nouveaux objectifs appréciés sur deux ans : résultat net ajusté (45 %), cash flow des opérations (25 %) et performance du titre Vivendi par rapport à deux indicateurs externes (30 %) : l'indice Stoxx Europe 600 Telecommunications (60 %) et un panel de valeurs medias (40 %) : 100 % des actions attribuées seront définitivement alloués si la somme pondérée des trois indicateurs atteint ou dépasse 100 % ; 50 % si la somme pondérée des trois indicateurs atteint la valeur correspondant aux seuils et aucune action ne sera allouée en-dessous de la valeur correspondant aux seuils. L'inscription en compte au profit des bénéficiaires est effective à l'issue d'une période de deux ans et de quatre ans pour les bénéficiaires résidents américains, brésiliens et britanniques.

Lorsque les actions sont inscrites en compte au nom des bénéficiaires à l'issue d'une période de deux ans, celles-ci sont indisponibles pendant une période complémentaire de deux ans.

Au cours de l'année 2011, 509 096 actions ont été créées à l'issue de la période d'acquisition définitive des droits attribués au titre des plans d'actions de performance de 2009 et 125 181 droits ont été annulés à la suite de départ de certains bénéficiaires.

Se reporter au paragraphe 3.3. ci-après et à l'annexe de la présente section pour plus de détails.

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.

3

Section 2 **Informations complémentaires concernant la société**

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

Caractéristiques des opérations	Montant				Capital successif	
	Date	Nominal en euros	Prime en euros	Nombre d'actions créées	En actions	En euros
Capital au 31 décembre 2006					1 157 033 736	6 363 685 548,00
Levées stock-options	31/01/07	5,50	* 10,05	165 416	1 157 199 152	6 364 595 336,00
Levées stock-options	28/02/07	5,50	* 10,40	12 500	1 157 211 652	6 364 664 086,00
Levées stock-options	30/03/07	5,50	* 9,07	58 992	1 157 270 644	6 364 988 542,00
Annulation - actions	30/03/07	5,50	na	(1 300 389)	1 155 970 255	6 357 836 402,50
Levées stock-options	30/04/07	5,50	* 9,15	426 164	1 156 396 419	6 360 180 304,50
Levées stock-options	31/05/07	5,50	* 9,70	557 978	1 156 954 397	6 363 249 183,50
Levées stock-options	30/06/07	5,50	* 9,44	5 462 245	1 162 416 642	6 393 291 531,00
PEG 2007	18/07/07	5,50	19,10	1 276 227	1 163 692 869	6 400 310 779,50
Levées stock-options	31/07/07	5,50	* 10,73	313 145	1 164 006 014	6 402 033 077,00
Levées stock-options	31/08/07	5,50	* 8,90	2 900	1 164 008 914	6 402 049 027,00
Levées stock-options	30/09/07	5,50	* 8,90	73 452	1 164 082 366	6 402 453 013,00
Levées stock-options	31/10/07	5,50	* 8,98	139 501	1 164 221 867	6 403 220 268,50
Levées stock-options	30/11/07	5,50	* 12,30	170 200	1 164 392 067	6 404 156 368,50
Levées stock-options	31/12/07	5,50	* 10,88	351 093	1 164 743 160	6 406 087 380,00
Attribution gratuite d'actions AGA 15 (décembre 2006)	31/12/07	5,50	na	60	1 164 743 220	6 406 087 710,00
Attribution gratuite d'actions de performance (avril 2006)	14/04/08	5,50	na	423 516	1 165 166 736	6 408 417 048,00
Levées stock-options	31/01/08	5,50	11,02	36 806	1 165 203 542	6 408 619 481,00
Levées stock-options	29/02/08	5,50	8,90	6 800	1 165 210 342	6 408 656 881,00
Levées stock-options	31/03/08	5,50	13,06	11 100	1 165 221 442	6 408 717 931,00
Levées stock-options	16/04/08	5,50	9,90	62 500	1 165 283 942	6 409 061 681,00
Levées stock-options	31/05/08	5,50	13,94	34 580	1 165 318 522	6 409 251 871,00
Levées stock-options	30/06/08	5,50	11,54	61 600	1 165 380 122	6 409 590 671,00
PEG 2008	24/07/08	5,50	15,58	4 361 052	1 169 741 174	6 433 576 457,00
PEG 2008	24/07/08	5,50	18,215	132 541	1 169 873 715	6 434 305 432,50
Levées stock-options	31/07/08	5,50	* 13,36	19 900	1 169 893 615	6 434 414 882,50
Levées stock-options	31/08/08	5,50	* 8,90	5 000	1 169 898 615	6 434 442 382,50
Attribution gratuite d'actions de performance (septembre 2006)	22/09/08	5,50	na	3 295	1 169 901 910	6 434 460 505,00
Levées stock-options	30/09/08	5,50	* 13,36	23 166	1 169 925 076	6 434 587 918,00
Levées stock-options	31/10/08	5,50	* 8,90	53 650	1 169 978 726	6 434 882 993,00
Levées stock-options	30/11/08	5,50	* 8,90	2 000	1 169 980 726	6 434 893 993,00
Levées stock-options	10/12/08	5,50	* 8,90	6 850	1 169 987 576	6 434 931 668,00
Attribution gratuite d'actions AGA 15 (décembre 2006)	15/12/08	5,50	na	184 245	1 170 171 821	6 435 945 015,50
Attribution gratuite d'actions de performance (décembre 2006)	15/12/08	5,50	na	1 067	1 170 172 888	6 435 950 884,00
Levées stock-options	31/12/08	5,50	* 10,02	24 550	1 170 197 438	6 436 085 909,00
Attribution gratuite d'actions AGA 15 (janvier 2007)	26/01/09	5,50	na	8 595	1 170 206 033	6 436 133 181,50
Levées stock-options	31/01/09	5,50	* 8,90	4 500	1 170 210 533	6 436 157 931,50
Levées stock-options	31/03/09	5,50	* 8,60	70 450	1 170 280 983	6 436 545 406,50
Attribution gratuite d'actions de performance (avril 2007)	24/04/09	5,50	na	444 028	1 170 725 011	6 438 987 560,50
Levées stock-options	30/04/09	5,50	* 8,90	41 270	1 170 766 281	6 439 214 545,50
Paiement du dividende en actions	04/06/09	5,50	* 11,50	53 184 521	1 223 950 802	6 731 729 411,00
PEG 2009	30/07/09	5,50	* 9,106	4 721 216	1 228 672 018	6 757 696 099,00

Se reporter à la page suivante pour la suite du tableau.

Section 2 **Informations complémentaires concernant la société**

Suite du tableau de la page précédente.

	Montant				Capital successif	
Caractéristiques des opérations	**Date**	**Nominal en euros**	**Prime en euros**	**Nombre d'actions créées**	**En actions**	**En euros**
PEG 2009	30/07/09	5,50	* 10,109	141 063	1 228 813 081	6 758 471 945,50
Attribution gratuite d'actions de performance (septembre 2007)	18/09/09	5,50	na	2 869	1 228 815 950	6 758 487 725,00
Levées stock-options	30/09/09	5,50	* 8,90	27 833	1 228 843 783	6 758 640 806,50
Attribution gratuite d'actions de performance (octobre 2007)	26/10/09	5,50	na	3 933	1 228 847 716	6 758 662 438,00
Levées stock-options	31/10/09	5,50	* 8,90	1 800	1 228 849 516	6 758 672 338,00
Levées stock-options	31/12/09	5,50	* 9,96	9 975	1 228 859 491	6 758 727 200,50
Levées stock options	31/01/10	5,50	8,90	2 000	1 228 861 491	6 758 738 200,50
Levées stock options	28/02/10	5,50	8,90	200	1 228 861 691	6 758 739 300,50
Levées stock options	31/03/10	5,50	8,90	42 000	1 228 903 691	6 758 970 300,50
Attribution gratuite d'actions de performance (avril 2008)	19/04/10	5,50	na	429 078	1 229 288 569	6 761 087 129,50
Levées stock options	28/04/10	5,50	7,91	14 000	1 229 346 769	6 761 407 229,50
Levées stock options	31/07/10	5,50	7,89	8 963	1 229 355 732	6 761 456 526,00
PEG 2010	29/07/10	5,50	8,281	7 141 109	1 236 496 841	6 800 732 625,50
Levées stock options	30/09/10	5,50	9,16	418 729	1 236 915 570	6 803 035 635,00
Levées stock options	31/10/10	5,50	9,68	60 235	1 236 975 805	6 803 366 927,50
Levées stock options	30/11/10	5,50	10,18	39 703	1 237 015 508	6 803 585 294,00
Levées stock options	31/12/10	5,50	8,84	321 010	1 237 336 518	6 805 350 849,00
Attribution gratuite d'actions de performance (avril 2010)	31/12/10	5,50	na	590	1 237 337 108	6 805 354 094,00
Levées stock-options	31/01/11	5,50	9,26	207 991	1 237 545 099	6 806 498 044,50
Levées stock-options	28/02/11	5,50	7,89	3 657	1 237 548 756	6 806 518 158,00
Levées stock-options	31/03/11	5,50	7,89	13 971	1 237 562 727	6 806 594 998,50
Levées stock-options	20/04/11	5,50	7,89	82 111	1 237 644 838	6 807 046 609,00
Levées stock-options	31/05/11	5,50	7,89	1 736	1 237 646 574	6 807 056 157,00
Levées stock-options	30/06/11	5,50	7,89	216 086	1 237 862 660	6 808 244 630,00
PEG 2011	21/07/11	5,50	9,77	9 371 605	1 247 234 265	6 859 788 457,50
Levées stock options	31/08/11	5,50	7,89	2 689	1 247 236 954	6 859 803 247,00
Levées stock options	31/12/11	5,50	7,89	26 106	1 247 263 060	6 859 946 830,00

na : non applicable.
* Prime moyenne pondérée des valeurs en euros.

Au 31 décembre 2011, le capital potentiel s'élève à 7 134 435 720,50 euros, divisé en 1 297 170 131 actions compte tenu des : 49 907 071 options de souscription d'actions restant en circulation, pouvant donner lieu à la création de 49 907 071 actions.

3

Section 2 **Informations complémentaires concernant la société**

2.2.11. Marché des titres de la société

2.2.11.1. Places de cotation – Evolution du cours

Source Euronext Paris.

Cours de bourse de l'action Vivendi – marché Euronext Paris

Compartiment A (code FR0000127771) (en euros)	Cours moyen	Plus haut	Plus bas	Transactions en nombre de titres	Transactions en capitaux
2010					
Janvier	20,30	21,47	18,76	108 688 326	2 199 283 315
Février	18,30	18,94	17,83	114 895 825	2 105 879 281
Mars	19,41	19,98	18,65	112 756 996	2 185 176 362
Avril	20,00	20,81	19,26	119 091 852	2 383 479 252
Mai	17,79	20,18	16,17	202 044 686	3 605 984 579
Juin	17,36	18,20	16,35	140 801 501	2 451 952 475
Juillet	17,51	18,77	16,24	105 563 514	1 847 601 047
Août	18,12	18,95	17,08	100 513 509	1 822 304 019
Septembre	19,69	20,34	18,78	119 390 397	2 342 917 457
Octobre	20,31	20,84	19,39	85 040 494	1 723 984 562
Novembre	20,10	20,93	18,74	105 458 096	2 113 738 988
Décembre	20,42	21,22	18,91	93 526 996	1 887 112 124
2011					
Janvier	21,0698	22,0700	20,1650	94 338 818	1 992 943 984
Février	20,7913	21,6750	20,0100	101 502 573	2 107 441 030
Mars	19,7185	20,9400	18,5000	143 469 229	2 815 001 414
Avril	20,5363	21,2450	19,7700	96 767 070	1 981 575 572
Mai	19,3905	21,3700	18,8100	167 151 580	3 265 303 636
Juin	18,7250	19,5700	18,0700	125 044 203	2 340 277 124
Juillet	17,6090	19,2300	16,5000	130 450 739	2 287 918 203
Août	15,7174	16,9900	14,1000	193 371 406	3 029 630 132
Septembre	15,6520	17,4750	14,4000	172 159 259	2 710 012 605
Octobre	16,1038	17,2600	14,7400	100 549 045	1 621 216 343
Novembre	15,8502	17,1200	15,1050	119 808 909	1 909 896 002
Décembre	16,6014	17,4000	15,9100	94 254 143	1 584 558 996
2012					
Janvier	16,2536	17,6250	15,5800	113 216 629	1 831 299 797
Février	16,3074	16,6650	15,9450	90 980 121	1 482 634 200

2.2.11.2. Etablissement assurant le service titres

BNP Paribas Securities Services
GCT – Service Emetteurs
Les Grands Moulins de Pantin
9, rue du Débarcadère
93761 Pantin Cedex

Section 2 **Informations complémentaires concernant la société**

2.2.12. Programme ADR *(American Depositary Receipt)*

Le 10 janvier 2011, il a été mis fin au programme ADR sponsorisé niveau 1, mis en place le 15 décembre 2008, en liaison avec Deutsche Bank.

Vivendi ne sponsorise pas de programme d'*American Depositary Receipt* (ADR) concernant ses actions. Tout programme d'ADR existant actuellement est « non sponsorisé » et n'a aucun lien, de quelque nature que ce soit, avec Vivendi. Vivendi décline toute responsabilité concernant un tel programme.

2.3. Principaux actionnaires

2.3.1. Répartition du capital et des droits de vote

Au 31 décembre 2011, le capital social de la société s'élève à 6 859 946 830,00 euros divisé en 1 247 263 060 actions.
Le nombre de droits de vote correspondant, compte tenu des actions d'autocontrôle, s'élève au 31 décembre 2011 à 1 245 686 975 et, au 29 février 2012, à 1 245 933 592.
Au 31 décembre 2011, les actionnaires institutionnels détiennent 92,90 % du capital social, les actionnaires individuels 7,10 % dont les salariés 2,59 %.

A la connaissance du Directoire, au 29 février 2012, les principaux actionnaires nominatifs ou ayant adressé une déclaration à la société sont :

Groupes	% du capital	% droits de vote	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote
BlackRock Inc.	4,90	4,91	61 103 280	61 103 280
Groupe Société Générale	4,37	4,37	54 479 111	54 479 111
CDC/FSI (Caisse des Dépôts et Consignations)	3,74	3,74	46 636 819	46 636 819
Amundi (Crédit Agricole AM/Société Générale AM)	2,91	2,91	36 322 430	36 322 430
PEG Vivendi	2,58	2,58	32 121 732	32 121 732
Natixis Asset Management	2,13	2,13	26 579 444	26 579 444
The Baupost Group, L.L.C.	2,04	2,04	25 500 000	25 500 000
NBIM (Norges Bank Investment Management)	2,01	2,01	25 028 160	25 028 160
Qatar Holding	2,00	2,00	24 957 733	24 957 733
Bank of America/Merrill Lynch	1,50	1,50	18 697 470	18 697 470
Crédit Suisse Securities (Europe) Limited	1,40	1,40	17 415 451	17 415 451
UBS Investment Bank	1,38	1,39	17 253 929	17 253 929
Groupe Bolloré	1,09	1,09	13 568 772	13 568 772
HSBC Holdings plc	1,07	1,07	13 366 247	13 366 247
BNP PARIBAS AM	1,01	1,01	12 548 742	12 548 742
Autodétention et Autocontrôle	0,11	0,00	1 329 468	0
Autres actionnaires	65,76	65,86	820 354 272	820 354 272
Total	**100,00**	**100,00**	**1 247 263 060**	**1 245 933 592**

2.3.2. Nantissement d'actions nominatives

Au 31 décembre 2011, 276 555 actions, soit 0,02 % 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, au 31 décembre 2011, il n'existe pas d'autre actionnaire que celui figurant au tableau ci-dessus détenant 5 % ou plus du capital ou des droits de vote de la société. Il n'existe aucun pacte d'actionnaires, déclaré ou non, portant sur les titres Vivendi.

3

Section 2 **Informations complémentaires concernant la société**

2.3.4. Déclarations de franchissements de seuils légaux et statutaires

En 2011, la société a reçu plusieurs déclarations de franchissement de seuils légaux de Black Rock Inc. (février, mars et mai), d'Amundi, (avril) et du Groupe Société Générale (mai). La société a également reçu des déclarations de franchissements de seuils statutaires (0,5 % ou tous multiples de ce pourcentage) à la hausse ou à la baisse, notamment de Natixis Asset Management, UBS Investment Bank, Crédit Suisse Securities (Europe) limited, BNP Paribas Asset Management, Hermès Equity, Macquarie Group, Alliance Bernstein, Dimensional Fund Advisors LP, Emirates International Investment Company Lc., HSBC Holdings plc, NBIM (Norges Bank Investment Management), Groupe Bolloré et Qatar Holding dont les éléments sont reflétés dans le tableau ci-après.

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

	2011			2010			2009		
	Nombre d'actions	**% du capital**	**% droits de vote**	**Nombre d'actions**	**% du capital**	**% droits de vote**	**Nombre d'actions**	**% du capital**	**% droits de vote**
BlackRock Inc.	61 103 280	4,90	4,91	62 035 490	5,02	5,02	-	-	-
Capital Research and Management	-	-	-	57 398 503	4,64	4,64	57 398 503	4,67	4,67
Groupe Société Générale	54 479 111	4,37	4,37	49 556 305	4,01	4,01	-	-	-
CDC/FSI (Caisse des Dépôts et Consignations)	46 636 819	3,74	3,74	46 636 819	3,77	3,77	46 636 819	3,80	3,80
Amundi	36 744 968	2,95	2,95	50 050 447	4,05	4,05	43 539 038	3,54	3,54
PEG Vivendi	32 240 556	2,59	2,59	24 821 769	2,01	2,01	19 014 132	1,55	1,55
NBIM (Norges Bank Investment Management)	25 028 160	2,01	2,01	-	-	-	-	-	-
Natixis Asset Management	23 188 464	1,86	1,86	24 118 458	1,95	1,95	30 465 692	2,48	2,48
Qatar Holding	19 328 754	1,55	1,55	-	-	-	-	-	-
Bank of America/Merrill Lynch	18 697 470	1,50	1,50	18 697 470	1,51	1,51	18 697 470	1,52	1,52
UBS Investment Bank	17 253 929	1,39	1,39	-	-	-	-	-	-
Groupe Bolloré	13 568 772	1,09	1,09	-	-	-	-	-	-
HSBC Holding plc.	13 366 247	1,07	1,07	-	-	-	-	-	-
BNP Paribas	12 502 116	1,00	1,00	15 372 179	1,24	1,24	12 846 514	1,05	1,05
Crédit Suisse Securities (Europe) Limited	12 420 615	1,00	1,00	12 258 330	0,99	0,99	13 824 286	1,13	1,13
Autodétention et autocontrôle	1 329 468	0,11	0,00	79 564	0,01	0,00	79 564	0,01	0,00
Autres actionnaires	857 398 821	68,87	68,97	876 311 774	70,80	70,81	986 357 473	80,25	80,26
Total	**1 247 263 060**	**100,00**	**100,00**	**1 237 337 108**	**100,00**	**100,00**	**1 228 859 491**	**100,00**	**100,00**

Section 2 **Informations complémentaires concernant la société**

Annexe

Détail des plans d'options d'achat et de souscription d'actions et d'actions de performance.

Plans d'achat d'actions

Au 31 décembre 2011, il n'existe plus d'option d'achat d'actions.

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 attribuées				Point de départ d'exercice des options	Date d'expiration	Prix d'exercice en euros	Nombre ajusté d'options (a)		
			Nombre total		dont organes d'administration et de direction							
			de bénéficiaires	d'options	Nombre de bénéficiaires	Nombre d'options				exercées en 2011	annulées en 2011	restant en circulation au 31 décembre 2011
21.09.00	29.01.03	29.01.03	34	1 610 000	8	1 175 000	30.01.05	29.01.11	14,78	89 021		0
29.04.03	28.05.03	28.05.03	414	10 547 000	9	3 000 000	29.05.05	28.05.13	13,39	437 496		3 320 932
29.04.03	09.12.03	09.12.03	29	310 000	0	0	10.12.05	09.12.13	17,73			98 595
29.04.03	06.05.04	21.05.04	425	8 267 200	8	2 320 000	22.05.06	21.05.14	19,22	27 830	4 302	7 679 490
29.04.03	09.03.05	26.04.05	472	7 284 600	11	2 595 000	27.04.07	26.04.15	21,98		8 605	7 160 234
28.04.05	28.02.06	13.04.06	11	2 008 000	10	1 880 000	14.04.08	13.04.16	26,54			2 159 325
28.04.05	21.03.06	13.04.06	495	3 473 520	0	0	14.04.08	13.04.16	26,54		7 744	3 324 753
28.04.05	22.09.06	22.09.06	33	58 400	0	0	23.09.08	22.09.16	26,54		1 721	47 901
28.04.05	12.12.06	12.12.06	3	24 000	0	0	13.12.08	12.12.16	27,35			17 206
28.04.05	06.03.07	23.04.07	6	1 304 000	6	1 304 000	24.04.10	23.04.17	28,63			1 402 383
28.04.05	27.02.07	23.04.07	570	4 414 220	5	528 000	24.04.10	23.04.17	28,63		7 744	4 179 332
28.04.05	17.09.07	17.09.07	7	42 400	0	0	18.09.10	17.09.17	28,63			36 998
28.04.05	25.10.07	25.10.07	4	63 200	0	0	26.10.10	25.10.17	28,63			50 762
28.04.05	26.02.08	16.04.08	646	4 839 200	3	304 000	17.04.11	16.04.18	23,37		202 426	4 528 722
28.04.05	28.02.08	16.04.08	7	732 000	7	732 000	17.04.11	16.04.18	23,37			787 129
28.04.05	28.02.08	16.04.08	7	732 000	7	732 000	17.04.11	16.04.18	23,37			787 129
24.04.08	26.02.09	16.04.09	6	1 240 000	6	1 240 000	17.04.12	16.04.19	18,62			1 333 238
24.04.08	24.02.09	16.04.09	707	5 321 120	4	368 000	17.04.12	16.04.19	18,62		479 995	4 992 999
24.04.08	23.10.09	23.10.09	12	40 000	0	0	24.10.12	23.10.19	19,25			43 019
24.04.08	25.02.10	15.04.10	5	1 148 000	5	1 148 000	16.04.13	15.04.20	18,33			1 234 431
24.04.08	24.02.10	15.04.10	775	4 149 200	4	368 000	16.04.13	15.04.20	18,33		286 264	4 133 193
24.04.08	28.04.10	04.06.10	11	40 000	0	0	05.06.13	04.06.20	19,71			40 000
24.04.08	21.09.10	21.09.10	1	5 000	0	0	22.09.13	21.09.20	18,95			5 000
24.04.08	15.11.10	15.11.10	2	6 000	0	0	16.11.13	15.11.20	20,40		3 000	3 000
24.04.08	28.02.11	13.04.11	5	717 500	5	717 500	14.04.14	13.04.21	19,93			717 500
24.04.08	22.02.11	13.04.11	556	1 809 200	5	270 000	14.04.14	13.04.21	19,93		24 000	1 785 200
21.04.11	30.08.11	30.08.11	3	36 600	0	0	31.08.14	30.08.21	19,93			36 600
21.04.11	25.10.11	25.10.11	2	2 000	0	0	26.10.14	25.10.21	19,93			2 000
									Total	**554 347**	**1 025 801**	**49 907 071**

(a) Ajustement consécutif au paiement du dividende de l'exercice 2009 par prélèvement sur les réserves.

3

Section 2 **Informations complémentaires concernant la société**

Plans d'actions de performance

Date de l'assemblée	Date du Conseil de surveillance ou du Directoire	Date d'attribution	Nombre de droits à actions de performance attribué				Date d'acquisition (a)	Date de disponibilité	Nombre ajusté de droits à actions de performance*		
			Nombre total		dont organes d'administration et de direction						
			de bénéficiaires	de droits à actions de performance	Nombre de bénéficiaires	Nombre de droits à actions de performance			Nombre de droits à actions annulés en 2011	Nombre d'actions créées à l'issue de la période d'acquisition	Nombre de droits à actions restant en circulation au 31 décembre 2011
28.04.05	26.02.08	16.04.08	646	403 493	3	25 335	19.04.10	19.04.12			(b) 55 224
28.04.05	28.02.08	16.04.08	7	122 003	7	122 003	19.04.10	19.04.12			(c) 9 334
24.04.08	26.02.09	16.04.09	6	123 336	6	123 336	18.04.11	19.04.13		132 662	0
24.04.08	24.02.09	16.04.09	707	443 665	4	30 669	18.04.11	19.04.13	19 241	372 839	(d) 64 824
24.04.08	23.10.09	23.10.09	12	3 336	0	0	24.10.11	25.10.13		3 595	0
24.04.08	25.02.10	15.04.10	5	95 668	5	95 668	16.04.12	17.04.14			102 859
24.04.08	24.02.10	15.04.10	775	988 504	4	30 669	16.04.12	17.04.14	73 050		(e) 976 010
24.04.08	28.04.10	04.06.10	11	13 334	0	0	05.06.12	06.06.14			(f) 13 334
24.04.08	21.09.10	21.09.10	1	1 667	0	0	24.09.12	25.09.14			(g) 1 667
24.04.08	15.11.10	15.11.10	2	2 000	0	0	16.11.12	17.11.14	1 000		1 000
24.04.08	28.02.11	13.04.11	6	225 000	6	225 000	15.04.13	16.04.15			(h) 225 000
24.04.08	22.02.11	13.04.11	787	1 454 200	5	75 900	15.04.13	16.04.15	31 890		(i) 1 422 310
24.04.08	21.04.11	21.04.11	1	75 000	1	75 000	22.04.13	23.04.15			(j) 75 000
21.04.11	30.08.11	30.08.11	3	11 780	0	0	02.09.13	03.09.15			11 780
21.04.11	25.10.11	25.10.11	2	2 220	0	0	28.10.13	29.10.15			2 220
								Total	**125 181**	**509 096**	**2 960 562**

* Ajustement consécutif au paiement du dividende de l'exercice 2009 par prélèvement sur les réserves.

(a) 1er jour de cotation à l'issue de la période d'acquisition de 2 ans.

(b) Dont 55 224 droits d'actions de performance, attribués aux bénéficiaires américains dont l'inscription en compte interviendra en 2012.

(c) Dont 9 334 droits d'actions de performance, attribués à un bénéficiaire américain dont l'inscription en compte interviendra en 2012.

(d) Dont 64 824 droits d'actions de performance, après ajustement, attribués aux bénéficiaires américains dont l'inscription en compte interviendra en 2013.

(e) Dont 163 740 droits d'actions de performance, après ajustement, attribués aux bénéficiaires américains et brésiliens dont l'inscription en compte interviendra en 2014.

(f) Dont 1 000 droits d'actions de performance attribués à un bénéficiaire brésilien dont l'inscription en compte interviendra en 2014.

(g) Dont 1 000 droits d'actions de performance attribués aux bénéficiaires brésiliens dont l'inscription en compte interviendra en 2014.

(h) Dont 25 000 droits d'actions de performance attribués à un bénéficiaire résident fiscal américain dont l'inscription en compte interviendra en 2015.

(i) Dont 294 100 droits d'actions de performance attribués aux bénéficiaires résidents américains, britanniques et brésiliens dont l'inscription en compte interviendra en 2015.

(j) Dont 75 000 droits d'actions de performance attribués à un bénéficiaire résident fiscal américain dont l'inscription en compte interviendra en 2015.

Section 2 **Informations complémentaires concernant la société**

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 ajusté en US dollars	Nombre ajusté de SAR (a)		
			Nombre total		dont organes d'administration et de direction							
			de bénéficiaires	de SAR	Nombre de bénéficiaires	Nombre de SAR				exercées en 2011	annulations ou retraits de droits en 2011	restant en circulation au 31 décembre 2011
29.04.03	28.05.03	28.05.03	75	752 000	1	180 000	29.05.05	28.05.13	15,29	4 765		173 274
29.04.03	09.12.03	09.12.03	51	705 000	0	0	10.12.05	09.12.13	21,01			254 119
29.04.03	06.05.04	21.05.04	138	1 012 400	0	0	22.05.06	21.05.14	22,89			614 536
29.04.03	09.03.05	26.04.05	184	1 786 400	1	125 000	27.04.07	26.04.15	28,49			1 409 623
28.04.05	28.02.06	13.04.06	2	192 000	1	112 000	14.04.08	13.04.16	32,16			206 448
28.04.05	21.03.06	13.04.06	154	1 058 320	0	0	14.04.08	13.04.16	32,16			971 310
28.04.05	22.09.06	22.09.06	1	24 000	0	0	23.09.08	22.09.16	32,16			25 806
28.04.05	06.03.07	23.04.07	1	112 000	1	112 000	24.04.10	23.04.17	38,45			120 419
28.04.05	27.02.07	23.04.07	177	1 168 660	0	0	24.04.10	23.04.17	38,45			1 158 196
									Total	**4 765**	**0**	**4 933 731**

(a) Ajustement consécutif au paiement du dividende de l'exercice 2009 par prélèvement sur les réserves.

Plans de SAR (ex-ADS Seagram, ex-ADS MP3 et ex-ADS USA Networks)
Au 29 février 2012, il n'existe plus de plan de SAR.

Plans de RSU en $ US
Au 31 décembre 2011, il n'existe plus de plan de *Restricted Stock Units* (RSU) en cours de validité.

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

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

3.1.1. Le Conseil de surveillance

3.1.1.1. Dispositions générales

Le Conseil de surveillance peut être composé de dix-huit membres. La durée de leur mandat est de quatre années (article 7 des statuts).

Chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire, statutairement, de 1 000 actions au moins pendant la durée de son mandat (article 7-2 des statuts). Le Conseil de surveillance, dans sa séance du 28 février 2008, a décidé que chacun de ses membres doit détenir un nombre d'actions Vivendi équivalent à une annuité de jetons de présence versée.

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 (article 7-3 des statuts).

Le Conseil de surveillance est constitué d'une majorité de membres indépendants. Chaque année, le Comité de gouvernance et de nomination examine ce point et rend compte au Conseil de surveillance. 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 code AFEP/MEDEF auquel la société se réfère).

La qualification de membre indépendant et les critères présidant à sa détermination font l'objet d'un examen en Comité de gouvernance et de nomination lors de l'étude des candidatures au poste de membre du Conseil de surveillance et d'un débat du Conseil de surveillance. Le Comité de gouvernance et de nomination examine, le cas échéant, la modification éventuelle de la situation de l'un des membres du Conseil de surveillance pendant la durée de son mandat.

3

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

Chaque membre du Conseil de surveillance prend l'engagement d'assister régulièrement aux séances du Conseil de surveillance et aux Assemblées générales. Chaque membre du Conseil de surveillance a la possibilité d'assister aux réunions par des moyens de visioconférence ou de télécommunication (article 10 des statuts).

3.1.1.2. Composition du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance est, à la date de publication du présent document, composé de 12 membres, dont 10 sont indépendants. Trois de ses membres sont de nationalité étrangère dont deux citoyens d'un pays membre de l'Union européenne et un 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 dix fois en 2011. Le taux de présence aux séances du Conseil de surveillance a été de 83 %.

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

Nom	Fonction	Age	Date de première nomination et de dernier renouvellement au Conseil de surveillance	Membre d'un Comité	Fin de mandat	Nombre d'actions détenues
Jean-René Fourtou **(a)**	Président du Conseil de surveillance	72	28/04/05 24/04/08		AG 2012	786 599*
Claude Bébéar	**(b)** Membre du Conseil de surveillance	76	28/04/05 24/04/08	A et D	AG 2012	5 879
Daniel Camus	**(b)** Membre du Conseil de surveillance	59	29/04/10	B	AG 2014	6 500
Jean-Yves Charlier	**(b, c)** Membre du Conseil de surveillance	48	24/04/08 21/04/11	A et B	AG 2015	7 250
Maureen Chiquet	**(b, c)** Membre du Conseil de surveillance	49	30/04/09	C	AG 2013	5 200
Philippe Donnet **(a)**	**(b)** Membre du Conseil de surveillance	51	24/04/08	A	AG 2012	5 000
Dominique Hériard Dubreuil	**(b)** Membre du Conseil de surveillance	65	29/04/10	D	AG 2014	6 900
Aliza Jabès	**(b)** Membre du Conseil de surveillance	49	29/04/10	A et B	AG 2014	6 700
Henri Lachmann	Vice-Président et membre du Conseil de surveillance	73	28/04/05 24/04/08	B, C et D	AG 2015	10 877
Christophe de Margerie	**(b)** Membre du Conseil de surveillance	60	30/04/09	D	AG 2013	4 000
Pierre Rodocanachi	**(b)** Membre du Conseil de surveillance	73	28/04/05 24/04/08	B et C	AG 2015	42 218
Jacqueline Tammenons Bakker	**(b, c)** Membre du Conseil de surveillance	58	29/04/10	A et C	AG 2014	7 550

* Dont 143 872 en usufruit.
(a) Renouvellement proposé à l'Assemblée générale du 19 avril 2012.
(b) Membre indépendant.
(c) Membre de nationalité étrangère.
A : Comité stratégique.
B : Comité d'audit.
C : Comité des ressources humaines.
D : Comité de gouvernance et de nomination.

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

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

Jean-René Fourtou, Président du Conseil de surveillance
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'École Polytechnique. A partir de 1963, Jean-René Fourtou est Ingénieur-conseil en organisation à l'Organisation Bossard & Michel. En 1972, il devient Directeur général de Bossard Consultants, avant de devenir Président-Directeur général du groupe Bossard en 1977. Puis 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 de la Fondation Bordeaux Université. De 2002 à 2005, il est Président-Directeur général de Vivendi avant d'en devenir le Président du Conseil de surveillance.

Mandats en cours
Groupe Vivendi
Maroc Telecom (Maroc), Membre du Conseil de surveillance

Autres mandats et fonctions
Sanofi Aventis, Administrateur
Nestlé (Suisse), Administrateur jusqu'en avril 2012

Fondation Bordeaux Université, Président

Mandats échus au cours des cinq dernières années
Groupe Canal+, Président du Conseil de surveillance
Axa, Vice-Président du Conseil de surveillance
Axa, Membre du Comité d'éthique et de gouvernance
Cap Gemini, Administrateur
NBC Universal (Etats-Unis), Administrateur
ICC, Chambre de Commerce Internationale, Président d'honneur
Axa Millésimes, Membre du Conseil de Direction

Henri Lachmann, Vice-Président et Membre du Conseil de surveillance
Nationalité française.
Adresse professionnelle
Schneider Electric – 35, rue Joseph Monier, 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, Henri 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
Carmat, Administrateur
Norbert Dentressangle, Membre du Conseil de surveillance

Autres mandats et fonctions
Centre chirurgical Marie Lannelongue, Président du Conseil d'administration
Fimalac, Censeur
Tajan, Censeur
Fondation pour le Droit Continental, Président
Comité d'Orientation de l'Institut de l'Entreprise, Membre
ANSA, Administrateur

3

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

Mandats échus au cours des cinq dernières années
Schneider Electric SA, Président-Directeur général
Finaxa, Administrateur
CNRS, Administrateur
Fimalac Investissements, Administrateur
Axa Courtage Assurance Mutuelle, Administrateur
Axa Assurances Vie Mutuelle, Administrateur
Axa ONA (Maroc), Administrateur
Axa, Membre du Conseil de surveillance
Axa IARD Mutuelles, Administrateur
Conseil des Prélèvements Obligatoires, Membre

Claude Bébéar, Membre du Conseil de surveillance
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, il 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. Il en a été le Président du Conseil de surveillance jusqu'en 2008. Actuellement, Claude Bébéar est Président d'honneur du groupe Axa. 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 Assurances IARD Mutuelle, Administrateur
Axa Assurances Vie Mutuelle, Administrateur

Autres mandats et fonctions
BNP Paribas, Administrateur
Schneider Electric SA, Censeur
Institut du mécénat de solidarité, Président
Institut Montaigne, Président

Mandats échus au cours des cinq dernières années
Axa, Président du Conseil de surveillance
Finaxa, Président-Directeur général
Groupe Axa, Administrateur de diverses sociétés d'Axa
Schneider Electric SA, Administrateur
Axa Courtage Assurance Mutuelle, Administrateur

Daniel Camus, Membre du Conseil de surveillance
Nationalité française.
Adresse professionnelle
151 boulevard Haussmann, 75008 Paris.

Expertise et expérience
M. Daniel Camus, né le 14 avril 1952, lauréat de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et Docteur en Economie Agrégé des Sciences de la Gestion, a fait l'essentiel de sa carrière dans l'industrie chimique et pharmaceutique, principalement hors de France. Au sein du groupe Hoechst puis Aventis pendant plus de 25 ans, il a mené la majeure partie de sa carrière en Amérique du Nord avant de revenir en Europe pour y exercer les fonctions de Directeur financier groupe pendant plus de 15 ans, d'abord comme membre du Directoire du groupe Roussel Uclaf SA à Paris, puis successivement comme Directeur financier groupe de Hoechst Marion Roussel basé à Bridgewater (USA) et Fran*cf*ort (M) (Allemagne) et comme Directeur financier et membre du Directoire de Aventis Pharma AG, résultat de la fusion de Hoechst et Rhône Poulenc. En 2002, il rejoint le groupe EDF où il dirige en tant que Directeur financier la transformation financière qui conduira à l'ouverture du capital de l'entreprise en 2005. Jusqu'à fin 2010, il est Directeur exécutif du groupe EDF en charge des activités internationales et de la stratégie. Depuis juin 2011, il a rejoint Roland Berger Strategy Consultants à Paris et Düsseldorf en qualité de Senior Advisor.

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

Mandats en cours
Valeo SA, Administrateur

Autres mandats et fonctions
Cameco Corp. (Canada), Administrateur
Morphosy AG (Allemagne), Membre du Conseil de surveillance
SGL Carbon AG (Allemagne), Membre du Conseil de surveillance

Mandats échus au cours des cinq dernières années
EDF International SA, Président du Conseil d'administration
EDF Energy UK Ltd (Royaume Uni), Administrateur
EnBW AG (Allemagne), Membre du Conseil de surveillance
Dalkia SAS, Membre du Conseil de surveillance

Jean-Yves Charlier, Membre du Conseil de surveillance
Nationalité belge.
Adresse professionnelle
Promethean Inc – 1165 Sanctuary Parway, Suite 400, Alpharetta, GA 30009, Etats-Unis.

Expertise et expérience
M. Jean-Yves Charlier, né le 29 novembre 1963 en Belgique, est titulaire d'un *Master of Business Administration* (MBA) en stratégie et marketing de la *Wharton Business School*. En 1987, Jean-Yves Charlier rejoint le groupe Wang en France où il occupe différentes fonctions de direction commerciale et marketing. De 1993 à 1995, il prend la responsabilité de la division des services d'intégration en Europe à Londres avant de devenir, en 1995, Vice-Président de Wang International. En 1996, il est nommé Président au sein du groupe Equant en charge de la division services d'intégration puis de l'ensemble des opérations marketing, commerciales et services du groupe à travers le monde. En 2002, Jean-Yves Charlier rejoint le groupe BT où il est en charge de l'Europe ainsi que des opérations au sein de la division Global Services. En 2004, il rejoint le groupe Fidelity International en qualité de Directeur et est nommé Président-Directeur général de Colt Telecom Group en charge de la restructuration de l'opérateur télécom européen. Depuis 2007, Jean-Yves Charlier est Directeur général de la société Promethean, société spécialisée dans les produits éducatifs interactifs et supports pédagogiques pour les enseignants.

Mandats en cours
Promethean Inc (Grande-Bretagne), Directeur général

Mandats échus au cours des cinq dernières années
Colt Telecom plc (Luxembourg), Président-Directeur général

Maureen Chiquet, Membre du Conseil de surveillance
Nationalité américaine.
Adresse professionnelle
Chanel Inc. – 9 West 57th Street, 44th Floor, New York, NY 10019, Etats-Unis.

Expertise et expérience
Mme Maureen Chiquet, née le 9 mars 1963 à Saint-Louis (Etats-Unis), est titulaire d'un *Bachelor of Arts* (B.A.) (« s*umma cum laude* ») en littérature comparée de l'Université de Yale (Etats-Unis). Maureen Chiquet commence sa carrière chez L'Oréal Paris en 1985 en qualité de chef de produit. En 1988, elle entre chez Gap à San Francisco en qualité d' « *assistant merchandiser* » dans la division Accessoires. Elle y passe six ans, occupant différents postes dans le merchandising. En 1994, elle rejoint Old Navy en qualité de manager de la division du merchandising. Durant les huit années suivantes, ses responsabilités sont élargies à celles de Vice-Présidente exécutive chargée du merchandising, de la planification et de la production, poste où elle fait passer le nombre des magasins de la marque de 35 à 850. En 2002, elle est nommée Présidente de Banana Republic où elle supervise l'organisation de tous les magasins et les opérations aux Etats-Unis et au Canada. En 2003, Maureen Chiquet entre chez Chanel. En octobre 2004, elle est nommée Présidente de Chanel, Inc. aux Etats-Unis. Durant ces deux années en qualité de Présidente et *Chief Operating Officer* de Chanel, Inc., Maureen Chiquet a dirigé toutes les activités de Fragrance & Beauté, *Fashion, Watches* et *Fine Jewelry*. Elle a concouru à donner une plus grande cohérence mondiale à la marque et a œuvré au renforcement de son positionnement dans le luxe et de sa modernité intemporelle aux Etats-Unis. Maureen Chiquet est Présidente-Directrice générale de Chanel depuis janvier 2007.

Mandats en cours
Chanel, Présidente-Directrice générale
Peek aren't you curious (vêtements pour enfants), Administrateur

3

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

Philippe Donnet, Membre du Conseil de surveillance
Nationalité française.
Adresse professionnelle
41-43, rue Saint Dominique, 75007 Paris.

Expertise et expérience
M. Philippe Donnet, né le 26 juillet 1960 en France, est diplômé de l'Ecole Polytechnique et membre agrégé de l'Institut des actuaires français (IFA). En 1985, il rejoint Axa en France. De 1997 à 1999, il assume les fonctions de Directeur général adjoint d'Axa Conseil (France), avant de devenir Administrateur délégué d'Axa Assicurazioni en Italie en 1999, puis membre du Comité exécutif d'Axa en qualité de Directeur général de la région Méditerranée, Amérique Latine et Canada en 2001. En mars 2002, il est en outre nommé Président-Directeur général d'Axa Re et Président d'Axa *Corporate Solutions*. En mars 2003, Philippe Donnet est nommé Directeur général d'Axa Japon, dont il conduit avec succès le redressement par la mise en place d'une nouvelle gestion et le lancement de produits innovants très rentables. En octobre 2006, Philippe Donnet est nommé Président d'Axa Japon et Directeur général de la région Asie-Pacifique. En avril 2007, il rejoint le groupe Wendel pour y créer l'activité d'investissement dans la région Asie Pacifique. Il conseille aujourd'hui des entreprises françaises pour leur développement en Asie.

Mandats en cours
Gecina, Administrateur

Autres mandats et fonctions
La Financière Miro (Albingia), Membre du Conseil de surveillance
Pastel et Associés, Administrateur

Mandats échus au cours des cinq dernières années
Wendel, Directeur général pour l'Asie-Pacifique
Axa Japan Holding, Président-Directeur général
Axa Insurance Life, Président-Directeur général
Axa Direct Japan, Chairman
Axa Asia Pacific Holding, Administrateur
Winvest Conseil (SARL de droit luxembourgeois), Gérant
Winvest International SA SICAR (société de droit luxembourgeois), Administrateur

Dominique Hériard Dubreuil, Membre du Conseil de surveillance
Nationalité française.
Adresse professionnelle
Rémy Cointreau – 21 boulevard Haussmann, 75008 Paris.

Expertise et expérience
Mme Dominique Hériard Dubreuil, née le 6 juillet 1946, a exercé, de 1970 à 1988, son activité dans les relations publiques internationales, successivement chez Havas Conseil, *Ogilvy & Mather, Hill & Knowlton* et *Mc Cann-Erickson*, avant de créer sa propre agence Infoplan, en 1978.
Elle devient, en 1990, Présidente-Directrice générale de Rémy Martin, puis en 1998, Présidente-Directrice générale de Rémy Cointreau dont elle est actuellement Présidente du Conseil d'administration.

Mandats en cours
Rémy Cointreau SA, Présidente du Conseil d'administration
Rémy Cointreau Amérique Inc. (Etats-Unis), Présidente
Orpar SA, Administrateur
Andromède SAS, Administrateur et Directeur général
E. Rémy Cointreau & C° SAS, Présidente
Cointreau SAS, Présidente

Autres mandats et fonctions
Vinexpo Overseas SAS, Présidente du Conseil de surveillance
Vinexpo SAS, Membre du Conseil de surveillance
Wendel, Membre du Conseil de surveillance
Medef, Membre du Conseil exécutif
INRA, Administrateur
AFEP, Administrateur
Fondation 2e Chance, Administrateur
Fondation de France, Administrateur

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

Mandats échus au cours des cinq dernières années
Stora Enso OYJ, Administrateur
Botapol Holding BV, Administrateur
CEDC, Administrateur
Baccarat, Administrateur
Unipol BV, Administrateur
Vinexpo Americas SA, Présidente-Directrice générale

Aliza Jabès, Membre du Conseil de surveillance
Nationalité française.
Adresse professionnelle
Groupe Nuxe – 19, rue Péclet, 75015 Paris.

Expertise et expérience
Mme Aliza Jabès, née le 20 juillet 1962, est diplômée de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et titulaire d'un *Master of Business Administration* (MBA) de l'université de New York. De 1986 à 1988, elle a été analyste financière pour le laboratoire Eli Lilly à Indianapolis (USA). En 1989, elle choisit la voie de l'entreprenariat et reprend le laboratoire Nuxe, un petit laboratoire artisanal créé par un pharmacien parisien 30 ans plus tôt. Sous son impulsion, Nuxe devient une marque de cosmétologie naturelle qui s'impose très vite sur le marché des produits de beauté en pharmacie. En 2009, elle crée la structure Nuxe Groupe et déploie la marque à l'international. En 2012, Nuxe est présent dans 58 pays, dont 9 filiales.

Mandat en cours
Groupe Nuxe, Présidente
Nuxe Spa, Présidente

Autres mandats et fonctions
Fédération des entreprises de la beauté (FEBEA), Administrateur
Syndicat français des produits cosmétiques de Conseil pharmaceutique (SFCP), Présidente

Mandats échus au cours des cinq dernières années
Institut national de la propriété industrielle (INPI), Administrateur

Christophe de Margerie, Membre du Conseil de surveillance
Nationalité française.
Adresse professionnelle
Total S.A. – 2 place Jean Millier, 92078 Paris La Défense Cedex.

Expertise et expérience
M. Christophe de Margerie, né le 6 août 1951, est diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Paris. Il entre chez Total en 1974 à la direction financière, tout d'abord au Budget puis en tant que responsable du Financement des filiales Exploration Production, pour devenir en 1987 Trésorier du groupe. En mai 1990, il rejoint Total Trading et Moyen-Orient. Au sein de cette direction, il occupe successivement les postes de Directeur financier, Directeur adjoint Moyen-Orient, puis Directeur Moyen-Orient et Directeur général adjoint en mars 1992, date à laquelle il devient membre du Comité directeur groupe. En juin 1995, il est nommé Directeur général de Total Moyen-Orient. En mai 1999, il devient Directeur général exploration production de TotalFina. En mars 2000, après la fusion avec Elf, il est nommé Directeur général adjoint exploration production, puis en janvier 2002 Directeur général exploration production de TotalFinaElf devenu Total le 6 mai 2003. Il est membre du Comité exécutif de Total depuis mai 1999 et administrateur du Groupe depuis mai 2006. En février 2007, Christophe de Margerie est nommé Directeur général de Total et Président du Comité exécutif. Depuis le 21 mai 2010, il est Président-Directeur général de Total.

Mandats en cours
Groupe Total S.A.
Total S.A., Président-Directeur général
Total E&P (Indonésie), Président

Autres mandats et fonctions
Shtokman Development AG (Suisse), Administrateur
CDM Patrimonial SARL, Gérant
Institut du Monde Arabe, Administrateur

3

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

Mandats échus au cours des cinq dernières années
Total E&P (Russie), Administrateur
Total E&P (Azerbaïdjan), Administrateur
Total E&P (Kazakhstan), Administrateur
Total Profils Pétroliers, Administrateur
Abu Dhabi Petroleum Company Ltd, Administrateur
Abu Dhabi Marine Areas Ltd, Administrateur
Iraq Petroleum Company Ltd, Administrateur
Total E&P Norge A.S., Administrateur
Total Upstream UK Ltd, Administrateur
Innovarex, Administrateur
Total Abu al Bukhoosh, Représentant permanent de Total S.A. au Conseil d'administration
Elf Aquitaine, Président-Directeur général

Pierre Rodocanachi, Membre du Conseil de surveillance
Nationalité française.
Adresse professionnelle
MP Conseil – 40, rue La Pérouse, 75116 Paris.

Expertise et expérience
M. Pierre Rodocanachi, né le 2 octobre 1938, diplômé d'études supérieures de physique de la Faculté des sciences de Paris, commence sa carrière comme chercheur dans un laboratoire de physique des solides du CNRS, puis dirige pendant cinq ans le service du plan de la Délégation générale à la recherche scientifique et technique. De 1969 à 1971, il est Conseiller technique pour les affaires scientifiques du Ministre de l'Industrie, puis Directeur général adjoint de l'Agence nationale de valorisation de la recherche (ANVAR). Pendant toute cette période, il est également Administrateur du CNRS. Puis Pierre Rodocanachi préside à Paris le Conseil d'orientation de Booz & Co, société internationale de conseil en stratégie et management dans laquelle il est entré en 1973. Directeur général de la filiale française, il en est nommé Administrateur en 1987, membre du Comité stratégique et du Comité des opérations, et Senior Vice-President responsable pour l'Europe du Sud de l'ensemble des activités du groupe. Pierre Rodocanachi est parallèlement Administrateur de plusieurs organisations sans but lucratif, dont la Chambre de commerce américaine en France dont il a été Président de 1997 à 2000, l'Institut du mécénat de solidarité dont il est trésorier-fondateur et la revue française de gouvernance d'entreprise. En 2003, Pierre Rodocanachi a créé la société de conseil financier Management Patrimonial Conseil qui intervient pour le compte d'une douzaine de groupes industriels familiaux. Pierre Rodocanachi est membre de l'Association des médaillés olympiques français.

Mandats en cours
Management Patrimonial Conseil, Directeur général

Autres mandats et fonctions
ProLogis European Properties, Administrateur et membre du Comité d'audit
Enablon, Administrateur

Mandats échus au cours des cinq dernières années
DMC (Dollfus Mieg & Cie), Administrateur et Président de la Commission cadres dirigeants/rémunération
Carrefour, Administrateur et Président du Comité d'audit
Banque OBC (Odier Bungener Courvoisier), Administrateur et Président du Comité d'audit
La Revue d'économie politique « Commentaire », Administrateur
LPCR, Président du Conseil de surveillance

Jacqueline Tammenoms Bakker
Nationalité néerlandaise.
Adresse professionnelle
Duinweg 85, 2585 JV The Hague, Pays-Bas.

Expertise et expérience
Mme Jacqueline Tammenoms Bakker, née le 17 décembre 1953, est titulaire d'une licence en histoire et en français de l'université d'Oxford et d'un Master en relations internationales de la *Johns Hopkins School for Advanced International Studies* à Washington D.C.. En 1977, elle rejoint le groupe Shell International où elle occupe diverses fonctions aux Pays-Bas, au Royaume-Uni et en Turquie. En 1989, elle rejoint McKinsey & Co en tant que consultante. De 1995 à 1998, elle occupe les fonctions de Vice-présidente Europe en charge des produits alimentaires pour Quest International (filiale d'Unilever). En 1999, Jacqueline Tammenoms Bakker entre dans le secteur public. De 1999 à 2001, elle a été Directrice de Gigaport, une mission visant à accélérer l'introduction de l'Internet à haut débit aux Pays-Bas, puis de 2001 à 2007, Directrice générale au Ministère des Transports néerlandais, en charge de l'aviation civile et des transports. De 2006 à 2007, elle a été Présidente, auprès du Commissaire aux transports pour l'Union Européenne, du groupe de travail de haut niveau chargé de dessiner le futur cadre réglementaire de l'aviation européenne.

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

Mandats en cours
Tesco PLC (Royaume-Uni), Membre du Conseil de surveillance

Autres mandats et fonctions
Cadastre et topographie néerlandaise, Membre du Conseil de surveillance
Van Leer Group Foundation (Pays-Bas), Membre du Conseil de surveillance
Rotterdam School of Management, Membre du Conseil consultatif

Mandats échus au cours des cinq dernières années
Présidente (désignée), Conseil National pour l'Environnement et l'Infrastructure (Pays-Bas)

Membres du Conseil de surveillance dont le renouvellement est proposé à l'Assemblée générale du 19 avril 2012
Il est proposé à l'Assemblée générale ordinaire du 19 avril 2012, le renouvellement pour une durée de quatre années de M.M. Jean-René Fourtou et Philippe Donnet.

M. Claude Bébéar n'a pas sollicité son renouvellement.

3.1.1.3. Déontologie boursière

Conformément aux recommandations communes de l'AFEP et du MEDEF, publiées dans le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, les opérations de couverture, par achat/vente à découvert d'actions ou par utilisation de tout autre produit dérivé ou de tout autre mécanisme optionnel, sont interdites à tous les mandataires et collaborateurs.

Les opérations d'achat et de vente de titres de la société réalisées par les membres du Conseil de surveillance sur le marché ou sur des blocs hors bourse, directement ou indirectement, sont interdites pendant les périodes ci-après définies et portées, par tous moyens, à la connaissance des membres du Conseil de surveillance par le Secrétaire général :
- période comprise entre la date à laquelle les membres du Conseil de surveillance 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 Président du Comité de gouvernance et de nomination est informé dès que possible par chaque membre du Conseil de surveillance des opérations significatives d'acquisition, de souscription, de cession ou d'échange portant sur des titres émis par la société qui, sans entrer dans le champ d'application du paragraphe précédent, sont réalisées par l'un de ses parents ou par des entités liées à ce dernier ou à ses parents, dès lors qu'il aura recommandé cette opération ou qu'il en aura été informé. Le Président du Comité de gouvernance et de nomination est également informé par le Secrétaire général de la société des opérations faisant l'objet d'une déclaration en application du précédent paragraphe.

3.1.1.4. Liens familiaux

A la connaissance de la société, il n'existe aucun lien familial ni entre les membres du Conseil de surveillance, ni entre ces derniers et les membres du Directoire.

3.1.1.5. Absence de conflits d'intérêt

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

Le règlement intérieur du Conseil de surveillance dispose que ses membres ont pour devoir de faire part au Conseil de toute situation de conflit d'intérêts, même potentielle, actuelle ou à venir, dans laquelle ils sont ou seront susceptibles de se trouver. Lorsque le Conseil de surveillance délibère sur un sujet concernant directement ou indirectement un de ses membres, celui-ci est invité, le cas échéant, à quitter le temps des débats et du vote, la réunion du Conseil.

3.1.1.6. Absence de condamnation pour fraude, de responsabilité dans 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,
- 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, et
- aucun membre du Conseil de surveillance n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

3

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

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

Il n'existe aucune convention ni aucun contrat de service entre un membre du Conseil de surveillance et la société ou l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages aux termes d'un tel contrat.

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

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

3.1.1.9. 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 préciser les statuts de la société, les modalités pratiques de fonctionnement du Conseil de surveillance ainsi que les droits et devoirs de ses membres.

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, à l'exception des opérations de financement s'inscrivant dans le cadre de la gestion de la dette de la société, lorsqu'il s'agit de l'optimiser à l'intérieur de plafonds déjà autorisés,
- 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 d'actions et de plans d'attribution gratuite d'actions de performance ou de tout autre mécanisme s'inscrivant dans des logiques similaires,
- attributions d'options de souscription d'actions, d'actions de performance 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.

3.1.1.10. 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 à l'information des membres du Conseil de surveillance 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 points de l'ordre du jour.

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 en avoir informé le Président du Conseil de surveillance.

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

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 L233-3 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.

3.1.1.11. Travaux du Conseil de surveillance en 2011

Au cours de l'année 2011, le Conseil de surveillance s'est réuni dix fois. Le taux moyen de présence aux séances du Conseil a été de 83 %. Ses travaux ont notamment porté sur :

- l'examen des comptes consolidés et annuels 2010 et du budget 2011, l'information sur les comptes consolidés semestriels 2011 arrêtés par le Directoire et sur le budget préliminaire 2012,
- la revue des résolutions arrêtées par le Directoire et soumises à l'Assemblée générale des actionnaires du 21 avril 2011,
- l'examen des rapports trimestriels d'activité établis par le Directoire,
- l'appréciation de la qualité et de la structure du bilan du groupe,
- les opérations de refinancement de la dette de la société,
- la marche opérationnelle des principales activités du groupe,
- les perspectives de croissance interne et externe du groupe, les principales initiatives et opportunités stratégiques du groupe et le plan stratégique à cinq ans,
- la stratégie et la communication sur la situation des principales unités opérationnelles du groupe,
- l'innovation et les synergies au sein du groupe,
- le rachat de la participation de Vodafone dans SFR,
- le rachat de la division de musique enregistrée d'EMI,
- le partenariat stratégique autour des chaînes gratuites Direct 8 et Direct Star,
- le partenariat dans la télévision en Pologne avec les groupes ITI et TVN,
- l'examen de prises de participations dans des pays émergents,
- le suivi des enquêtes et des procédures judiciaires en cours, notamment la « *Securities class action* » et le contentieux Liberty Media aux Etats-Unis,
- l'examen de la représentation équilibrée des femmes au sein du Conseil de surveillance et de ses Comités,
- l'examen de la politique de la société en matière d'égalité professionnelle,
- l'examen des plans de succession,
- l'évaluation du Conseil de surveillance et de ses Comités,
- la fixation de la rémunération du Président du Conseil de surveillance,
- la composition du Directoire,
- l'évaluation du Directoire et de son Président,
- la détermination de la rémunération des membres du Directoire,
- l'attribution, sous conditions de performance, d'options de souscription d'actions et d'actions de performance aux membres du Directoire,
- la politique d'actionnariat des salariés.

3.1.1.12. L'évaluation du fonctionnement du Conseil de surveillance

De manière périodique et tous les trois ans au moins, le Conseil de surveillance procède à une évaluation formalisée de son fonctionnement avec le concours du Comité de gouvernance et de nomination.

Cette évaluation a été réalisée en janvier 2012 sur la base d'un questionnaire remis à chacun des membres du Conseil de surveillance et au travers d'entretiens individuels animés par le Secrétaire général. Le bilan a été présenté au Comité de gouvernance et de nomination du 27 février 2012 et sera examiné par le Conseil de surveillance lors d'une prochaine séance. Il résulte de ce bilan que le fonctionnement du Conseil de surveillance et le processus de décision au sein de la société ont été jugés satisfaisants et conformes aux meilleurs standards français et internationaux de gouvernance. Le Conseil de surveillance examinera les mesures à mettre en œuvre, le cas échéant, pour améliorer la qualité de ses travaux.

En outre, chaque année, un point de l'ordre du jour est consacré à une discussion sur le fonctionnement du Conseil de surveillance.

3

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

3.1.1.13. Recommandations de l'AFEP et du MEDEF

Vivendi applique le Code consolidé des recommandations de l'AFEP et du MEDEF sur le gouvernement d'entreprise.

3.1.1.14. 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 de gouvernance et de nomination.

Les attributions des Comités ne peuvent avoir pour effet de déléguer 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 par des moyens de visioconférence ou de télécommunications.

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 ainsi qu'à tous les membres du Conseil de surveillance. 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 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 décisions 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 actuellement composé de cinq membres, tous indépendants. Ses membres sont : Claude Bébéar (Président), Jean-Yves Charlier, Philippe Donnet, Aliza Jabès et Jacqueline Tammenoms Bakker.

Activité

Au cours de l'année 2011, le Comité stratégique s'est réuni trois fois, dont un séminaire de trois jours. Le taux de présence aux séances du Comité a été 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 cinq ans,
- l'évolution de l'actionnariat de la société et sa composition,
- la situation financière du groupe,
- l'analyse concurrentielle des métiers du groupe,
- l'examen de l'évolution du marché des Telecoms en France,
- l'examen de l'environnement économique, boursier et financier,
- les perspectives et les projets d'investissement,
- le développement des activités du groupe dans des pays émergents,
- l'innovation et les synergies au sein du groupe.

Comité d'audit

Composition

Le Comité d'audit est composé de cinq membres qui ont tous une compétence financière ou comptable et dont quatre sont indépendants. Ses membres sont : Henri Lachmann (Président), Daniel Camus, Jean-Yves Charlier, Aliza Jabès, et Pierre Rodocanachi.

Activité

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

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

Au cours de l'année 2011, le Comité d'audit s'est réuni trois fois en présence de ses membres et des Commissaires aux comptes. Le taux de présence aux séances du Comité a été de 100 %. Il a notamment auditionné les Commissaires aux comptes, le Directeur financier, les Directeurs financiers adjoints, le Secrétaire général, le Directeur juridique et le Directeur de l'audit et des projets spéciaux.

Ses travaux ont essentiellement porté sur l'examen :
- des comptes de l'exercice 2010, des comptes semestriels 2011 et des rapports des Commissaires aux comptes,
- du rapport du Président du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise et sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques,
- de la situation financière du groupe, de sa situation d'endettement et de liquidité,
- du suivi du retour réalisé en fonction des capitaux employés (ROCE),
- des travaux de l'audit interne du siège et des filiales et des procédures de contrôle interne au sein du groupe,
- de l'analyse des risques et des contrôles clés associés,
- des travaux du Comité des risques,
- des honoraires des Commissaires aux comptes,
- de la proposition d'audit 2012 des Commissaires aux comptes,
- le renouvellement en 2012 d'un Commissaire aux comptes,
- du contrôle de la mise en oeuvre et du suivi des procédures de vigilance au sein de chaque entité opérationnelle,
- de la protection des données au sein du groupe,
- de l'évolution des engagements donnés par le groupe,
- des principaux litiges et contentieux, notamment la « *Securities class action* » et le contentieux Liberty Media aux Etats-Unis,
- de l'évolution du cadre fiscal en France.

Comité des ressources humaines

Composition

Le Comité des ressources humaines est composé de quatre membres, dont trois sont indépendants. Ses membres sont : Pierre Rodocanachi (Président), Maureen Chiquet, Henri Lachmann et Jacqueline Tammenoms Bakker.

Activité

Au cours de l'année 2011, le Comité des ressources humaines s'est réuni quatre fois. Le taux de présence aux séances du Comité a été de 93,75 %. Ses travaux ont notamment porté sur :
- la rémunération fixe et variable et les frais de représentation et de déplacement des membres du Directoire et de son Président,
- la rémunération du Président du Conseil de surveillance,
- les plans d'options de souscription d'actions et d'actions de performance des mandataires sociaux et des salariés du groupe et la politique de répartition de ces plans,
- l'examen et la fixation des conditions de performance applicables aux plans d'options de souscription d'actions et d'actions de performance attribuables,
- l'examen des contrats de travail de plusieurs dirigeants du groupe et des filiales,
- l'examen des plans de succession au sein du groupe,
- le développement et la rétention des talents clés,
- l'examen de la politique de la société en matière d'égalité professionnelle,
- l'augmentation de capital annuelle et l'opération à effet de levier réservées aux salariés du groupe.

Comité de gouvernance et de nomination

Composition

Le Comité de gouvernance et de nomination est composé de quatre membres, dont trois sont indépendants. Ses membres sont : Dominique Hériard Dubreuil (Présidente), Claude Bébéar, Henri Lachmann et Christophe de Margerie.
Dominique Hériard Dubreuil en est la Présidente depuis le 20 janvier 2012.

Activité

Au cours de l'année 2011, le Comité de gouvernance et de nomination s'est réuni deux fois. Le taux de présence aux séances du Comité a été de 80 %. Ses travaux ont essentiellement porté sur :
- la proposition de renouvellement par anticipation de certains membres du Conseil de surveillance,
- la composition du Conseil de surveillance et de ses Comités, la parité hommes/femmes,
- l'évaluation du fonctionnement du Conseil de surveillance, du Directoire et celle de son Président,
- la prévention des manquements d'initiés au regard de la recommandation publiée par l'AMF le 3 novembre 2010.

3

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

3.1.2. Le Directoire

3.1.2.1. Dispositions générales

Conformément aux dispositions statutaires (article 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 trois sont de nationalité française, un de nationalité allemande, un de nationalité marocaine, un de nationalité britannique et un de nationalité israélienne. Les membres du Directoire et son Président ont été renouvelés dans leurs fonctions par le Conseil de surveillance du 26 février 2009 pour une durée de quatre ans expirant le 26 avril 2013. M. Lucian Grainge a été nommé par le Conseil de surveillance du 29 avril 2010 et M. Amos Genish a été nommé par le Conseil de surveillance du 19 juin 2011 pour une durée expirant à la même date que les autres membres du Directoire.

Au cours de l'année 2011, le Directoire s'est réuni 18 fois. Le taux de présence aux séances du Directoire a été de 96 %. Conformément aux dispositions statutaires (article 14 des statuts), chaque membre du Directoire a la possibilité d'assister aux réunions par des moyens de visioconférence ou de conférence téléphonique.

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	Principales fonctions	Nombre d'actions détenues directement et au travers du PEG*
Jean-Bernard Lévy	Président	(a) 326 329
Abdeslam Ahizoune	Président du Directoire de Maroc Telecom	72 500
Philippe Capron	Directeur financier de Vivendi	90 036
Frank Esser	Président-Directeur général de SFR	237 848
Amos Genish	Vice-Président et Directeur général de GVT	10 569
Lucian Grainge	Président-Directeur général d'UMG	15 738
Bertrand Meheut	Président du Directoire du Groupe Canal+	(b) 251 509

(a) En outre, sa fille mineure détient 3 197 actions de la société, son épouse en détient 1 000.
(b) En outre, son épouse détient 373 actions de la société.
* 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 31 décembre 2011, soit 16,920 euros.

Principales activités exercées par les membres du Directoire en fonction

Jean-Bernard Lévy, Président du Directoire

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 Telecom-ParisTech. Jean-Bernard Lévy a été nommé Président du Directoire de Vivendi le 28 avril 2005. Il avait rejoint Vivendi en août 2002 dans les 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 a été le 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

Groupe Vivendi

Activision Blizzard, Inc. (Etats-Unis), Président
GVT Holding S.A. (Brésil), Président du Conseil d'administration
Maroc Telecom (Maroc), Vice-Président du Conseil de surveillance
SFR, Administrateur
Groupe Canal+, Président du Conseil de surveillance
Canal+ France, Président du Conseil de surveillance

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

Autres mandats et fonctions
Société Générale, Administrateur
Vinci, Administrateur
Institut Pasteur, Administrateur
Viroxis, Président du Conseil de surveillance
Institut Télécom, Président du Conseil d'administration
Paris Europlace, Membre du Conseil d'orientation

Mandats exercés échus au cours des cinq dernières années
NBC Universal, Inc. (Etats-Unis), Administrateur
Vivendi Games, Inc. (Etats-Unis), Administrateur

Abdeslam Ahizoune, Membre du Directoire
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 Telecom-ParisTech (1977). Il est Président du Directoire de Maroc Telecom depuis février 2001 et membre du Directoire de Vivendi depuis le 28 avril 2005. Depuis fin 2008, il est Président de l'Association marocaine des Professionnels des Télécoms (MATI). 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, Directeur général de l'Office national des postes et télécommunications (ONPT) de février 1995 à août 1997, Ministre des postes et télécommunications, 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). Il est, depuis fin 2006, Président de la Fédération royale marocaine d'athlétisme.

Mandats en cours
Groupe Maroc Telecom
Maroc Telecom (Maroc), Président du Directoire

Autres mandats et fonctions
Holcim SA (Maroc), Administrateur
Fédération Royale Marocaine d'Athlétisme (Maroc), Président
Association Lalla Salma de lutte contre le cancer (Maroc), Membre du Conseil d'administration
Fondation Mohammed V pour la solidarité (Maroc), Membre du Conseil d'administration
Fondation Mohammed VI pour l'environnement (Maroc), Membre du Conseil d'administration
Université Al Akhawayne (Maroc), Administrateur
Association Marocaine des Professionnels des Télécoms (MATI)

Mandats exercés échus au cours des cinq dernières années
Axa Assurance (Maroc), Administrateur
CMC SA (Mauritanie), Président du Conseil d'administration
Mauritel SA (Mauritanie) Représentant permanent de Maroc Telecom, Administrateur
Mauritel Mobiles (Mauritanie), Administrateur
Onatel (Burkina Faso), Administrateur
Mobisud SA (France), Président du Conseil d'administration
Gabon Telecom (Gabon), Administrateur
Medi 1 TV (ex Medi1Sat) (Maroc), Président-Directeur général et Administrateur
Association du Club Entreprendre, Président

3

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

Philippe Capron, Membre du Directoire
Nationalité française.
Adresse professionnelle
Vivendi – 42, avenue de Friedland, 75008 Paris.

Expertise et expérience
M. Philippe Capron, né le 25 mai 1958 à Paris, est diplômé de HEC et de l'Institut d'études politiques de Paris. Il est assistant du Président et Secrétaire du Conseil d'administration de Sacilor de 1979 à 1981. A sa sortie de l'ENA en 1985, il rejoint l'inspection générale des finances. Conseiller du Président-Directeur général de Duménil Leblé de 1989 à 1990, puis Directeur général et membre du Directoire de la Banque Duménil Leblé (Groupe Cérus) de 1990 à 1992, il est ensuite Vice-Président (*partner*) au sein du cabinet de conseil en stratégie Bain and Company de 1992 à 1994. Directeur du développement international et membre du Comité exécutif du groupe Euler de 1994 à 1997, il est Président-Directeur général d'Euler-SFAC de 1998 à 2000. Il rejoint en novembre 2000 le groupe Usinor comme Directeur des services financiers, membre du Comité exécutif jusqu'en 2002, date à laquelle il est nommé Vice-Président exécutif du groupe Arcelor, chargé de la division aciers pour emballage puis des activités de distribution et de trading internationales. Début 2006, il devient Directeur des affaires financières et membre du management committee du groupe Arcelor. Philippe Capron a rejoint Vivendi en janvier 2007 en qualité de Directeur à la Direction générale. Il est nommé membre du Directoire et Directeur financier en avril 2007.

Mandats en cours
Groupe Vivendi
Activision Blizzard, Inc. (Etats-Unis), Administrateur
Maroc Telecom (Maroc), Membre du Conseil de surveillance et Président du Comité d'audit
SFR, Administrateur et Président du Comité d'audit
GVT Holding S.A. (Brésil), Administrateur
Groupe Canal+, Membre du Conseil de surveillance
Canal+ France, Membre du Conseil de surveillance et Président du Comité d'audit

Autres mandats et fonctions
Groupe Virbac, Membre du Conseil de surveillance et Président du Comité d'audit
Membre de la société d'économie politique

Mandats échus au cours des cinq dernières années
NBC Universal, Inc. (Etats-Unis), Administrateur
Vivendi Games, Inc. (Etats-Unis), Administrateur
Tinibu Square, Administrateur

Frank Esser, Membre du Directoire
Nationalité allemande.
Adresse professionnelle
SFR – Tour Séquoia, 1, place Carpeaux, 92915 Paris La Défense Cedex.

Expertise et expérience
Né le 5 septembre 1958, M. Frank Esser est titulaire d'un doctorat en sciences économiques de l'Université de Cologne. Frank Esser a été nommé Président du groupe SFR en décembre 2002, groupe qu'il a rejoint en tant que Directeur général en septembre 2000. Il est nommé membre du Directoire de Vivendi le 28 avril 2005. Il est également Président de la Fédération Française des Télécoms. 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

Autres mandats et fonctions
Fédération Française des Télécoms et des communications électroniques, Président
Medef, Membre du Conseil exécutif
Vodafone D2 GmbH (Allemagne), Administrateur
Arcor, Administrateur
SHD, Administrateur
Conseil national du numérique, Membre
LTB-R, Représentant permanent de SFR au Conseil d'administration

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

Mandats exercés échus au cours des cinq dernières années
Neuf Cegetel, Président-Directeur général
SHD, Président-Directeur général
Vizzavi France, Président du Conseil d'administration
Maroc Telecom (Maroc), Membre du Conseil de surveillance
Société Financière de Communication et du Multimédia, Membre du Conseil de surveillance
Vivendi Telecom International, Administrateur
Faurecia, Administrateur

Amos Genish, Membre du Directoire
Nationalité israélienne.
Adresse professionnelle
GVT – Rua Lourenço Pinto, 299, Centro, Curitiba, PR Brasil 80.010-160.

Expertise et expérience
Né le 26 octobre 1960, M. Amos Genish est diplômé d'Etudes supérieures en Economie et Comptabilité de l'Université de Tel Aviv (1985). Il est Directeur général de GVT depuis sa création en septembre 1999. Il a été nommé membre du Directoire de Vivendi le 19 juin 2011. Auparavant, il a occupé des postes de dirigeant dans les hautes technologies et les télécommunications. Il a notamment été Directeur général d'Edunetics, une société dans le domaine du développement de logiciels cotée au NASDAQ. Depuis le 4 juin 2008, il est également administrateur de SindiTelebrasil, une association qui représente les sociétés de télécommunications fixe et mobile au Brésil.

Mandats en cours
GVT (Brésil,) Vice-Président du Conseil d'administration et Directeur général

Autres mandats et fonctions
SindiTelebrasil, Administrateur

Mandats exercés échus au cours des cinq dernières années
Néant

Lucian Grainge, Membre du Directoire
Nationalité britannique.
Adresse professionnelle
Universal Music Group – 2220 Colorado Avenue, Santa Monica 90404, Los Angeles, USA.

Expertise et expérience
Né le 29 février 1960, M. Lucian Grainge a exercé toute son activité professionnelle dans le secteur de la musique. Il a rejoint Universal Music en 1986 pour lancer PolyGram Music Publishing UK. Il a par la suite été nommé Vice-Président d'Universal Music UK dont il devient Président en 2001. Le 1er juillet 2010, Il devient Co-Directeur général d'Universal Music Group, le 1er janvier 2011, il en devient le Directeur général le 9 mars 2011, il est nommé Président-Directeur general d'Universal Music Group.
Lucian Grainge a été l'artisan de l'expansion internationale d'Universal Music, plus particulièrement dans le domaine du numérique, et de ses investissements dans des secteurs comme les produits de divertissement, la production d'événements en direct et les services aux artistes, notamment la production de musiciens et d'interprètes classiques. Il a contribué au développement de partenariats technologiques et a travaillé avec des paroliers et des artistes à chaque étape de sa carrière, notamment avec U2, Elton John, Abba et Amy Winehouse. En 2008, il a été distingué par le prestigieux Prix des *Music Industry Trusts Award* et reconnu comme l'un des dirigeants les plus accomplis du monde de la musique.

Mandats en cours
Universal Music Group, Inc (USA), Président-Directeur général et Administrateur de différentes filiales étrangères
Universal Music Group International (UK), Président-Directeur général
Activision Blizzard Inc. (Etats-Unis), Administrateur

Autres mandats et fonctions
The American Friends of the Foundation of Prince William and Prince Harry, Administrateur
VEVO, Administrateur

3

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

Mandats exercés échus au cours des cinq dernières années
Globe productions Limited, (Royaume-Uni), Administrateur
Go! Discs Limited, (Angleterre), Administrateur
Go! Records Limited (Angleterre), Administrateur
Mercury Records Limited, (Angleterre), Administrateur
Polydor Limited, (Angleterre), Administrateur
Serious Records Limited, (Angleterre et Pays de Galles), Administrateur
Systemtactic Limited, (Angleterre), Administrateur
Universal Music Operations Limited, (Angleterre), Administrateur
Universal Music UK Limited, Président
Universal-Island Records Limited, (Angleterre), Administrateur
The Roundhouse Trust, (Royaume-Uni), Administrateur
The British Phonographic industry Limited (Royaume Uni), Administrateur
British Record Industry Trust Limited, (Royaume-Uni), Administrateur

Bertrand Meheut, Membre du Directoire
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 rejoint le Groupe Canal+ en octobre 2002 en tant que Vice Président-Directeur général. Il est nommé Président du Directoire le 7 février 2003 et Président-Directeur général de Canal+ SA le 20 février 2003. Bertrand Meheut est nommé membre du Directoire de Vivendi le 28 avril 2005. Avant de rejoindre Groupe Canal+, Bertrand 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 haute responsabilité au sein de Rhône-Poulenc, devenu Aventis après sa fusion avec le groupe allemand Hoechst. Il 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+
Société d'Edition de Canal+, Président du Conseil d'administration
Groupe Canal+, Président du Directoire
Canal+ France, Président du Directoire
Canal+ Régie, Président
StudioCanal, Président du Conseil de surveillance
Kiosque, Représentant permanent de Canal+ France et Associé Gérant
Canal+ Overseas, Membre du Conseil de direction
Canal+ Editions, Représentant permanent du Groupe Canal+ et Co-Gérant
Sport +, Représentant permanent de Groupe Canal+ au Conseil d'administration

Autres mandats et fonctions
Accor, Administrateur
Aquarelle, Administrateur
Edenred (ex Accor Services), Administrateur
Cinémathèque, Administrateur

Mandats exercés échus au cours des cinq dernières années
Canal+, Président-Directeur général
Canal+ Distribution, Président du Conseil d'administration
Kiosque Sport, Président du Conseil d'administration
StudioCanal, Président du Conseil d'administration
Holding Sports & Evénements, Président du Conseil d'administration
NPA Production, Représentant permanent de Canal+ et Gérant
CanalSatellite, Administrateur
Canal+ Active, Président
SFR, Administrateur
Canal+ International Développement, Président du Conseil d'administration
Canal+ Finance, Représentant permanent de Canal+ au Conseil d'administration
Kiosque, Représentant permanent de Groupe Canal+
Canal+ Régie, Président du Conseil de Direction

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

3.1.2.3. Liens familiaux

A la connaissance de la société, il n'existe aucun lien familial ni entre les membres du Directoire, ni entre ces derniers et les membres du Conseil de surveillance.

3.1.2.4. Absence de conflits d'intérêt

A la connaissance de la société, il n'existe aucun conflit d'intérêt avéré ou potentiel entre Vivendi et les membres du Directoire et leurs intérêts personnels ou leurs autres obligations.

3.1.2.5. Absence de condamnation pour fraude, de responsabilité dans une faillite ou d'incrimination et/ou sanction publique

A la connaissance de la société, aucun membre du Directoire n'a, au cours des cinq dernières années, fait l'objet d'une condamnation pour fraude, ni d'une incrimination et/ou sanction publique officielle, ou 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 n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

Le litige qui opposait M. Philippe Capron en sa qualité d'ancien représentant permanent de la société Arcelor Packaging International, Administrateur de la société SAFET, et le mandataire judiciaire de la société SAFET, a pris fin le 9 mai 2011.

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 avait été suspendu depuis le 28 avril 2005, date de sa nomination en qualité de Président. Lors du renouvellement de son mandat de membre et de Président du Directoire, en avril 2009, M. Jean-Bernard Lévy a renoncé à son contrat de travail, conformément aux recommandations de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées.

Aucun membre 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, dans la limite de l'objet social, et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi au Conseil de surveillance et aux Assemblées d'actionnaires 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.

Le Directoire est en charge de la gestion de la société et de la conduite de ses activités. Il 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.

3.1.2.9. Activité du Directoire en 2011

Au cours de l'année 2011, le Directoire s'est réuni 18 fois. Ses travaux ont notamment porté sur :
- l'examen et l'arrêté des comptes consolidés et annuels 2010, du budget 2011, des comptes semestriels et trimestriels 2011 et du budget préliminaire 2012,
- l'établissement des rapports trimestriels d'activité au Conseil de surveillance,
- la situation financière du groupe,
- la communication financière du groupe,
- l'appréciation de la qualité et de la structure du bilan du groupe,
- l'évolution du cadre fiscal en France,
- les opérations de refinancement de la dette de la société,
- le renouvellement du programme « *Euro Medium Term Notes* » – EMTN et l'émission d'emprunts obligataires,
- les travaux de l'Audit interne du groupe et les conclusions des travaux du Comité des risques,

3

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

- les perspectives de croissance du groupe, les principales initiatives et opportunités stratégiques et le plan stratégique à cinq ans,
- l'innovation et les synergies au sein du groupe,
- l'activité des principales unités opérationnelles du groupe,
- le rachat de la participation de Vodafone dans SFR,
- le rachat de la division de musique enregistrée d'EMI,
- le partenariat stratégique autour des chaînes gratuites Direct 8 et Direct Star,
- le partenariat dans la télévision en Pologne avec les groupes ITI et TVN,
- l'examen du marché des Telecoms en France,
- l'examen de prise de participation dans les pays émergeants,
- la convocation de l'Assemblée générale des actionnaires du 21 avril 2011,
- l'attribution d'options de souscription d'actions et d'actions de performance et la fixation des conditions de performance correspondantes,
- le développement et la rétention des talents clés,
- la mixité au sein du groupe,
- l'augmentation de capital réservée aux salariés du groupe,
- le suivi des enquêtes et procédures judiciaires en cours, notamment la « *Securities class action* » et le contentieux Liberty Media aux Etats-Unis,
- l'examen du rapport de développement durable,
- l'examen du rapport d'activité et du rapport sur les données environnementales et sociales,
- l'examen du Programme de vigilance.

3.2. Rémunération 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

Sur recommandation du Comité des ressources humaines du 24 février 2010, et à la demande de l'intéressé, le Conseil de surveillance du 25 février 2010 a décidé de fixer la rémunération du Président du Conseil de surveillance à 700 000 euros à compter du 1er mai 2010. Il ne perçoit aucun jeton de présence de la part de Vivendi et de ses filiales. Il dispose d'un véhicule de fonction avec mise à disposition à temps partiel 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 versée au Président du Conseil de surveillance (en euros)	**2009**	**2010***	**2011**
Fixe	1 000 000	800 000	700 000

* *Prorata temporis.*

3.2.1.2. Jetons de présence

Dans la limite du montant global de 1,5 million d'euros approuvé par l'Assemblée générale mixte du 24 avril 2008, 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 du nombre de celles-ci. Le Conseil de surveillance du 6 mars 2007 a décidé que le règlement des jetons de présence, à compter de l'exercice 2007, serait effectué de façon semestrielle à terme échu.
Le montant brut des jetons de présence au titre de 2011 s'est élevé à 1 175 500 euros. Le détail individuel figure ci-après.

Les jetons de présence sont répartis selon les modalités suivantes : chaque membre du Conseil de surveillance reçoit en année pleine un jeton de présence avec une part fixe de 23 000 euros et une part variable de 4 100 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 3 900 euros par séance versée sous condition de présence. Chaque membre du Comité stratégique, du Comité des ressources humaines et du Comité de gouvernance et de nomination reçoit en année pleine un jeton de présence avec une part fixe de 16 100 euros, doublée pour le Président de chacun de ces Comités, et une part variable de 3 300 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. Les membres du Conseil de surveillance ne perçoivent aucune autre rémunération de la société.

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

Détail individuel du montant des jetons de présence et des autres rémunérations perçus par les membres du Conseil de surveillance (en euros – arrondis) (tableau 3 des recommandations de l'AMF)

	Montants versés au titre de l'exercice 2010	Montants versés au titre de l'exercice 2011
Jean-René Fourtou **(a)**	Néant	Néant
Claude Bébéar	109 100	109 100
Gérard Brémond **(d)**	33 645	na
Daniel Camus **(c)**	60 243	100 200
Jean-Yves Charlier	110 200	117 600
Maureen Chiquet	75 900	75 100
Mehdi Dazi **(b)**	9 363	na
Philippe Donnet	88 300	81 800
Fernando Falcó y Fernández de Córdova **(d)**	28 382	na
Gabriel Hawawini **(d)**	37 020	na
Dominique Hériard Dubreuil **(c)**	53 118	91 200
Aliza Jabès **(c)**	74 680	109 400
Henri Lachmann	157 700	154 300
Christophe de Margerie	75 900	68 500
Pierre Rodocanachi	135 600	144 500
Jacqueline Tammenoms Bakker **(c)**	72 355	123 800
Total	**1 121 506**	**1 175 500**

na : non applicable.
(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 jusqu'au 18 février 2010.
(c) Membres du Conseil de surveillance depuis le 29 avril 2010.
(d) Membres du Conseil de surveillance jusqu'au 29 avril 2010.

3.2.2. Rémunération des Membres du Directoire et de son Président

La rémunération des Membres du Directoire et de son Président 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.

Pour 2011, le Conseil de surveillance du 28 février 2011, sur proposition du Comité des ressources humaines, a fixé les objectifs contribuant à la détermination de la part variable :

- pour les mandataires sociaux du siège :
  - objectifs financiers : 60 % (liés au résultat net ajusté part du groupe à hauteur de 40 % et au cash-flow des opérations, à hauteur de 20 %),
  - réalisation des actions prioritaires de la Direction générale : 40 % (concrétiser la stratégie privilégiant le rachat des intérêts minoritaires, en particulier SFR dans des conditions financières satisfaisantes, ou trouver un réemploi significatif faisant sens sur un plan stratégique et financier ; lancer des projets innovants et des partenariats dans des métiers adjacents aux métiers actuels : montrer des améliorations concrètes dans la coopération entre les métiers ; développer et faire certifier des actions sur les enjeux sociétaux du groupe ; diversité culturelle, partage des connaissances, protection de la jeunesse).
- pour les mandataires sociaux, présidents de filiales selon les critères suivants :
  - (a) objectifs financiers groupe : 15 % à 20 % (résultat net ajusté, cash flow des opérations),
  - (b) objectifs financiers de leur entité : 55 à 60 % (EBITA, cash flow des opérations et ROCE),
  - (c) actions prioritaires pour leur entité : 25 à 30 %, dont 5 % pour les actions prioritaires en matière de développement durable et de responsabilité sociétale au sein de leur entité.

Le Conseil de surveillance du 29 février 2012, après avis du Comité des ressources humaines, a examiné sur chacun des objectifs fixés le résultat atteint par chacun des membres du Directoire et a fixé en conséquence le montant de la part variable 2011 pour chacun d'eux, telle qu'elle figure au tableau récapitulatif section 3.2.2.3 du présent chapitre et a décidé, pour 2012, de fixer les nouveaux critères servant à la détermination de la part variable comme suit :

- pour les mandataires sociaux du siège :
  - objectifs financiers : 60 % (40 % liés au résultat net ajusté part du groupe et 20 % liés au cash-flow des opérations,
  - réalisation des actions prioritaires : 40 % répartis selon plusieurs critères quantitatifs et sur des pourcentages différenciés.
- pour les mandataires sociaux, présidents de filiales selon les critères suivants :
  - objectifs financiers groupe : 15 % (résultat net ajusté, cash flow des opérations),
  - objectifs financiers de leur entité : 55 à 60 % (EBITA, EBITDA/EBITA, cash flow des opérations et ROCE),
  - actions prioritaires pour leur entité : 25 à 30 %, dont 5 % pour les actions prioritaires en matière de développement durable et de responsabilité sociétale au sein de leur entité.

3

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque membre du Directoire (tableau 1 des recommandations de l'AMF) :

En euros	2010 (a, b)	2011 (b, c)	2011 avec valorisation des options et actions au 13 mars 2012
Jean-Bernard Lévy **Président du Directoire**			
Rémunérations dues au titre de l'exercice	2 834 998	2 922 432	2 922 432
Valorisation comptable des options attribuées	716 400	486 000	159 750
Valorisation comptable des actions de performance attribuées	490 800	1 052 500	770 000
Total	**4 042 198**	**4 460 932**	**3 852 182**
Abdeslam Ahizoune **Membre du Directoire et Président du Directoire de Maroc Telecom**			
Rémunérations dues au titre de l'exercice	1 724 163	1 451 414	1 451 414
Valorisation comptable des options attribuées	358 200	243 000	79 875
Valorisation comptable des actions de performance attribuées	245 400	530 460	388 080
Total	**2 327 763**	**2 224 874**	**1 919 369**
Philippe Capron **Membre du Directoire et Directeur financier de Vivendi**			
Rémunérations dues au titre de l'exercice	980 337	1 011 178	1 011 178
Valorisation comptable des options attribuées	318 400	216 000	71 000
Valorisation comptable des actions de performance attribuées	218 144	471 520	344 960
Total	**1 516 881**	**1 698 698**	**1 427 138**
Frank Esser **Membre du Directoire et Président-Directeur général de SFR**			
Rémunérations dues au titre de l'exercice	1 920 417	1 963 009	1 963 009
Valorisation comptable des options attribuées	445 760	302 400	99 400
Valorisation comptable des actions de performance attribuées	305 392	656 760	480 480
Total	**2 671 569**	**2 922 169**	**2 542 889**
Amos Genish* **Membre du Directoire et Vice-Président et Directeur général de GVT**			
Rémunérations dues au titre de l'exercice	-	2 254 635	2 254 635
Valorisation comptable des options attribuées	-	162 000	53 250
Valorisation comptable des actions de performance attribuées	-	353 640	258 720
Total		**2 770 275**	**2 566 605**
Lucian Grainge** **Membre du Directoire et Président-Directeur général d'Universal Music Group**			
Rémunérations dues au titre de l'exercice	5 401 746	10 614 713	10 614 713
Valorisation comptable des options attribuées	175 120	-	-
Valorisation comptable des actions de performance attribuées	119 984	1 680 250	1 232 000
Total	**5 696 850**	**12 294 963**	**11 846 713**
Bertrand Meheut **Membre du Directoire et Président du Directoire de Groupe Canal+**			
Rémunérations dues au titre de l'exercice	1 912 699	2 333 291	2 333 291
Valorisation comptable des options attribuées	445 760	302 400	99 400
Valorisation comptable des actions de performance attribuées	305 392	656 760	480 480
Total	**2 663 851**	**3 292 451**	**2 913 171**

* Membre du Directoire depuis le 19 juin 2011. ** Membre du Directoire depuis le 29 avril 2010.

(a) La valorisation comptable est calculée sur le nombre d'options et d'actions de performance attribué à l'origine. En 2010, l'attribution d'un nombre « équivalent actions » est répartie à hauteur de 80 % en options de souscription et de 20 % en actions de performance.

(b) Vivendi a affiné en 2011 le calcul du coût d'incessibilité des actions de performance, visé par les normes IFRS, désormais fondé sur la période de conservation et d'indisponibilité des actions de 2 ans (précédemment période de 4 ans courue de la date de l'attribution des droits à la date de disponibilité des actions). La valorisation tient compte de ce calcul.

(c) En 2011, l'attribution d'un nombre « équivalent actions » est répartie à hauteur de 50 % en options de souscription et de 50 % en actions de performance.

La note 21 aux Etats financiers consolidés figurant au chapitre 4 décrit la valorisation des instruments dénoués par émission d'actions.

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

3.2.2.1. Situation et rémunération du Président du Directoire

M. Jean-Bernard Lévy a renoncé au bénéfice de son contrat de travail (suspendu depuis le 28 avril 2005, date de sa nomination en qualité de Président du Directoire) à l'occasion du renouvellement de son mandat le 27 avril 2009, suivant en ce sens les recommandations de l'AFEP et du MEDEF sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées.

Pour 2011, le Conseil de surveillance, sur recommandation du Comité des ressources humaines, a arrêté lors de sa séance du 28 février 2011 les éléments relatifs à la rémunération et aux avantages en nature de M. Jean-Bernard Lévy :
- rémunération fixe pour 2011 : 1 000 000 euros,
- rémunération variable cible de 140 %, avec un maximum de 240 %. Cette rémunération variera en fonction de la réalisation des objectifs financiers et des actions prioritaires du groupe, définis ci-dessus au paragraphe 3.2.2,
- éligibilité aux attributions d'options de souscription d'actions et d'actions de performance soumises toutes deux à la réalisation des conditions de performance fixées par le Conseil de surveillance et qui seront acquises et exerçables conformément aux dispositions du Règlement des plans,
- mise à disposition d'un véhicule de fonction et d'un chauffeur,
- prise en charge des frais de déplacement et des dépenses engagés dans l'exercice de ses fonctions,
- éligibilité aux régimes de base Sécurité Sociale, AGIRC et ARRCO,
- éligibilité au régime de retraite additif mis en place en décembre 2005, telle qu'approuvée par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 20 avril 2006,
- éligibilité aux contrats de prévoyance (mutuelle et assurance décès-invalidité) souscrits pour les salariés de la Société et selon des conditions identiques.

Pour 2012, le Conseil de surveillance, sur recommandation du Comité des ressources humaines, a décidé lors de sa séance du 29 février 2012 de ne pas modifier les éléments de la rémunération, fixe et variable, du Président du Directoire et de diminuer de 5 %, par rapport à celle de 2011, son allocation d'options de souscription d'actions et d'actions de performance.

3.2.2.2. Indemnités de départ du Président du Directoire

En application des recommandations de l'AFEP et du MEDEF sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, le Conseil de surveillance du 26 février 2009, sur propositions conjointes du Comité des ressources humaines et du Comité de gouvernance et de nomination, a examiné la situation de M. Jean-Bernard Lévy, Président du Directoire.

Le Conseil de surveillance du 26 février 2009 a décidé qu'il lui serait attribué, sous réserve du vote favorable de l'Assemblée générale des actionnaires du 30 avril 2009, une indemnité lors de la cessation de ses fonctions, sauf faute grave, sous conditions de performance, conformément aux recommandations de l'AFEP et du MEDEF. L'Assemblée générale mixte du 30 avril 2009 a approuvé, aux termes de sa sixième résolution, cette indemnité.

Cette indemnité repose sur une formule progressive liée à l'ancienneté de l'intéressé. Elle est de six mois plus un mois par année d'ancienneté dans le groupe à compter de 2002. Elle est soumise à la réalisation des conditions de performance minimum suivantes : l'indemnité ne serait pas due si les résultats financiers du groupe (résultat net ajusté et cash-flow des opérations) étaient inférieurs à 2/3 du budget sur deux années consécutives et si la performance du titre Vivendi était inférieure à 2/3 de la moyenne de la performance d'un indice composite (1/3 CAC 40, 1/3 DJ Stoxx Telco et 1/3 DJ Stoxx Media) sur deux années consécutives. Elle ne serait pas due en cas de départ après 62 ans, âge auquel M. Jean-Bernard Lévy peut faire valoir ses droits à la retraite, ou s'il quittait la société de sa propre initiative. Cette indemnité est par construction, compte tenu de l'âge de M. Jean-Bernard Lévy, inférieure ou égale à 21 mois.

Le Conseil de surveillance a dans sa même séance également décidé qu'en cas de départ de M. Jean-Bernard Lévy dans les conditions ci-dessus (donnant droit à l'indemnité), l'ensemble des options de souscription d'actions et des actions de performance non acquises à la date de départ serait maintenu, sous reserve de la réalisation des conditions de performance les concernant, et resterait soumis aux règlements de plans les concernant s'agissant de leurs conditions d'acquisition et d'exercice.

3

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

3.2.2.3. Rémunération des membres du Directoire

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque membre du Directoire (tableau 2 des recommandations de l'AMF)

	Exercice 2010		Exercice 2011	
En euros	**Montants versés**	**Montants dus**	**Montants versés**	**Montants dus**
Jean-Bernard Lévy **Président du Directoire**				
Rémunération fixe	912 400	912 400	1 000 000	1 000 000
Rémunération variable au titre de 2009	1 578 452	-	-	-
Rémunération variable au titre de 2010	-	1 916 040	1 916 040	-
Rémunération variable au titre de 2011	-	-	-	1 916 000
Rémunérations diverses	na	na	na	na
Jetons de présence	na	na	na	na
Avantages en nature*	6 558	6 558	6 432	6 432
Total	**2 497 410**	**2 834 998**	**2 922 472**	**2 922 432**
Abdeslam Ahizoune **Membre du Directoire**				
Rémunération fixe	612 894	612 894	645 766	645 766
Rémunération variable au titre de 2009	856 861	-	-	-
Rémunération variable au titre de 2010	-	1 103 209	1 096 023	-
Rémunération variable au titre de 2011	-	-	-	697 427
Rémunérations diverses	na	na	na	100 000
Jetons de présence	na	na	na	na
Avantages en nature*	8 060	8 060	8 221	8 221
Total	**1 477 815**	**1 724 163**	**1 750 010**	**1 451 414**
Philippe Capron **Membre du Directoire**				
Rémunération fixe	344 800	344 800	390 000	390 000
Rémunération variable au titre de 2009	504 787	-	-	-
Rémunération variable au titre de 2010	-	606 848	606 848	-
Rémunération variable au titre de 2011	-	-	-	591 800
Rémunérations diverses	na	na	na	na
Jetons de présence	na	na	na	na
Avantages en nature*	28 689	28 689	29 378	29 378
Total	**878 276**	**980 337**	**1 026 226**	**1 011 178**
Frank Esser **Membre du Directoire**				
Rémunération fixe	726 700	726 700	770 000	770 000
Rémunération variable au titre de 2009	1 046 448	-	-	-
Rémunération variable au titre de 2010	-	1 162 720	1 162 720	-
Rémunération variable au titre de 2011	-	-	-	1 162 000
Rémunérations diverses	na	na	na	na
Jetons de présence	na	na	na	na
Avantages en nature*	30 997	30 997	31 009	31 009
Total	**1 804 145**	**1 920 417**	**1 963 729**	**1 963 009**
Amos Genish (a) **Membre du Directoire**				
Rémunération fixe	na	na	849 250	849 250
Rémunération variable au titre de 2010	-	-	867 648	-
Rémunération variable au titre de 2011	na	na	-	1 186 532
Rémunérations diverses	na	na	na	na
Jetons de présence	na	na	na	na
Avantages en nature*	na	na	218 852	218 853
Total			**1 935 750**	**2 254 635**

Se reporter à la page suivante pour la suite du tableau.

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

Suite du tableau présenté page précédente.

En euros	Exercice 2010		Exercice 2011	
	Montants versés	Montants dus	Montants versés	Montants dus
Lucian Grainge (b) **Membre du Directoire**				
Rémunération fixe	2 989 559	2 989 559	4 662 562	4 662 562
Rémunération variable au titre de 2009	na	-	-	-
Rémunération variable au titre de 2010	na	1 576 227	1 574 885	-
Rémunération variable au titre de 2011	-	-	-	5 021 221
Rémunérations diverses	na	na	na	229 542
Jetons de présence	na	na	na	na
Avantages en nature*	835 960	835 960	701 388	701 388
Total	**3 825 519**	**5 401 746**	**6 938 835**	**10 614 713**
Bertrand Meheut **Membre du Directoire**				
Rémunération fixe	726 700	726 700	770 000	770 000
Rémunération variable au titre de 2009	1 162 720	-	-	-
Rémunération variable au titre de 2010	-	1 162 720	1 162 720	-
Rémunération variable au titre de 2011	-	-	-	1 540 000
Rémunérations diverses	na	na	na	na
Jetons de présence	na	na	na	na
Avantages en nature*	23 279	23 279	23 291	23 291
Total	**1 912 699**	**1 912 699**	**1 956 011**	**2 333 291**

na : non applicable.
(a) Membre du Directoire depuis le 19 juin 2011 – base annuelle.
(b) Membre du Directoire depuis le 29 avril 2010 – base annuelle.
* Le montant des avantages en nature tient compte des cotisations patronales de retraite et de prévoyance dépassant le seuil légal déductible, qui sont réintégrées dans le salaire imposable, de la mise à disposition d'un véhicule de fonction, de l'intéressement et des indemnités d'expatriation.

M. Abdeslam Ahizoune bénéficie aux termes d'une décision du Conseil de surveillance du 29 septembre 2011 d'un plan d'intéressement long terme, sous condition de présence et de performance, expirant en 2015. Un acompte annuel lui est versé chaque année par Vivendi.

M. Amos Genish bénéficie aux termes de l'avenant à son contrat de travail avec GVT du 28 février 2011 du plan d'intéressement long terme accordé aux principaux dirigeants de GVT, sous réserve de sa présence le 1er mars 2014 et de l'accomplissement des objectifs de ce plan, il percevra le montant correspondant en mars 2014.

M. Lucian Grainge ne bénéficiant d'aucun dispositif de retraite au titre de son contrat de travail avec UMG percevra aux termes d'un avenant du 9 janvier 2012 à son contrat de travail avec UMG un complément de rémunération d'un montant de 320 000 US dollars par an.

3.2.3. Synthèse des engagements pris à l'égard du Président et des Membres du Directoire (information requise au tableau 10 des recommandations de l'AMF)

	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
Dirigeants mandataires sociaux visés par la recommandation	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Jean–Bernard Lévy Président du Directoire Début de mandat : 28 avril 2005 Renouvellement : 27 avril 2009 Fin de mandat : 26 avril 2013		X	X		X			X

3

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

Contrat de travail
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, qui a renoncé à son contrat de travail (déjà suspendu depuis le 28 avril 2005), lors du renouvellement de son mandat de membre et de Président du Directoire, en avril 2009, conformément aux recommandations de l'AFEP et du MEDEF sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées.

Régimes de retraite
Le Président, les membres du Directoire, titulaires d'un contrat de travail avec la société, sont éligibles, comme certains cadres supérieurs, au régime de retraite additif mis en place en décembre 2005, approuvé par l'Assemblée générale mixte du 20 avril 2006. Ses caractéristiques sont les suivantes : présence minimum de 3 ans dans la fonction ; acquisition progressive des droits en fonction de l'ancienneté (pendant 20 ans) ; salaire de référence pour le calcul de la retraite : moyenne des 3 dernières années ; double plafonnement : salaire de référence, maximum de 60 fois le plafond de la sécurité sociale, soit en 2011, 2 121 120 euros ; acquisition des droits plafonnés à 30 % du salaire de référence ; application de la loi Fillon : maintien des droits en cas de départ à l'initiative de l'employeur après 55 ans ; et reversion 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.

La provision de l'année 2011 au titre des régimes de retraite s'élève à 3,5 millions d'euros pour les membres du Directoire. Les membres du Directoire ont acquis en 2011 des droits à la retraite, au titre du régime de retraite additif, calculés sur la base du salaire fixe versé en 2011 et de la part variable de l'année 2010 versée en 2011, cette base étant plafonnée à 60 fois le plafond de la sécurité sociale soit 2 121 120 euros pour 2011. Pour le Président du Directoire, l'acquisition de ces droits, en 2011, est calculée au taux de 1 % du salaire de référence plafonné et a représenté 0,73 % de son salaire brut (fixe + variable), soit 21 211 euros.

Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions
Le Président du Directoire bénéficie d'une indemnité décrite dans la section 3.2.2.2 du présent document.

Les membres du Directoire ne bénéficient pas d'autres indemnités contractuelles que celles prévues à leur contrat de travail.

Aucun membre du Directoire ne peut prétendre au versement d'une rémunération ou d'une indemnité quelconque au titre de la cessation de ses fonctions de mandataire social de Vivendi.

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. 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. Philippe Capron (contrat de travail du 16 novembre 2006) : aucune indemnité contractuelle prévue,
- 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. Amos Genish (contrat de travail GVT du 8 avril 2010) :18 mois de salaire fixe et bonus cible majoré d'un mois par année d'ancienneté, plafonné à 24 mois de salaire fixe et bonus cible,
- M. Lucian Grainge (contrat de travail Universal Music Group du 10 avril 2009) : 24 mois de salaire fixe et bonus cible,
- M. Bertrand Meheut (contrat de travail du 20 septembre 2002) : deux millions d'euros, incluant l'indemnité conventionnelle.

Les membres du Directoire ne bénéficient pas d'autres indemnités que celles prévues à leur contrat de travail.

Indemnités relatives à une clause de non-concurrence
Aucun membre du Directoire ne bénéficie de ce type d'indemnité.

3.2.4. Principales rémunérations versées dans le groupe

Le montant des dix plus hautes rémunérations versées par Vivendi SA au cours de l'exercice 2011 a été de 12,271 millions d'euros, avantages en nature compris. Dans le groupe, en 2011, le montant des dix plus hautes rémunérations versées (toutes à l'étranger) a été de 64,717 millions d'euros, avantages en nature compris.

Conformément aux règles de déontologie en vigueur dans le groupe Vivendi, les dirigeants mandataires sociaux ou exécutifs ont renoncé à percevoir des jetons de présence au titre des mandats d'administrateur ou de représentant permanent au sein des filiales de la société contrôlées au sens de l'article L.233-16 du Code de commerce.

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

3.3. Attributions d'options de souscription d'actions et d'actions de performance

Le Directoire du 22 février 2011 et le Conseil de surveillance du 28 février 2011 ont mis en place un plan d'options de souscription d'actions sous conditions de performance portant sur 2,5 millions d'actions (soit 0,20 % du capital social) et une attribution d'actions de performance portant sur 1,68 million d'actions (soit 0,13 % du capital social), dont le détail figure ci-après. L'attribution d'options de souscription d'actions aux membres du Directoire et à son Président a porté en 2011 sur 717 500 d'options, soit 28,39 % de l'attribution globale et 0,057 % du capital social. L'attribution d'actions de performance aux membres du Directoire a porté en 2011 sur 225 000 actions (soit 13,39 % de l'attribution globale et 0,018 % du capital social). Les attributions consenties au Président du Directoire ont porté respectivement sur 225 000 options de souscription d'actions et sur 62 500 actions de performance, soit 6,83 % des attributions globales.

Le Conseil de surveillance a fixé à 30 % le pourcentage maximum d'options et à 15 % le pourcentage maximum d'actions pouvant être attribué aux membres du Directoire sur le total respectif des stock-options et actions attribuées à l'ensemble des bénéficiaires du groupe. Le Président du Directoire ne peut se voir attribuer plus de 7,5 % de l'ensemble des stock-options et actions de performances attribué à la totalité des bénéficiaires du groupe, une année donnée. L'acquisition définitive des actions de performance ainsi que des options de souscription d'actions est soumise à la réalisation de conditions de performance incluant depuis 2009 un indicateur extérieur à la société, suivant en cela les recommandations de l'AFEP et du MEDEF.

Méthode d'appréciation de ces critères de performance pour les options de souscription d'actions et les actions de performance :

Les critères

- Concernant les indicateurs internes (poids : 70 %), il s'agit du résultat net ajusté (45 %) et du cash-flow des opérations (25 %).
- Concernant les indicateurs externes (poids : 30 %), il s'agit de la performance de l'action Vivendi par rapport à un panier d'indices : Stoxx Europe 600 Telecommunications (60 %) et un panel de valeurs Medias (40 %).

La méthode

Chaque année, le Conseil de surveillance, après examen par le Comité des ressources humaines, procède à une analyse détaillée des prévisions budgétaires établies par le Directoire et issues des Comités de gestion de chaque métier (établies en décembre de N-1), et fixe les bornes (seuil, cible, maximum) pour le calcul de la performance.

Le calcul (jusqu'en 2011)

Réalisation des objectifs sur 2 ans : actions de performance et stock-options

Chaque année 50 % des actions et des options sont « en jeu » et 100 % des actions et des options sont acquises si la moyenne pondérée des résultats par critère est atteinte sur les 2 ans :

- 100 % des actions et des options sont définitivement acquises si la somme pondérée des 3 indicateurs (résultat net ajusté, cash-flow des opérations et indices extérieurs) atteint ou dépasse 100 %,
- 50 % sont définitivement acquises si la somme pondérée des 3 indicateurs atteint la valeur correspondant aux seuils (50 %),
- aucune n'est définitivement acquise si la somme pondérée des 3 indicateurs est inférieure à la valeur correspondant aux seuils (50 %),
- calcul arithmétique pour les résultats intermédiaires.

Les critères et méthode de calcul à partir de 2012

Le Directoire et le Conseil de surveillance du 29 février 2012, sur proposition du Comité des ressources humaines, ont arrêté les modalités suivantes pour les attributions à partir de l'année 2012, conformément à ce qui a été présenté lors de l'Assemblée générale mixte du 21 avril 2011 :

La réalisation des objectifs, qui sous-tendent les conditions de performance, est appréciée sur deux exercices cumulés, en une fois, et à l'issue de ces deux ans, pour les actions de performance et les options de souscription d'actions. Souhaitant différencier les critères des bonus et ceux des stock-options et actions de performance, il a été décidé de retenir un critère interne différent de ceux des années passées :

- Concernant l'indicateur interne (poids : 70 %), il s'agit de la marge d'EBITA constatée au 31 décembre 2013 sur la base des exercices cumulés 2012 et 2013,
- Concernant les indicateurs externes (poids : 30 %), il s'agit de la performance de l'action Vivendi entre le 1er janvier 2012 et le 31 décembre 2013 par rapport à un panier d'indices : Stoxx Europe 600 Telecommunications (70 %) et un panel de valeurs Medias (30 %),
- 100 % des actions et des options sont définitivement acquises, à l'issue des deux ans, si la somme pondérée des indicateurs internes et extérieurs atteint ou dépasse 100 %,
- 50 % sont définitivement acquises si la somme pondérée des indicateurs atteint la valeur correspondant aux seuils (50 %),
- aucune n'est définitivement acquise si la somme pondérée des indicateurs est inférieure à la valeur correspondant aux seuils (50 %),
- calcul arithmétique pour les résultats intermédiaires.

3

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

3.3.1. Attribution d'options de souscription d'actions

3.3.1.1. Conditions d'attribution et de performance

L'attribution définitive des options est effective à l'issue d'une période de trois ans et sous réserve de conditions de présence et de la réalisation de nouveaux objectifs appréciés sur deux ans.

Appréciation des critères de performance au regard des résultats 2010 et 2011

Le Conseil de surveillance a, dans ses séances du 28 février 2011 et du 29 février 2012, après examen par le Comité des ressources humaines, examiné le niveau d'atteinte en 2010 et 2011 des objectifs internes et externes qui sous-tendent les critères de performance et constaté un résultat supérieur à 100.

2010				Résultat
Poids	**Indicateurs (internes et externes)**	**Objectif (100 %)**	**Réalisé**	
80 %	**Objectifs GROUPE** (en millions d'euros)			
50 %	Résultat net ajusté	2 605	**2 698**	**96,5**
30 %	Cash Flow des Operations	4 490	**5 212**	**60,0**
20 %	**Performance boursière des indices (2010) (dividendes réinvestis)**		**Vivendi**	
6,67 %	CAC 40	+0,4 %	**+5 %**	**13,3**
6,67 %	Indice Media	+18,0 %	**+5 %**	**0**
6,67 %	Indice Telecom	+9,8 %	**+5 %**	**0**

2011				Résultat
Poids	**Indicateurs (internes et externes)**	**Objectif (100 %)**	**Réalisé**	
70 %	**Objectifs GROUPE** (en millions d'euros)			
45 %	Résultat net ajusté (a)	2 650	**2 745**	**74,0**
25 %	Cash Flow des Operations (b)	4 326	**4 844**	**50,0**
30 %	**Performance boursière des indices (2011) (dividendes réinvestis)**		**Vivendi**	
21 %	Performance de l'indice Dow Jones Stoxx Telecom	+0,4 %	**-10,1 %**	**0**
9 %	Performance du « panier » Vivendi Media	-19,6 %	**-10,1 %**	**18,0**

(a) Hors NBCU et hors prise en compte de l'acquisition de 44 % de SFR et dans l'environnement fiscal au 1er janvier 2011.
(b) Hors acquisition des fréquences 4G par SFR.

3.3.1.2. Attribution d'options de souscription d'actions aux membres du Directoire le 13 avril 2011 au prix d'exercice unitaire de 19,93 euros – Plan 2011 – 4, période d'exercice : avril 2014 à avril 2021 (tableau 4 des recommandations de l'AMF)

	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés (en euros)	**Nombre d'options attribuées durant l'exercice**
Jean-Bernard Lévy	486 000	225 000
Abdeslam Ahizoune	243 000	112 500
Philippe Capron	216 000	100 000
Frank Esser	302 400	140 000
Amos Genish	162 000	75 000
Lucian Grainge	-	-
Bertrand Meheut	302 400	140 000
Total	**1 711 800**	**792 500**

La valeur unitaire retenue est celle figurant dans les comptes en application de la norme IFRS. Elle est de 2,16 euros.

Appréciation des critères de performance au regard des résultats 2011

Le Conseil de surveillance, après examen par le Comité des ressources humaines, ayant constaté que les critères de performance fixés pour 2011 ont été atteints, la moitié du nombre des options de souscription d'actions attribué en 2011 est définitivement attribuée. L'attribution de l'autre moitié sera examinée en 2013.

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

3.3.1.3. Historique des attributions d'options de souscription d'actions aux membres du Directoire (tableau 8 des recommandations de l'AMF)

	2011	2010	2009	2008	2007
Date de l'Assemblée générale ayant autorisé l'attribution d'options	AGM du 24/04/08	AGM du 24/04/08	AGM du 24/04/08	AGM du 28/04/05	AGM du 28/04/05
Date du Conseil de surveillance	28/02/2011	25/02/10	26/02/09	28/02/08	06/03/07
Date d'attribution	13/04/2011	15/04/10	16/04/09	16/04/08	23/04/07
Nombre maximum d'options pouvant être attribuées en vertu de l'autorisation de l'AGM	30 933 427	30 721 487	29 255 150	29 129 168	28 893 333
Nombre maximum d'options pouvant être attribuées dans l'année et tenant compte des attributions déjà effectuées	10 269 897	10 199 533	9 712 710	9 670 883	9 592 586
Nombre total d'options attribuées	2 526 700	5 297 200	6 561 120	6 303 200	5 718 220
Nombre total de SAR attribuées	-	-	-	-	1 280 660
Nombre d'options annulées du fait du départ de bénéficiaires	24 000	39 641	78 000	120 000	75 680
Nombre de SAR annulées du fait du départ de bénéficiaires	-	-	-	-	44 280
Nombre total d'options pouvant être attribuées au 31 décembre	16 453 100	18 972 107	24 108 367	29 242 936	17 691 840
Nombre d'options attribuées aux membres du Directoire					
Jean-Bernard Lévy – Président	225 000	387 103	387 068	387 112	387 161
Abdeslam Ahizoune	112 500	193 552	172 031	172 050	146 261
Philippe Capron	100 000	172 046	172 031	172 050	120 450
Frank Esser	140 000	240 865	240 843	240 870	240 900
Amos Genish **(a)**	75 000				
Lucian Grainge **(b)**	-	94 626	68 813	-	-
Bertrand Meheut	140 000	240 865	240 843	240 870	240 900
Total	**792 500**	**1 329 057**	**1 281 629**	**1 212 954**	**1 135 672**
Prix d'exercice unitaire des options de souscription d'actions (en euros)	19,93	18,33	18,62	23,37	28,63
Date d'échéance	13/04/2021	15/04/20	16/04/19	16/04/18	23/04/17

Toutes les attributions ont été réalisées en deçà du seuil annuel de 0,88 % du capital social présenté en Assemblée générale du 24 avril 2008.

(a) Membre du Directoire à compter du 19 juin 2011.

(b) Membre du Directoire à compter du 29 avril 2010. Aucune attribution de stock-options de Vivendi n'a été octroyée à Lucian Grainge, dans la mesure où il bénéficie aux termes de son contrat de travail d'une allocation de 425 058 SARS (*stock appreciation rights*) d'UMG, réalisée le 1er janvier 2011. Celle-ci sera effective le 31 décembre 2015 sous condition de présence, et si la valeur d'une SAR à dire d'expert dépasse fin 2015 celle du 1er janvier 2011.

3.3.2. Attribution d'actions de performance

3.3.2.1. Conditions d'attribution et de performance

L'acquisition définitive des droits à actions de performance est effective à l'issue d'une période de deux ans et sous réserve de conditions de présence et de la réalisation des nouveaux objectifs appréciés sur deux ans. L'inscription en compte des actions en faveur des bénéficiaires résidents américains, brésiliens et britanniques, est réalisée à l'issue d'une période de quatre ans.

Pour les plans dont l'inscription en compte intervient à l'issue d'une période de deux ans, les actions doivent être conservées par les bénéficiaires pendant une période complémentaire de deux ans suivant la date d'acquisition définitive.

Au cours de l'année 2011, 509 096 actions ont été remises aux bénéficiaires à l'issue de la période d'acquisition définitive des droits attribués au titre des plans d'actions de performance de 2009 et 125 181 droits ont été annulés à la suite de départ de certains bénéficiaires.

3

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

3.3.2.2. Attribution d'actions de performance aux membres du Directoire le 13 avril 2011 – plan 2011 – 4 – (tableau 6 des recommandations de l'AMF)

La moitié du nombre des actions de performance attribué en 2011, tel qu'il figure dans le tableau ci-dessous est définitivement attribuée. L'attribution de l'autre moitié sera examinée en 2013.

	Nombre de droits à actions attribués durant l'exercice	Valorisation des droits selon la méthode retenue pour les comptes consolidés (en euros)	Date d'acquisition des droits	Date de disponibilité des actions	Conditions de performance
Jean-Bernard Lévy	62 500	1 052 500	15/04/13	16/04/15	Oui
Abdeslam Ahizoune	31 500	530 460	15/04/13	16/04/15	Oui
Philippe Capron	28 000	471 520	15/04/13	16/04/15	Oui
Frank Esser	39 000	656 760	15/04/13	16/04/15	Oui
Amos Genish	21 000	353 640	na	14/04/15	Oui
Lucian Grainge (a)	100 000	1 680 250	na	14/04/15	Oui
Bertrand Meheut	39 000	656 760	15/04/13	16/04/15	Oui
Total	**321 000**	**5 401 890**			

La valeur retenue du droit unitaire des actions de performance Vivendi attribuées en 2011 est celle figurant dans les comptes, en application de la norme IFRS. Elle est de 16,84 euros.

na : non applicable.

(a) Dont 75 000 attribuées le 21 avril 2011 sous condition de l'atteinte des objectifs du programme de réduction des coûts chez UMG d'ici la fin 2012. La valeur retenue du droit unitaire est 16,79 euros.

3.3.2.3. Historique des attributions d'actions de performance aux membres du Directoire

	2011	2010 (ajusté)	2009 (ajusté)	2008	2007
Date de l'Assemblée générale ayant autorisé l'attribution d'actions	AGM du 24/04/08	AGM du 24/04/08	AGM du 24/04/08	AGM du 28/04/05	AGM du 28/04/05
Date du Conseil de surveillance	28/02/11	25/02/10	26/02/09	28/02/08	06/03/07
Date d'attribution	13/04/11	15/04/10	16/04/09	16/04/08	23/04/07
Nombre maximum d'actions pouvant être attribuées en vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale	6 186 685	6 144 297	5 851 030	5 825 833	5 785 169
Nombre maximum d'actions pouvant être attribuées dans l'année et tenant compte des attributions déjà effectuées	4 514 175	5 572 960	5 850 030	4 506 989	4 951 844
Nombre total d'actions attribuées en avril	1 679 200	1 084 172	567 001	525 496	476 717
Nombre total de RSU attribuées en avril	Néant	Néant	Néant	Néant	106 778
Nombre de droits annulés du fait du départ de bénéficiaires	31 890	13 223	6 602	10 208	5 180
Nombre de RSU annulées du fait du départ de bénéficiaires	-	-	-	-	3 692
Nombre total d'actions pouvant être attribuées au 31 décembre	2 761 514	4 514 175	5 572 960	5 849 987	4 504 872
Nombre d'actions attribuées aux membres du Directoire :					
Jean-Bernard Lévy – Président	62 500	32 255	32 268	30 000	30 000
Abdeslam Ahizoune	31 500	16 128	14 342	13 334	11 334
Philippe Capron	28 000	14 336	14 342	13 334	9 334
Frank Esser	39 000	20 070	20 079	18 667	18 667
Amos Genish	21 000				
Lucian Grainge	100 000	7 886	5 738	-	-
Bertrand Meheut	39 000	20 070	20 079	18 667	18 667
Total	**321 000**	**110 745**	**106 848**	**94 002**	**88 002**
Date d'acquisition définitive	15/04/13	16/04/12	18/04/11	17/04/10	24/04/09
Date de disponibilité	16/04/15	17/04/14	19/04/13	19/04/12	24/04/11

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

3.3.2.4. Actions de performance devenues disponibles au cours de l'exercice 2011 (information requise au tableau 7 des recommandations de l'AMF)

Actions de performance devenues disponibles pour chaque mandataire social	N° et date du plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice	Conditions d'acquisition
Jean-Bernard Lévy	2007/04 -1 23/04/2007	30 000	oui
Abdeslam Ahizoune	2007/04 -1 23/04/2007	11 334	oui
Philippe Capron	2007/04 -2 23/04/2007	9 334	oui
Frank Esser	2007/04 -1 23/04/2007	18 667	oui
Amos Genish	-	-	-
Lucian Grainge	-	-	-
Bertrand Meheut	2007/04 -1 23/04/2007	18 667	oui

3.3.3. Exercice d'options en 2011 par les mandataires sociaux (information requise au tableau 5 des recommandations de l'AMF)

Aucune option n'a été exercée en 2011 par les mandataires sociaux.

3.3.4. Principales attributions et levées d'options en 2011 (informations requises au tableau 9 des recommandations de l'AMF)

Les dix principaux dirigeants et salariés du groupe, non mandataires sociaux, ont reçu 527 500 options de souscription d'actions représentant 20,87 % du nombre total d'options attribuées en 2011 et 0,04 % du capital social au 31 décembre 2011. Ces options de souscription d'actions sont exerçables au prix de 19,93 euros.

Les dix principaux dirigeants et salariés du groupe, non mandataires sociaux, ont exercé un total de 205 164 options de souscription d'actions au prix moyen pondéré de 13,74 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 d'actions de performance

En application des dispositions des articles L.225-185 et L.225-197-1 du Code de commerce, le Conseil de surveillance a, lors de sa séance du 6 mars 2007, 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 de performance attribuées à compter 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 d'actions et d'actions de performance attribuées à compter 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 d'actions et de la vente des actions de performance.

3.3.6. Disposition particulière propre à Vivendi

En outre, depuis le 1er janvier 2007, le Président du Directoire, les membres du Directoire, de la Direction générale et les principaux dirigeants de filiales (31 personnes) doivent, dans un délai de 5 ans, constituer un patrimoine cible d'actions Vivendi correspondant respectivement à 3 ans, 2 ans et 1 an de rémunération brute (rémunération fixe et bonus cible), et qu'ils doivent conserver durant la durée de leurs fonctions. En février 2012, le Conseil de surveillance a fait un point sur l'application de ce dispositif et a constaté sa bonne mise en œuvre.

3.4. Opérations sur les titres de la société

Vivendi se conforme aux dispositions du Règlement général de l'AMF et aux recommandations de l'AFEP et du MEDEF. Ainsi, les opérations d'achat ou de vente de titres ou instruments financiers de la société, sont interdites pendant les périodes comprises 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. En outre, elles sont également interdites pendant une période de 30 jours calendaires précédant le jour de la publication des comptes trimestriels, semestriels et annuels de la société et ce jour inclus. La société élabore et diffuse un calendrier

3

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

synthétique présentant les périodes pendant lesquelles les opérations sur les titres de la société sont interdites, précisant que les périodes indiquées ne préjugent pas de l'existence d'autres périodes négatives résultant de la connaissance d'une information précise sur la marche des affaires ou les perspectives de Vivendi ou de l'une de ses filiales cotées, qui, si elle était rendue publique, pourrait avoir une incidence sensible sur le cours de bourse.

Enfin, le Directoire de Vivendi a, dans sa séance du 24 janvier 2007, décidé d'interdire toute opération de couverture, de toute nature, sur les titres de la société et les 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 Membres du Conseil de surveillance et du Directoire

En application de l'article 223-26 du Règlement général de l'AMF, l'état récapitulatif des opérations sur titres réalisées en 2011 et jusqu'à la date d'enregistrement du présent Document de référence figurent ci-après, telles que déclarées à la société et à l'AMF :

	Achat			Vente		
Nom	**Date**	**Quantité**	**Prix unitaire en euros**	**Date**	**Quantité**	**Prix unitaire en euros**
Jean-René Fourtou	21/12/11	72 800	16,4548		Néant	
Daniel Camus	02/03/11	1 000	20,27			
	29/12/11	1 210	16,540			
	29/12/11	790	16,525		Néant	
Total		**3 000**				
Jean-Yves Charlier	27/01/12	1 942	15,92605		Néant	
Dominique Hériard Dubreuil	02/03/11	200	20,1025			
	03/03/11	200	20,0300			
	04/03/11	400	20,0125			
	07/03/11	200	19,9500			
	08/03/11	300	19,8533			
	10/03/11	350	19,9071			
	11/03/11	350	19,8979			
	12/07/11	100	16,9400			
	15/07/11	150	16,9550			
	21/12/11	200	16,2550			
	22/12/11	200	16,2750			
	27/12/11	350	16,6214			
	28/12/11	350	16,5157			
	29/12/11	350	16,4229			
	30/12/11	300	16,7233			
	03/01/12	100	17,2500			
	04/01/12	200	17,1500			
	09/01/12	100	16,6000			
	10/01/12	100	16,0000			
	01/03/12	400	14,6625			
	02/03/12	100	14,4050			
	05/03/12	100	14,1050			
	06/03/12	300	13,8750		Néant	
Total		**5 400**				
Aliza Jabès	24/01/11	600	21,975			
	25/01/11	600	21,85			
	04/03/11	2 450	20,17			
	04/03/11	50	20,24			
	23/12/11	1 700	16,57		Néant	
Total		**5 400**				
Pierre Rodocanachi	20/12/11	10 000	16,353			
	05/03/12	20 000	14,2112		Néant	
Total		**30 000**				
Jacqueline Tammenoms Bakker	07/03/11	2 500	19,85			
	16/01/12	2 200	16,00		Néant	
Total		**4 700**				
Lucian Grainge	16/03/11	10 000	19,0529		Néant	

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

3.5. Programme de vigilance

Le Programme de vigilance a pour objectif d'informer et de sensibiliser 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 française et anglo-saxonnes).

Il définit les règles d'éthique générales applicables au niveau du groupe. Ces règles 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. 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.

La cohérence de l'ensemble est garantie par la Direction juridique du siège et le « *Compliance Officer* » des principales unités opérationnelles, coordonnés par le Secrétaire 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 et le transmet au Directoire.

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 sociétale,
- à l'émergence de nouveaux critères de notation visant à évaluer les politiques que les entreprises mettent en oeuvre 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, le cas échéant, à déterminer leur ligne de conduite,
- réduire les risques de mise en cause des responsabilités civile et pénale des collaborateurs et des sociétés du groupe.

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

Ce Comité, créé en 2002, est chargé d'apprécier régulièrement les méthodes de préparation et de diffusion d'informations financières par la société, et de revoir l'information financière publiée trimestriellement.

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,
- le Directeur de la communication,
- les Directeurs financiers adjoints,
- le Directeur juridique,
- le Directeur de l'audit interne et des projets spéciaux, et
- le Directeur des relations investisseurs.

Il peut être complété de membres supplémentaires, responsables appartenant aux directions fonctionnelles ci-dessus visées, ou suppléants. Il est actuellement composé de 15 participants réguliers.

3.6.2. Attributions

Le Comité assiste le Président du Directoire et le Directeur financier 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 en France.

3

Section 3 **Gouvernement d'entreprise**

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 financière devant être communiquée aux investisseurs, au public ou aux autorités réglementaires le soit dans les délais prévus par les lois et réglementations applicables,
- toute communication sociale ait 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, 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, des évaluations des procédures de contrôle de l'information et des procédures de contrôle interne, mises en place par Vivendi et ses entités opérationnelles,
- conseiller le Président du Directoire et le Directeur financier 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,
- plus généralement, s'assurer que le Président du Directoire et le Directeur financier reçoivent toutes les informations qu'ils pourraient demander.

3.6.3. Activité en 2011

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 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 six fois en 2011. Ses travaux ont principalement porté sur :
- 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 du questionnaire sur l'environnement de contrôle au sein des entités opérationnelles,
- la revue de l'information financière publiée sur les résultats annuels, semestriels et trimestriels et des informations figurant dans le rapport annuel – Document de référence,
- la revue du rapport développement durable,
- la revue du rapport d'activité et du rapport sur les données environnementales, sociales et sociétales.

Le Comité rend compte de ses travaux au Président du Directoire et informe, le cas échéant, le Comité d'audit.

3.7. Comité des risques

Le Comité des risques a été créé en janvier 2007. Il a pour mission de faire des recommandations ou d'émettre des avis au 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,
- recensement des facteurs de risques et des déclarations prospectives figurant dans les documents publiés par le groupe.

3.7.1. Composition

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,
- le Secrétaire général, et
- le Directeur de l'audit interne et des projets spéciaux.

3.7.2. Attributions

Il a vocation à favoriser l'échange des meilleures pratiques au sein du groupe en matière de prévention et de gestion des risques et à 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 préventifs ou correctifs.

Le Comité des risques fait part de ses principales conclusions et recommandations au Comité d'audit du Conseil de surveillance de Vivendi.

Section 3 Gouvernement d'entreprise

3.7.3. Activité en 2011

Ce comité s'est réuni trois fois en 2011 et une fois au cours du premier trimestre 2012. Ses travaux ont porté sur :
- la revue de la cartographie des risques de GVT,
- les dispositifs de « *Revenue Assurance* » chez GVT,
- la protection des données personnelles chez SFR et Groupe Canal+,
- les risques et enjeux de la relation client chez SFR, Groupe Canal+ et Maroc Telecom,
- la couverture assurance de Vivendi face aux cybers risques,
- les enjeux et risques liés à l'utilisation des réseaux sociaux chez Universal Music Group, SFR et Groupe Canal+ le suivi des sessions précédentes du Comité des risques.

3.8. Direction générale

Président du Directoire, Président d'Activision Blizzard et Président de GVT Holding S.A.	Jean-Bernard Lévy
Membre du Directoire et Directeur financier de Vivendi	Philippe Capron
Secrétaire général et Secrétaire du Directoire et du Conseil de surveillance	Jean-François Dubos
Directeur de l'innovation et Directeur financier adjoint	Sandrine Dufour
Directeur de la communication et du développement durable	Simon Gillham
Directeur des ressources humaines	Stéphane Roussel
Directeur de la stratégie et du développement	Régis Turrini

Section 4 Rapport du Président du Conseil de surveillance de Vivendi sur le Gouvernement d'entreprise, le contrôle interne et la gestion des risques – Exercice 2011

Ce rapport est présenté à l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires de Vivendi du 19 avril 2012, en application de l'article L.225-68 du Code de commerce et des recommandations communes de l'AFEP et du MEDEF publiées dans le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées. Il a été élaboré avec l'appui de la Direction générale, du Secrétariat général et de la Direction de l'audit interne et des projets spéciaux et a été présenté au Comité d'audit préalablement à son approbation par le Conseil de surveillance du 29 février 2012.

Vivendi est une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance depuis 2005 ce qui permet de dissocier les pouvoirs de gestion et de contrôle et d'associer pleinement à la direction et à la gestion du groupe les principaux dirigeants des entités opérationnelles.

En outre, 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 formalisés à travers le budget et le suivi de sa réalisation, leurs plans d'actions et les grands sujets d'actualité.

Vivendi applique le Code consolidé des recommandations de l'AFEP et du MEDEF qui constitue le code de gouvernement d'entreprise auquel il se réfère volontairement pour l'élaboration du présent rapport.

4.1. Gouvernement d'entreprise

4.1.1. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance

La composition, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance et de ses Comités figurent au chapitre 3, sections 3.1.1.2 à 3.1.1.14 du document de référence.

3

Section 4 Rapport du Président du Conseil de surveillance de Vivendi sur le Gouvernement d'entreprise, le contrôle interne et la gestion des risques – Exercice 2011

4.1.2. Appréciation de la gouvernance par les parties prenantes, en 2011

Vivendi s'est vu attribuer le prix du Forum pour l'investissement responsable (FIR) – Vigeo, pour l'intégration dans sa gouvernance d'entreprise des enjeux de développement durable (principes, objectifs, risques), dans la catégorie des entreprises du CAC 40.

Vivendi a obtenu, en matière de gouvernance, dans le classement réalisé par la société Proxinvest, agence française d'analyse de gouvernance et de politique de vote, une excellente note et se classe première non seulement des sociétés du CAC 40, mais aussi des 100 plus grandes sociétés cotées européennes.

La Direction juridique de Vivendi, s'est vu remettre le Trophée d'Or de la meilleure direction juridique d'un groupe international lors de la 11ème édition de la cérémonie de remise des Trophées du Droit tenue à Paris et organisée par le groupe Leaders League. Depuis 2002, les Trophées du Droit constituent la seule cérémonie institutionnelle de récompense française qui réunisse tous les professionnels du droit, avec l'aide des associations d'avocats-conseils et des barreaux et associations professionnelles en France.

Le service actionnaires de Vivendi a été classé à la suite d'une enquête menée par le journal financier « Le Revenu » parmi les meilleurs services notamment pour la proximité avec ses actionnaires et pour la qualité et la clarté de ses réponses.

4.1.3. Détermination des rémunérations et avantages différés accordés aux membres du Directoire et à son Président

Le Conseil de surveillance a décidé, sur proposition du Comité de gouvernance et de nomination et du Comité des ressources humaines, de faire application de l'ensemble des recommandations de l'AFEP et du MEDEF sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées.

La rémunération des membres du Directoire et des principaux dirigeants de la société est fixée par le Conseil de surveillance après examen et avis du Comité des ressources humaines. Le Comité s'appuie sur des études comparatives, menées par des conseils extérieurs et indépendants, sur 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 soumise à des conditions de performance.

Le Conseil de surveillance de Vivendi a intégré depuis 2010 des critères de développement durable et de responsabilité sociétale dans la rémunération des membres du Directoire et des principaux dirigeants du groupe. Des critères pertinents, mesurables et vérifiables par un cabinet spécialisé, ont été définis pour chaque métier relevant du savoir-faire et du positionnement de chacun d'entre eux. Il s'agit à ce titre de mesurer, dans le calcul du bonus des personnes concernées, leur contribution individuelle aux enjeux de développement durable stratégiques pour le groupe, tels que l'accompagnement de la jeunesse dans ses pratiques médiatiques, la promotion de la diversité culturelle ou la réduction de la fracture numérique. Vivendi est l'une des premières entreprises du CAC 40 à intégrer des objectifs de performance liés à sa responsabilité sociétale dans la rémunération variable des dirigeants. L'agence de notation extra-financière Vigeo accompagne le groupe dans l'évaluation de sa démarche.

L'ensemble des principes et règles arrêtés par le Conseil de surveillance sur la rémunération et avantages différés des membres du Directoire, et son Président et des mandataires sociaux des principales filiales du groupe figurent au chapitre 3, sections 3.2, 3.3 du document de référence.

Les dispositions relatives aux critères d'options de souscription d'actions et d'actions de performance, mises en place en 2011 et en 2012, figurent, quant à elles, à la section 3.3 du chapitre 3 du document de référence.

4.1.4. Conditions de détention, par les mandataires sociaux et principaux dirigeants, des actions résultant de la levée d'options de souscription d'actions et d'attributions d'actions de performance

Ces conditions figurent au chapitre 3, section 3.3.5 du document de référence.

4.1.5. Modalités relatives à la participation des actionnaires aux Assemblées générales

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

Les modalités relatives à la participation des actionnaires aux assemblées générales figurent au chapitre 3, section 2.1.4.

Section 4 Rapport du Président du Conseil de surveillance de Vivendi sur le Gouvernement d'entreprise, le contrôle interne et la gestion des risques – Exercice 2011

4.2. Politique de Vivendi en matière d'égalité professionnelle

Comme le prévoit la loi du 27 janvier 2011, le Conseil de surveillance, dans sa séance du 14 décembre 2011, a fait un point sur la mixité au sein du groupe après présentation des travaux du Comité des ressources humaines sur ce sujet.

Le taux d'emploi de femmes dans le groupe est de 36 % avec, aux extrêmes, 21 % pour Activision Blizzard, 24 % pour Maroc Télécom et 53 % pour le siège. La part de femmes « cadres » est de 35 %, soit en ligne avec leur taux d'emploi. Ce pourcentage place Vivendi au 13ème rang des entreprises du CAC 40. La part de femmes au Conseil de surveillance est de 33 % avec 4 femmes et place Vivendi au 5ème rang des entreprises du CAC 40. La part des femmes participant au programme « hauts potentiels » en partenariat avec l'INSEAD est de 30 %. La part des femmes aux Comités exécutifs (Siège + Métiers) est de 11 %. Ce taux place Vivendi en 15ème position des entreprises du CAC 40.

Le Conseil de surveillance a constaté que Vivendi applique déjà la plupart des meilleures pratiques du marché, et ce dans tous les métiers du groupe :
- Mise en place d'un éventail complet de mesures, bien au-delà des mesures de flexibilité du temps de travail et des accords Egalité professionnelle H/F signés en conformité avec la loi du 23 mars 2006,
- Evolution des processus ressources humaines en agissant tant au niveau de l'entreprise qu'au niveau des individus ; recrutement, mobilité, promotion, système d'évaluation, flexibilité du temps de travail et flexibilité des carrières (période de césure),
- Développement de programmes de leadership à l'attention des jeunes talents hommes et femmes, adaptés aux enjeux stratégiques futurs, pour un nouveau style de leadership : intelligence collective, prise de décision participative, stimulation intellectuelle, inspiration, développement des autres,
- Implication du Conseil de surveillance, du Directoire et de la Direction générale de Vivendi.

Le Conseil de surveillance a conclu que certaines pratiques pourraient être explorées pour faire progresser Vivendi dans ce domaine. Afin de renforcer la mixité au sein du groupe, le Conseil de surveillance a approuvé la mise en œuvre d'une double action de « *mentoring* » et de « *networking* ». La première action consiste à proposer un mentor à chacune des 7 femmes faisant partie des Comités exécutifs du groupe et des 17 femmes ayant participé ou participant au programme Vivendi-INSEAD et le proposer également à d'autres hauts potentiels masculins. Le second volet consiste à inciter les femmes du groupe à participer à des réseaux internes, voire externes. Un réseau interne sera mis en place et piloté par des femmes sélectionnées et intéressées qui présenteront leurs recommandations au management.

4.3. Procédures de contrôle interne

Vivendi veille à maintenir les meilleurs standards en matière de contrôle interne et d'information financière. A cet effet, un Comité des procédures d'information et de communication financières se réunit régulièrement (six fois en 2011).

Ce Comité assiste le Président du Directoire et le Directeur financier 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 se compose de représentants de toutes les directions fonctionnelles du siège.

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.

Un Comité des risques présidé par le Président du Directoire a pour mission de renforcer les dispositifs de gestion et de prévention des risques au sein du groupe ; il s'est réuni trois fois en 2011.

Les attributions et les activités, en 2011, de ces deux comités figurent au chapitre 3, sections 3.6 et 3.7 du document de référence.

4.3.1. 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 :
- la conformité aux lois, aux règlements et aux valeurs du groupe,
- l'application des instructions et des orientations fixées par le Directoire,
- 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*) publié en 1992 ainsi que sur le cadre de référence sur le contrôle interne et les recommandations publiées par l'AMF.

3

Section 4 Rapport du Président du Conseil de surveillance de Vivendi sur le Gouvernement d'entreprise, le contrôle interne et la gestion des risques – Exercice 2011

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 oeuvre 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, les principes mis en place ne peuvent fournir une garantie absolue d'élimination ou de maîtrise totale des risques.

4.3.2. Périmètre du contrôle interne

Vivendi est organisé en six entités opérationnelles (Activision Blizzard, Universal Music Group, SFR, Maroc Telecom, GVT et Groupe Canal+) et une fonction holding qui doivent mettre en oeuvre les orientations définies par le Directoire, incluant les objectifs en matière de contrôle interne. Les dispositifs de contrôle interne propres 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, de leurs facteurs de risques et de leur spécificité opérationnelle. En tant que société mère, Vivendi veille à l'existence et à l'adéquation des dispositifs de contrôle interne en particulier pour les procédures comptables et financières mises en oeuvre par les entités intégrées globalement dans le périmètre de consolidation.

Activision Blizzard, société américaine dont les titres sont cotés au NASDAQ, applique la législation en vigueur aux Etats-Unis et dispose par ailleurs d'un dispositif et d'une organisation propres de contrôle interne.

4.3.3. Composantes du contrôle interne

4.3.3.1. 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 du groupe qui inclut notamment la priorité au consommateur, la créativité, l'éthique, la diversité culturelle et la responsabilité sociale.

Il existe également un Programme de vigilance incluant les règles d'éthique générales qui s'imposent à chaque collaborateur du groupe quel que soit son niveau hiérarchique et ses fonctions. Ces règles, accessibles sur le site www.vivendi.com, déclinent les points suivants : droits des salariés, intégrité et protection de l'information et des données personnelles, prévention des conflits d'intérêts, éthique commerciale et éthique financière, protection des biens et ressources appartenant au groupe, respect de l'environnement.

L'enjeu du Programme de vigilance est triple :
- sensibiliser les collaborateurs du groupe et leur donner un outil de référence fixant les repères susceptibles de les aider, le cas échéant, à déterminer leur ligne de conduite,
- réduire les risques de mise en cause des responsabilités civile et pénale des collaborateurs et des sociétés du groupe,
- approfondir chaque année un thème transversal. Dans ce cadre, ont été examinés, au cours des trois dernières années, les conflits d'intérêts, la protection des données personnelles, la conservation des données matérielles et immatérielles et la lutte contre la corruption.

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 française et anglo-saxonne). Chaque entité opérationnelle a ainsi mis en place un code d'éthique additionnel.

La cohérence de l'ensemble est garantie par les équipes juridiques et le « *Compliance Officer* » des principales unités opérationnelles coordonnées par le Secrétaire général du siège. Un rapport d'activité, établi par le Secrétariat général de Vivendi, est remis annuellement au Comité d'audit, qui en rend compte au Conseil de surveillance.

La protection des données personnelles demeure un sujet majeur pour Vivendi. Ainsi les Secrétaires généraux des différentes unités opérationnelles du groupe sont sensibilisés à l'élaboration en cours du futur règlement européen par la Commission et en vue de la mise à jour au sein du groupe des Chartes sur la protection des données et des contenus et Guide des bonnes pratiques en matière de protection des données sensibles.

Responsabilisation et engagement de la Direction générale de chaque entité opérationnelle

Le Président et le Directeur financier de chacune des 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 et sectorielles afin de garantir l'exactitude, la sincérité et la fidélité de l'information financière présentée.

Vivendi s'est doté, sur proposition du Comité d'audit, d'un code d'éthique financière. Ce code a été maintenu lors du changement de la structure de gouvernance de la société. Il s'applique aux principaux dirigeants chargés de la communication et des informations financières et comptables.

Section 4 Rapport du Président du Conseil de surveillance de Vivendi sur le Gouvernement d'entreprise, le contrôle interne et la gestion des risques – Exercice 2011

Règles de déontologie boursière

Vivendi se conforme aux dispositions du Règlement général de l'AMF et aux recommandations de l'AFEP et du MEDEF. Ainsi, les opérations d'achat ou de vente de titres ou instruments financiers de la société, sont interdites pendant les périodes comprises 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. En outre, elles sont également interdites pendant une période de 30 jours calendaires précédant le jour de la publication des comptes trimestriels, semestriels et annuels de la société et ce jour inclus. La société élabore et diffuse un calendrier synthétique présentant les périodes pendant lesquelles les opérations sur les titres de la société sont interdites, précisant que les périodes indiquées ne préjugent pas de l'existence d'autres périodes négatives résultant de la connaissance d'une information précise sur la marche des affaires ou les perspectives de Vivendi ou de l'une de ses filiales cotées, qui, si elle était rendue publique, pourrait avoir une incidence sensible sur le cours de bourse.

Toutes les opérations de couverture, de toute nature, sur les titres de la société à l'occasion de levées d'options de souscription d'actions, sont interdites, conformément aux recommandations communes de l'AFEP et du MEDEF publiées le 9 janvier 2007.

Les périodes d'abstention d'opérer sur les titres font l'objet de rappels par courrier électronique individuel, chaque fois que nécessaire et avant chaque période identifiée.

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 des responsabilités des délégataires.

4.4. Suivi et gestion des risques

L'identification et la revue des dispositifs de gestion des risques au sein des métiers susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs du groupe sont de la compétence du Comité des risques de Vivendi. Il est présidé par le Président du Directoire et comprend à titre de membres permanents : le Directeur financier, le Secrétaire général et le Directeur de l'audit interne. Les entités opérationnelles sont invitées en fonction de l'ordre du jour. Un compte-rendu des travaux du Comité des risques est effectué lors de chaque réunion du Comité d'audit du Conseil de surveillance de Vivendi.

Le Comité des risques de Vivendi a pour mission de faire des recommandations au Directoire dans les domaines suivants :
- l'identification et l'évaluation des risques pouvant découler d'activités menées au sein du groupe Vivendi tels que les risques en matière 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,
- 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.

L'appréciation des risques au niveau groupe est fondée sur une approche qualitative et quantitative qui tient compte de la contribution de chaque entité opérationnelle aux principaux indicateurs financiers du groupe.

Ce comité s'est réuni trois fois en 2011 et, à la date du présent rapport, une fois au cours du premier trimestre 2012. Les principaux thèmes abordés incluent, notamment :
- la revue des cartographies des risques de GVT,
- la protection des données personnelles chez SFR et Groupe Canal+,
- les risques et enjeux de la relation client chez SFR, Groupe Canal+ et Maroc Telecom,
- la couverture assurance de Vivendi face aux cyber risques,
- les enjeux et risques liés à l'utilisation des réseaux sociaux chez Universal Music Group, SFR et Groupe Canal+.

Les principaux risques auxquels la société fait face sont décrits dans le Document de référence au chapitre 2, dans la section relative aux facteurs de risques et au chapitre 4, note 23, aux états financiers pour la gestion des risques de marché et instruments financiers dérivés.

La prévention et la gestion des risques en matière d'éthique, de concurrence et de conflits d'intérêts est assurée par le Secrétariat général de Vivendi. La gestion des risques financiers (risques financiers de liquidité, de taux et de change) est assurée par la Direction des financements et de la trésorerie de Vivendi au travers d'une organisation centralisée au siège.

Les risques opérationnels sont gérés au niveau des entités en tenant compte de la spécificité de leurs activités (ex. : risque de non-respect des droits de propriété intellectuelle pour les activités dans la musique, risque de piraterie et de contrefaçon pour les activités de films cinématographiques et de la musique).

3

Section 4 Rapport du Président du Conseil de surveillance de Vivendi sur le Gouvernement d'entreprise, le contrôle interne et la gestion des risques – Exercice 2011

La politique de couverture des risques assurables (risque de dommage et de perte d'exploitation à la suite d'un sinistre, risque sur la responsabilité civile) 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 Document de référence au chapitre 2.

En 2011, tous les documents présentés au Comité des risques ont été portés à la connaissance des Commissaires aux comptes. En outre, ces derniers reçoivent, lors des réunions du Comité d'audit, une synthèse des travaux du Comité des risques.

4.4.1. Activités de contrôle

Le contrôle est exercé en premier lieu par les directions fonctionnelles et opérationnelles sur la base des référentiels de procédures existants.

Les organes suivants assurent le contrôle du dispositif de contrôle interne mis en œuvre sous la responsabilité du Directoire de Vivendi :

Le Comité d'audit
Il est composé d'une majorité de membres indépendants du Conseil de surveillance. 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 :

- l'examen des comptes consolidés annuels et semestriels ainsi que les éléments des comptes annuels de Vivendi SA préparés par le Directoire,
- l'examen de la trésorerie de la société et des alertes éventuelles,
- l'examen de l'évaluation des risques opérationnels et financiers et de leur couverture,
- le choix et la rémunération des Commissaires aux comptes,
- les méthodes et principes comptables, le périmètre de consolidation de la société, les engagements hors bilan de la société,
- la cohérence et l'efficacité du dispositif de contrôle interne, l'examen du présent rapport,
- l'examen des dysfonctionnements graves de procédures et le cas échéant, l'examen des cas de corruption et de fraude,
- l'examen du respect des règles de bonne conduite en matière d'éthique,
- l'examen du rapport 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 rapport.

Un compte-rendu est systématiquement effectué par son Président au Conseil de surveillance de Vivendi et envoyé à chaque membre du Comité et du Conseil de surveillance.

Vivendi assure la présidence des Comités d'audit de ses filiales, SFR, Maroc Telecom, GVT, Canal+ France et Universal Music Group, et assiste aux Comités d'audit d'Activision Blizzard en fonction de l'ordre du jour.

Le Comité d'audit de Vivendi s'est réuni trois fois en 2011 avec un taux de présence de 100 %. Ses travaux sont présentés au chapitre 3, section 3.1.1.14 du document de référence.

La Direction de l'audit interne et des projets spéciaux
La Direction de l'audit interne (18 auditeurs pour l'audit financier et ressources externes pour l'audit informatique) est rattachée au Président du Directoire 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 (11 auditeurs), celle de Canal+ France (7 auditeurs), celle d'Activision Blizzard (6 auditeurs), celle de GVT (5 auditeurs) et la Direction de l'audit financier de Maroc Telecom (9 auditeurs), renforcent actuellement les ressources dédiées à l'évaluation du contrôle interne au niveau des entités opérationnelles. Le plan d'audit annuel approuvé par le Directoire prévoit qu'en moyenne 34 % des missions soient réalisées conjointement par les équipes d'audit des entités opérationnelles et l'équipe d'audit du siège.

L'appréciation de l'efficacité du processus de contrôle interne est réalisée de façon indépendante par les équipes d'audit interne en fonction d'un plan annuel, préparé par le Directoire, 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 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 réalisés généralement dans un délai de douze mois, afin de s'assurer de la mise en œuvre des plans d'action et des correctifs préconisés. Un *reporting* trimestriel de l'audit interne est présenté au Directoire et au Conseil de surveillance.

Dans le cadre de ses activités, le groupe peut être confronté à des fraudes qui sont systématiquement portées à l'attention du Comité d'audit et qui peuvent faire l'objet de missions d'investigation spécifiques suivies, le cas échéant, de sanctions.

Section 4 Rapport du Président du Conseil de surveillance de Vivendi sur le Gouvernement d'entreprise, le contrôle interne et la gestion des risques – Exercice 2011

Questionnaires d'autoévaluation
Un questionnaire d'autoévaluation sur le contrôle interne qui reprend les cinq principales composantes du contrôle interne définies par le rapport COSO, est adressé aux entités opérationnelles conjointement par le Secrétariat général et la Direction financière. Ce questionnaire porte notamment sur :

- l'éthique et les ressources humaines : l'existence et la diffusion d'un code d'éthique spécifique, les procédures de vérification à l'embauche, les procédures de remontée des exceptions au Programme de Vigilance, les dispositifs de protection des données personnelles,
- le *reporting* financier : la diffusion des procédures groupe et en particulier des procédures comptables, la remontée systématique à l'équipe de la consolidation et du *reporting* financier Vivendi des traitements comptables particuliers,
- l'organisation : la mise à jour régulière des délégations de pouvoirs et la revue des principes de séparation de tâches, les procédures d'évaluation et de suivi des risques au niveau des métiers, l'existence et la mise à jour d'un plan de sauvegarde et de continuité,
- les technologies de l'information : les procédures de sécurité informatique et de sauvegarde régulière des données, la protection des données clients dans le cadre de campagnes marketing et les réseaux sociaux,
- les activités de contrôle et de suivi : la description des ressources allouées au contrôle interne, le processus de clôture et le suivi budgétaire.

Aucun plan d'action majeur n'a été reporté par les entités opérationnelles. Un certain nombre d'initiatives ont été mises en avant telles que la poursuite de l'adaptation de l'environnement de contrôle des entités entrées récemment dans le groupe, le renforcement de la documentation des processus et la mise à jour périodique de délégations de pouvoirs au sein des filiales, la mise à jour des chartes et guides de protection des données et le renforcement des procédures concernant l'utilisation des réseaux sociaux.

Les réponses apportées à ces questionnaires ont été revues par le Comité des procédures d'information et de communication financières du groupe. La documentation des réponses apportées et des conclusions ont été revues par les équipes des Commissaires aux comptes au sein des entités opérationnelles.

4.4.2. Pilotage du contrôle interne

La revue et l'appréciation du contrôle interne réalisées par les Commissaires aux comptes à l'occasion de leur mission font l'objet d'une présentation détaillée aux Directions générales et au Comité d'audit des entités opérationnelles concernées. La synthèse des conclusions est présentée au Comité d'audit de Vivendi.

4.5. 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 normes IFRS et interprétations IFRIC utilisées sont celles adoptées dans l'Union Européenne et obligatoires au 31 décembre 2010. Les principaux sujets touchant au rapport financier font l'objet de procédures spécifiques. Celles-ci incluent notamment le test de perte de valeur des actifs détenus par la société au cours du quatrième trimestre de chaque exercice, l'appréciation du risque financier de liquidité, la valorisation des avantages accordés aux salariés, les impôts et taxes (*cf. infra*) et les engagements non enregistrés au bilan. Les comptes consolidés sont arrêtés trimestriellement par le Directoire. Les comptes semestriels et annuels sont examinés par le Conseil de surveillance après avis de son Comité d'audit. Les comptes du groupe sont publiés trimestriellement. Ils font l'objet d'un audit annuel et d'une revue limitée semestrielle par les Commissaires aux comptes du groupe.

- *Budget, contrôle de gestion* : chaque entité opérationnelle présente annuellement à la Direction générale du groupe sa stratégie et le budget annuel de l'année suivante. Après validation par le Directoire, une synthèse est ensuite présentée au Conseil de surveillance. Des objectifs quantitatifs et qualitatifs, servant de base à l'évaluation de leur performance annuelle, sont ensuite assignés aux dirigeants des entités opérationnelles. Le budget fait l'objet d'un point de suivi mensuel et d'une réactualisation trois fois par an.

- *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, quel qu'en soit leur montant, 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…) non 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. Toute opération d'un montant supérieur à 100 millions et 300 millions d'euros fait, respectivement, l'objet d'une autorisation préalable du Directoire et du Conseil de surveillance, en application des dispositions prévues dans leurs règlements intérieurs. Dans le cas particulier d'Activision Blizzard, pour lequel les règles de gouvernance sont définies dans les « *by laws* » (statuts), toute décision d'investissement d'un montant supérieur à 30 millions de dollars non prévue au budget doit être approuvée par son Conseil d'administration, composé d'une majorité de membres désignés par Vivendi.

3

Section 4 Rapport du Président du Conseil de surveillance de Vivendi sur le Gouvernement d'entreprise, le contrôle interne et la gestion des risques – Exercice 2011

- *Suivi des opérations d'investissement* : dans le cadre du suivi régulier de la création de valeur, le Directoire de Vivendi a renforcé le processus d'analyse « *ex post* » des opérations d'acquisition, qui complète le suivi budgétaire et le reporting financier trimestriels. Cette analyse valide la mise en place des dispositifs de contrôle ainsi que la performance financière réelle en fonction du plan d'affaires retenu lors de l'acquisition. Elle tient compte à la fois de l'intégration progressive des sociétés acquises au sein des entités opérationnelles et de l'impact des évolutions de marché depuis la date d'acquisition. Les conclusions sont revues par l'audit interne de Vivendi et présentées à la Direction générale de Vivendi ainsi qu'au Directoire dans le cas de plans d'action majeurs.

- *Suivi des engagements financiers* : les entités opérationnelles font trimestriellement l'inventaire des engagements donnés et reçus dans le cadre du processus de reporting financier. Ces engagements sont présentés par les responsables financiers et juridiques des entités opérationnelles lors de réunions avec la Direction 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 déléguer. L'engagement correspondant est délivré sous la double signature du Directeur financier et du Secrétaire général,
  - tout engagement supérieur à 100 millions d'euros et tout engagement, quel qu'en soit le montant, au-delà d'une enveloppe cumulée d'un milliard d'euros sont soumis à l'approbation du Conseil de surveillance. L'engagement correspondant est délivré sous la signature du Président du Directoire.

- *Trésorerie, financements et liquidité* : la gestion des flux de trésorerie et les opérations de couverture (change, taux) sont centralisées au siège de Vivendi SA. SFR gère lui-même sa trésorerie, sous la supervision de Vivendi SA. Les trésoreries de GVT et Maroc Telecom sont gérées de façon autonome, tout en adaptant les politiques et procédures groupe. Concernant Activision Blizzard, un contrat de gestion de trésorerie précise les prestations réalisées par Vivendi SA pour compte et sous la responsabilité d'Activision Blizzard. Un suivi des positions de liquidité de toutes les entités opérationnelles ainsi que l'exposition au risque de taux et risque de change, est effectué de manière bimensuelle par un Comité de trésorerie. 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. Toutefois, les opérations de financement s'inscrivant dans le cadre de la gestion de la dette de la société, lorsqu'il s'agit de l'optimiser à l'intérieur de plafonds déjà autorisés par le Conseil de surveillance, font l'objet d'une simple information à ce dernier.

- *Impôts et taxes* : la Direction fiscale de Vivendi SA assure par ailleurs une activité de conseil au profit des filiales du groupe et assure la défense de leurs intérêts fiscaux devant les administrations fiscales locales, à l'exception des sociétés du groupe Activision Blizzard et du groupe GVT pour lesquelles elle participe à la revue et au contrôle des lignes impôts et taxes dans le cadre de l'établissement des comptes consolidés du groupe Vivendi.

- *Contentieux* : les principaux contentieux sont suivis directement ou coordonnés par le Secrétariat général et la Direction juridique. Le rapport sur les contentieux de Vivendi et de ses entités opérationnelles est élaboré par le Secrétariat général et la Direction juridique du groupe en liaison avec les Secrétaires généraux et les Directeurs juridiques des principales entités opérationnelles. Une synthèse mensuelle est communiquée au Directoire. Un tableau de bord des litiges et contentieux 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. Le Conseil de surveillance et le Directoire sont tenus informés à tout moment par le Secrétaire général de l'avancement des principaux contentieux.

4.6. Information et communication

Les valeurs du groupe, le Programme de vigilance et la charte sur la protection des données et des contenus sont accessibles aux collaborateurs et au public sur le site Internet www.vivendi.com.

Les procédures groupe concourant à l'établissement de l'information financière et comptable font l'objet de mises à jour annuelles et figurent en français et en anglais sur le site Intranet groupe. Ces procédures qui doivent être appliquées par les entités opérationnelles et le siège incluent les principes comptables et le plan de comptes IFRS du groupe Vivendi, 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, et les règles d'autorisations préalables pour l'autorisation des missions réalisées par les Commissaires aux comptes de Vivendi SA.

Les supports de formation à l'application des normes IFRS au sein du groupe sont mis en ligne et rendus accessibles à tous les salariés. Des formations sont organisées chaque année par la Direction financière.

Section 4 Rapport du Président du Conseil de surveillance de Vivendi sur le Gouvernement d'entreprise, le contrôle interne et la gestion des risques – Exercice 2011

4.7. Développement durable et responsabilité sociétale

Vivendi mène une politique rigoureuse de développement durable, qui met en perspective les performances économiques, sociales, sociétales et environnementales liées à ses activités et à son implantation géographique.

La politique de développement durable de Vivendi est définie à partir de ses propres caractéristiques : un groupe producteur et distributeur de contenus, au cœur des évolutions technologiques portées par le haut débit et la mobilité et axé sur le modèle de l'abonnement, conquérant de nouveaux marchés dans les pays à forte croissance.

La première de ces caractéristiques implique que le groupe évalue les opportunités et risques que ses contenus ou services peuvent présenter à ses différents publics. C'est pourquoi Vivendi a défini dès 2003 trois enjeux spécifiques de développement durable : la protection et l'accompagnement de la jeunesse dans ses usages médiatiques, la promotion de la diversité culturelle et le partage des connaissances.

La deuxième caractéristique se rapporte à la capacité que doit avoir Vivendi de concilier la révolution numérique avec la prise en compte des besoins de ses parties prenantes (salariés, consommateurs, artistes, fournisseurs, société civile…) et des exigences du cadre réglementaire. La gestion et la valorisation des contenus, la vigilance à l'égard des fournisseurs et le dialogue avec ses partenaires sont autant d'enjeux de développement durable pour le groupe.

La troisième caractéristique soulève l'enjeu de la collecte et du traitement des données personnelles des abonnés et clients des différents métiers du groupe. Dans tous les pays où est présent Vivendi, il s'agit de veiller à satisfaire les attentes des abonnés en matière d'offres de contenus et de services tout en menant une politique rigoureuse et éthique de gestion de leurs données personnelles.

La quatrième caractéristique nécessite la mise en place d'une évaluation de la contribution de Vivendi au développement local des pays émergents où le groupe est présent, en matière d'emploi, d'investissement dans les infrastructures, de développement des talents locaux ou encore d'accès aux nouvelles technologies de l'information et de la communication.

Un programme de solidarité, *Create Joy*, lancé en septembre 2008, s'inscrit dans une démarche de responsabilité citoyenne. Vivendi aide les jeunes en difficulté à s'épanouir en leur apportant du divertissement et des compétences en lien avec ses métiers : jeux vidéo, musique, télécommunications et Internet, télévision et cinéma. Ce programme est déployé en France, en Grande-Bretagne, aux Etats-Unis, au Brésil, au Maroc, au Mali et au Burkina Faso, pays où Vivendi est présent. En 2011, il a permis de financer plus de vingt-cinq projets portés par des associations oeuvrant auprès de jeunes hospitalisés, de jeunes personnes handicapées, ou de jeunes défavorisés. La formation et le partage des compétences occupent une place importante dans la sélection des projets soutenus par *Create Joy*.

Favoriser le partage des connaissances pour renforcer l'esprit d'ouverture aux autres et la compréhension mutuelle constitue un enjeu spécifique de responsabilité sociétale de Vivendi. Par son positionnement international, le groupe peut exercer une certaine influence sur les représentations des cultures et peut favoriser la compréhension mutuelle. Il se doit de garantir la qualité des contenus, d'encourager le dialogue entre les cultures, de sensibiliser le public aux enjeux du développement durable et de faciliter l'accès aux nouvelles technologies. Vivendi contribue ainsi à réduire la fracture numérique en permettant à des publics scolaires ou universitaires de bénéficier d'offres de services avantageuses ou en menant, à l'attention des personnes défavorisées, des actions de formation et d'éducation aux nouveaux usages en matière de communication.

Le Directoire de Vivendi et le Comité des risques examinent régulièrement les enjeux de développement durable et de responsabilité sociétale du groupe. Une cartographie des risques de développement durable a été établie et un Programme de conformité aux normes d'environnement, de santé et de sécurité au travail a été adopté par Vivendi.

Vivendi a intégré le *Dow Jones Sustainability World Enlarged Index* (DJSI *World Enlarged*) créé par le *Dow Jones* fin novembre 2010. Le groupe est par ailleurs référencé dans l'indice boursier international de développement durable, le FTSE4 *Good Global*, établi par le FTSE, dans l'indice ASPI Eurozone, de l'agence de notation Vigeo, dans l'indice *Ethibel Sustainability Index* (ESI) du cabinet Ethibel, ainsi que dans les ECPI *Ethical Indexes* (ECPI *Ethical Index Global*, ECPI *Ethical Index* EMU, ECPI *Ethical Index* Euro) établis par E-capital Partners. Vivendi répond par ailleurs chaque année au *Carbon Disclosure Project* (CDP, organisation internationale qui publie un rapport annuel sur l'intégration du changement climatique dans les stratégies des 500 plus grandes entreprises mondiales).

4.8. Perspectives

Pour 2012, Vivendi entend poursuivre sa démarche d'accompagnement et de responsabilisation des entités opérationnelles en matière de contrôle interne et de protection des données. Un effort particulier sera porté sur le développement durable par la poursuite des travaux anticipant la mise en place des préconisations de la loi « Grenelle II » sur les normes environnementales et sociétales.

Paris, le 29 février 2012
Jean-René Fourtou
Président du Conseil de surveillance

3

Section 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 S.A.

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société Vivendi S.A. 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 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 2011.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L.225-68 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :
- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et,
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L.225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président.
Ces diligences consistent notamment à :
- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques 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.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L.225-68 du Code de commerce.

Paris La Défense, le 1er mars 2012

Les Commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Frédéric Quélin
Associé

Ernst & Young et Autres

Jean-Yves Jégourel
Associé

Chiffres clés consolidés

Chiffres clés consolidés 132

I – Rapport financier de l'exercice 2011

Synthèse des principaux événements des exercices 2011, 2010 et 2009 134

Section 1 : Evénements significatifs 135
1.1. Evénements significatifs intervenus en 2011 135
1.1.1. Achat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR 135
1.1.2. Nouveaux financements 135
1.1.3. Cession de la participation de 20 % dans NBC Universal 135
1.1.4. Accords pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne 135
1.1.5. Lancement de La Poste Mobile par SFR 135
1.1.6. Projet d'acquisition par Vivendi et Universal Music Group (UMG) d'EMI Recorded Music 135
1.1.7. Projet d'acquisition par Groupe Canal+ des chaînes du Groupe Bolloré 136
1.1.8. Partenariat stratégique entre les groupes Canal+, ITI et TVN en Pologne 136
1.1.9. Acquisitions de fréquences 4G par SFR 136
1.1.10. Acquisitions de droits de diffusion de football par Groupe Canal+ 136
1.1.11. Autres événements de l'exercice 136
1.2. Evénements significatifs intervenus depuis le 31 décembre 2011 137

Section 2 : Analyse des résultats 138
2.1. Compte de résultat consolidé et compte de résultat ajusté 138
2.2. Comparaison des données 2011 et 2010 139

Section 3 : Analyse des flux de trésorerie opérationnels 142

Section 4 : Analyse des performances des métiers 144
4.1. Chiffre d'affaires, résultat opérationnel ajusté et flux nets de trésorerie opérationnels par métier 144
4.2. Commentaires sur les performances opérationnelles des métiers 145
4.2.1. Activision Blizzard 146
4.2.2. Universal Music Group (UMG) 148
4.2.3. SFR 150
4.2.4. Groupe Maroc Telecom 152
4.2.5. GVT 154
4.2.6. Groupe Canal+ 156
4.2.7. Holding & Corporate 158
4.2.8. Activités non stratégiques et autres 158

Section 5 : Trésorerie et capitaux 159
5.1. Synthèse de l'exposition de Vivendi aux risques de crédit et de liquidité 159
5.2. Evolution de l'endettement financier net 160
5.3. Analyse de l'évolution de l'endettement financier net 161
5.4. Nouveaux financements 162
5.5. Financement des filiales 163
5.6. Lignes de crédit bancaire disponibles au 28 février 2012 163

Section 6 : Perspectives d'avenir 164

Section 7 : Déclarations prospectives 165

II – Annexes au rapport financier

Annexes au rapport financier : Données financières complémentaires non auditées 166

1. Changement de présentation du compte de résultat consolidé 166
2. Résultat net ajusté 167
3. Réconciliation du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel ajusté d'Activision Blizzard 168
4. Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté par métier – Données trimestrielles 2011 et 2010 170

III – Etats financiers consolidés

Etats financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 171

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés 171
Compte de résultat consolidé 172
Tableau du résultat global consolidé 173
Bilan consolidé 174
Tableau des flux de trésorerie consolidés 175
Tableaux de variation des capitaux propres consolidés 176
Notes annexes aux états financiers consolidés 178

IV – Comptes annuels de Vivendi SA

267

4

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 Etats membres de l'Union européenne (« Directive Prospectus »), les éléments suivants sont inclus par référence :

- le rapport financier de l'exercice 2010, les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 établis selon les normes IFRS et le rapport des Commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés présentés aux pages 126 à 270 du Document de référence n°D.11-0155 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 21 mars 2011,
- le rapport financier de l'exercice 2009, les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009 établis selon les normes IFRS et le rapport des Commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés présentés aux pages 136 à 292 du Document de référence n°D.10-0118 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 17 mars 2010.

RAPPORT FINANCIER – ETATS FINANCIERS CONSOLIDES – RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES – COMPTES ANNUELS DE VIVENDI SA

Chiffres clés consolidés

	Exercices clos le 31 décembre				
Données consolidées	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**	**2007**
Chiffre d'affaires **(a)**	28 813	28 878	27 132	25 392	21 657
Résultat opérationnel ajusté (EBITA) **(a, b)**	5 860	5 726	5 390	4 953	4 721
Résultat net, part du groupe	2 681	2 198	830	2 603	2 625
Résultat net ajusté (ANI) **(b)**	2 952	2 698	2 585	2 735	2 832
Endettement financier net **(b, c)**	12 027	8 073	9 566	8 349	5 186
Capitaux propres **(d)**	22 070	28 173	25 988	26 626	22 242
Dont Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA **(d)**	19 447	24 058	22 017	22 515	20 342
Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)	8 034	8 569	7 799	7 056	6 507
Investissements industriels, nets (capex, net) **(e)**	(3 340)	(3 357)	(2 562)	(2 001)	(1 626)
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) **(b)**	4 694	5 212	5 237	5 055	4 881
Investissements financiers	(636)	(1 397)	(3 050)	(3 947)	(846)
Désinvestissements financiers	4 701	1 982	97	352	456
Dividendes versés au titre de l'exercice précédent	1 731	1 721	**(f)** 1 639	1 515	1 387
Données par action					
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation	1 239,9	1 232,3	1 203,2	1 167,1	1 160,2
Résultat net ajusté par action	**2,38**	**2,19**	**2,15**	**2,34**	**2,44**
Nombre d'actions en circulation à la fin de la période (hors titres d'autocontrôle)	1 245,9	1 237,3	1 228,8	1 170,1	1 164,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA par action	15,61	19,44	17,92	19,24	17,47
Dividende versé au titre de l'exercice précédent par action	**1,40**	**1,40**	**1,40**	**1,30**	**1,20**

Données en millions d'euros, nombre d'actions en millions, données par action en euros.

(a) L'analyse du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel ajusté (EBITA) par secteur opérationnel est présentée en section 4.1 du présent rapport financier et en note 3 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

(b) Vivendi considère que le résultat opérationnel ajusté (EBITA), le résultat net ajusté (ANI), l'endettement financier net et les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO), mesures à caractère non strictement comptable, sont des indicateurs pertinents des performances opérationnelles et financières du groupe. Chacun de ces indicateurs est défini dans le rapport financier ou à défaut dans l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011. 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. 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.

(c) Au 31 décembre 2009, Vivendi a modifié sa définition de l'endettement financier net, qui prend désormais en compte certains actifs financiers de gestion de trésorerie dont les caractéristiques (particulièrement la maturité, de 12 mois au maximum) ne répondent pas strictement à celles des équivalents de trésorerie, tels que définis par la recommandation de l'AMF et la norme IAS 7. Compte tenu de l'absence de ce type de placement au cours des exercices antérieurs à 2009, l'application rétroactive de ce changement de présentation n'aurait pas eu d'incidence sur l'endettement financier net des exercices considérés et l'information présentée au titre des exercices 2007 et 2008 est donc homogène.

(d) Vivendi a appliqué par anticipation, à compter du 1er janvier 2009, les normes révisées IFRS 3 (regroupements d'entreprises) et IAS 27 (états financiers consolidés et individuels). En conséquence de quoi, certains reclassements ont été effectués dans les capitaux propres consolidés de l'exercice 2008, afin de les aligner sur la présentation des capitaux propres consolidés de l'exercice 2009, conformément à la norme IAS 27 révisée.

(e) Correspondent aux sorties nettes de trésorerie liées aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.

(f) Le dividende distribué au titre de l'exercice 2008 s'est élevé à 1 639 millions d'euros, payé en actions pour 904 millions d'euros (sans incidence sur la trésorerie) et en numéraire pour 735 millions d'euros.

4

I- Rapport financier de l'exercice 2011

Notes préliminaires :

Réuni au siège social le 28 février 2012, le Directoire a arrêté le rapport financier annuel et les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011. Après avis du Comité d'audit qui s'est réuni le 23 février 2012, le Conseil de surveillance du 29 février 2012 a examiné le rapport financier annuel et les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011, tels qu'arrêtés par le Directoire du 28 février 2012.

Les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 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.

Synthèse des principaux événements des exercices 2011, 2010 et 2009

Les perspectives de Vivendi pour l'exercice 2012 sont décrites dans la section 6 du présent rapport financier.

2011

- En janvier, versement par SFR d'un dividende d'un milliard d'euros au titre de l'exercice 2010 (dont 440 millions d'euros versés à Vodafone).
- Le 14 janvier, Vivendi a encaissé un montant de 1 254 millions d'euros suite aux accords conclus pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne.
- Le 25 janvier, cession de 12,34 % de NBC Universal à General Electric pour 3,8 milliards de dollars.
- En mai, paiement en numéraire d'un dividende de 1,40 euro par action au titre de l'exercice 2010, représentant une distribution globale de 1 731 millions d'euros.
- Le 11 mai, versement par Activision Blizzard d'un dividende de 192 millions de dollars au titre de l'exercice 2010 (dont 119 millions de dollars en faveur de Vivendi).
- Le 16 mai, mise en place de trois lignes de crédit bancaire d'un montant total de 5 milliards d'euros.
- Le 23 mai, lancement commercial de La Poste Mobile, Opérateur Mobile Virtuel (MVNO), détenu à 49 % par SFR.
- Le 16 juin, achat par Vivendi de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR pour 7,75 milliards d'euros.
- Le 16 juin, versement par SFR d'un acompte sur dividende de 454 millions d'euros (dont 200 millions d'euros à Vodafone).
- Le 23 juin, Groupe Canal+ remporte les quatre lots pour lesquels il avait remis une offre dans le cadre de l'appel d'offres de la Ligue de Football Professionnel pour la diffusion de la Ligue 1 (saisons 2012-2013 à 2015-2016).
- Le 4 juillet, émission d'un emprunt obligataire de 1 750 millions d'euros.
- Le 23 août, acquisition par Vivendi de 100 % de See Tickets, société britannique de billetterie.
- Le 11 octobre, achat de fréquences mobiles 4G dans la bande 2,6 Ghz par SFR pour un montant de 150 millions d'euros.
- Le 11 novembre, annonce de l'acquisition par Vivendi et Universal Music Group d'EMI Recorded Music pour un montant de 1,2 milliard de livres sterling.
- Le 15 novembre, vente par Vivendi de 35 millions de titres Activision Blizzard pour un montant de 314 millions d'euros.
- Le 22 novembre, émission d'un emprunt obligataire d'un milliard d'euros.
- En novembre, finalisation de l'acquisition par Groupe Canal+ d'une participation de 33 % dans Orange Cinéma Séries.
- Le 2 décembre, signature de l'accord d'acquisition par Groupe Canal+ des chaînes de télévision gratuite du Groupe Bolloré.
- Le 9 décembre, Groupe Canal+ remporte les droits de diffusion du premier choix des matchs de la Ligue des Champions (saisons 2012-2013 à 2014-2015).
- Le 19 décembre, finalisation du partenariat stratégique en Pologne dans la télévision payante entre les groupes Canal+, ITI et TVN.
- Le 21 décembre, Vivendi signe une nouvelle ligne de crédit bancaire de 1,1 milliard d'euros, mise en place en janvier 2012.
- Le 22 décembre, l'Arcep annonce l'attribution à SFR de deux blocs de fréquences mobiles 4G dans la bande 800 Mhz pour un montant de 1 065 millions d'euros, payé en janvier 2012.

2010

- En janvier, versement par SFR d'un dividende d'un milliard d'euros au titre de l'exercice 2009 (dont 440 millions d'euros versés à Vodafone).
- Le 18 février, signature par SFR d'un contrat de partenariat public-privé GSM-R avec Réseau Ferré de France.
- Le 22 février, acquisition par Vivendi/Groupe Canal+ des 5,1 % de Canal+ France détenus par M6.
- Le 2 avril, versement par Activision Blizzard d'un dividende de 189 millions de dollars au titre de l'exercice 2009 (dont 108 millions de dollars en faveur de Vivendi).
- Le 15 avril, Lagardère décide d'exercer son droit de liquidité sur sa participation de 20 % dans Canal+ France.
- Le 27 avril, la participation de Vivendi dans le capital de GVT est portée à 99,17 %.
- En mai, paiement en numéraire d'un dividende de 1,40 euro par action au titre de l'exercice 2009, représentant une distribution globale de 1 721 millions d'euros.
- Le 11 juin, la participation de Vivendi dans le capital de GVT est portée à 100 % suite à l'annulation des titres GVT encore en circulation.
- En juin, achat de fréquences de téléphonie mobile 3G supplémentaires par SFR pour 300 millions d'euros.
- Le 26 septembre, cession de 7,66 % de NBC Universal à General Electric pour 2 milliards de dollars.
- Le 23 décembre, fin du processus d'acquisition de 51 % du capital de Groupe Gabon Telecom par Maroc Telecom.
- Le 30 décembre, acquisition par Vivendi de 65 % du capital de Digitick.

2009

- Le 13 mars, renouvellement de l'agrément au régime du bénéfice mondial consolidé pour les exercices 2009 à 2011.
- Le 15 juin, Groupe Canal+ annonce le lancement d'une plateforme de télévision payante au Vietnam.
- En juin, paiement du dividende de 1,40 euro par action au titre de l'exercice 2008, en numéraire pour un montant de 735 millions d'euros et en actions pour 904 millions d'euros.
- Le 31 juillet, acquisition de 51 % du capital de Sotelma par Maroc Telecom.
- Le 13 novembre, prise de contrôle de Global Village Telecom (GVT), le premier opérateur alternatif de télécommunications au Brésil.
- Le 3 décembre, Vivendi annonce un accord de cession de sa participation dans NBC Universal.
- Le 8 décembre, Universal Music Group lance le site Internet musical Vevo aux Etats-Unis et au Canada.
- Le 28 décembre, acquisition par Vivendi/Groupe Canal+ des 10 % de Canal+ France détenus par TF1.

4

Section 1 Evénements significatifs

1.1. Evénements significatifs intervenus en 2011

1.1.1. Achat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR

Conformément à l'accord signé le 3 avril 2011, Vivendi a acheté la participation de 44 % de Vodafone dans SFR le 16 juin 2011, pour un montant total de 7 950 millions d'euros, intégralement payé en numéraire. Cette opération valorise 44 % de SFR à 7 750 millions d'euros au 1er janvier 2011 auxquels s'ajoute une somme forfaitaire de 200 millions d'euros au titre de la génération de trésorerie de SFR entre le 1er janvier et le 30 juin 2011, versée par SFR sous forme d'acompte sur dividende. En outre, SFR et Vodafone prolongent leur coopération commerciale pendant trois ans.

Conformément à la norme IAS 27 révisée, cette opération a été comptabilisée comme une acquisition d'intérêts minoritaires et en conséquence, le prix d'acquisition payé a été intégralement enregistré en déduction des capitaux propres. La différence entre le prix d'acquisition payé et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis au 16 juin 2011, soit un montant net de 6 049 millions d'euros, a été enregistrée en déduction des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA.

1.1.2. Nouveaux financements

Entre mai 2011 et janvier 2012, Vivendi a procédé à des émissions obligataires pour un total de 4 milliards d'euros et a renégocié 6 milliards d'euros de lignes de crédit bancaire. Une présentation détaillée de chacun de ces financements figure en section 5.4 du présent rapport financier.

1.1.3. Cession de la participation de 20 % dans NBC Universal

Depuis mai 2004, Vivendi détenait une participation de 20 % dans NBC Universal et General Electric (GE) la participation restante de 80 %. En décembre 2009, Vivendi et GE ont signé un accord réglant les modalités de la cession par Vivendi de sa participation de 20 % dans NBC Universal, conclu à l'occasion de l'accord entre GE et Comcast Corporation (Comcast) concernant NBC Universal pour former un nouvel ensemble qui intégrerait 100 % de NBC Universal et certains actifs de Comcast. Selon l'accord conclu entre Vivendi et GE, Vivendi devait céder sa participation de 20 % dans NBC Universal pour un montant total de 5,8 milliards de dollars en deux étapes, la seconde étant conditionnée à la finalisation de l'opération entre GE et Comcast :

- Vivendi a cédé 7,66 % de NBC Universal à GE le 26 septembre 2010 pour 2,0 milliards de dollars. Le solde de la participation de Vivendi, soit 12,34 % de NBC Universal, a été cédé à GE le 25 janvier 2011 pour 3,8 milliards de dollars, en préambule de la finalisation de l'opération entre GE et Comcast.
- En outre, Vivendi a reçu des dividendes pour la période entre le 1er janvier 2010 et la date de cession le 25 janvier 2011, au prorata de sa participation, pour un montant total de 408 millions de dollars, dont 95 millions de dollars versés par GE à Vivendi le 25 janvier 2011.

Une description détaillée de la cession de la participation de Vivendi dans NBC Universal et de son traitement comptable figure dans la note 2.2 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

1.1.4. Accords pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne

Le 14 décembre 2010, Vivendi a conclu une série d'accords avec Deutsche Telekom, M. Solorz-Zak (l'actionnaire majoritaire d'Elektrim) et les créanciers d'Elektrim, dont l'Etat polonais et les porteurs d'obligations Elektrim, en vue d'éteindre l'ensemble des litiges liés à la détention du capital de Polska Telefonia Cyfrowa (PTC), l'opérateur de téléphonie mobile polonais. En raison des nombreuses procédures contentieuses qui ont opposé Vivendi et sa filiale Elektrim Telekomunikacja (Telco) à Deutsche Telekom et Elektrim, l'aléa juridique pesant sur la propriété des titres de PTC, détenus par Telco, empêchait Telco d'exercer le contrôle conjoint sur PTC, prévu par les statuts de la société. Cette situation a conduit Vivendi à ne pas consolider sa participation dans PTC, dont la valeur comptable était ramenée à zéro depuis l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Le 14 janvier 2011, après que toutes les conditions suspensives à la réalisation de ces accords ont été levées, Vivendi a encaissé un montant de 1 254 millions d'euros et renoncé à tous ses droits sur les actions PTC, éteignant ainsi l'ensemble des litiges liés à la détention du capital de PTC.

1.1.5. Lancement de La Poste Mobile par SFR

Suite à l'avis de l'Autorité de la concurrence en date du 28 janvier 2011, SFR et La Poste ont créé une filiale commune, La Poste Telecom, détenue respectivement à 49 % et 51 % ; cette filiale est un nouvel opérateur mobile virtuel sur le marché de détail de la téléphonie mobile, qui propose un ensemble de services de téléphonie mobile, commercialisés depuis le 23 mai 2011 sous la marque La Poste Mobile, grâce au réseau de points de vente de La Poste.

1.1.6. Projet d'acquisition par Vivendi et Universal Music Group (UMG) d'EMI Recorded Music

Le 11 novembre 2011, Vivendi et Universal Music Group (UMG) ont signé un accord avec Citigroup Inc. (Citi) en vue d'acquérir 100 % de la division de musique enregistrée d'EMI Group Global Limited (EMI) pour un prix d'acquisition brut (valeur d'entreprise) estimé à 1 200 millions de livres sterling (environ 1 400 millions d'euros). Après prise en compte de certains engagements hors-bilan repris (150 millions de livres sterling), le prix d'acquisition ajusté est estimé à 1 050 millions de livres sterling (environ 1 250 millions d'euros). La réalisation de cette opération est liée à un certain nombre de conditions et notamment l'approbation par les autorités réglementaires des pays et continents concernés.

Section 1 Evénements significatifs

Vivendi financera cette opération par tirage sur ses lignes de crédit existantes et par le produit de la cession de 500 millions d'euros d'actifs non stratégiques d'UMG. Par ailleurs, UMG prévoit de réaliser des économies liées aux synergies supérieures à 100 millions de livres sterling par an, essentiellement grâce aux économies de frais généraux.
Une description détaillée de cette opération figure dans la note 2.5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

1.1.7. Projet d'acquisition par Groupe Canal+ des chaînes du Groupe Bolloré

Le 2 décembre 2011, les Groupes Bolloré et Canal+ ont annoncé la signature de l'accord définitif portant sur l'acquisition par Groupe Canal+ des chaînes gratuites du Groupe Bolloré, Direct 8 et Direct Star, rémunérée en actions Vivendi. Cet accord est actuellement soumis à l'approbation de l'Autorité de la concurrence et du Conseil Supérieur de l'Audiovisuel. Une description détaillée de cette opération figure dans la note 2.5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

1.1.8. Partenariat stratégique entre les groupes Canal+, ITI et TVN en Pologne

Le 19 décembre 2011, les groupes Canal+, ITI et TVN ont annoncé la finalisation du partenariat stratégique portant sur le rapprochement de leurs bouquets de chaînes payantes en Pologne (Cyfra+ et « n ») et sur une présence significative de Groupe Canal+ au capital de TVN. Groupe Canal+ apportera les parts qu'il détient dans le bouquet Cyfra+ pour devenir l'actionnaire majoritaire du nouveau bouquet, avec une participation de 51 % (TVN et UPC en détenant respectivement 32 % et 17 %). Par ailleurs, Groupe Canal+ versera un montant total de l'ordre de 230 millions d'euros pour prendre une participation minoritaire de 40 % des parts de N-Vision, la société mère de Polish Television Holding, elle-même actionnaire majoritaire à hauteur de 51 % de TVN. Le groupe ITI détiendra toujours 60 % des parts de N-Vision. La transaction devrait se conclure au second semestre 2012, après examen par les autorités réglementaires compétentes. Une description détaillée de cette opération figure dans la note 2.5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

1.1.9. Acquisitions de fréquences 4G par SFR

A l'issue des appels à candidatures mis en œuvre en 2011 par l'Autorité de Régulation des Communications Electroniques et des Postes (Arcep) pour l'attribution des licences mobiles 4G (Internet à très haut débit – LTE), SFR a acquis les blocs de fréquences suivants :
- un bloc de fréquences de 15 Mhz duplex dans la bande 2,6 Ghz pour un montant de 150 millions d'euros, attribué et payé en octobre 2011,
- deux blocs de fréquences de 5 Mhz duplex dans la bande 800 Mhz pour un montant de 1 065 millions d'euros, annoncés par l'Arcep en décembre 2011, puis attribués et payés en janvier 2012.

1.1.10. Acquisitions de droits de diffusion de football par Groupe Canal+

En juin 2011, Groupe Canal+ a remporté les quatre lots pour lesquels il a remis une offre, sur les neuf lots proposés dans le cadre de l'appel d'offres de la Ligue de Football Professionnel (LFP) pour la diffusion de la Ligue 1 (2012-2013 à 2015-2016). Le prix payé par Groupe Canal+ sera de 420 millions d'euros par saison, soit un engagement de 1 680 millions d'euros au total pour les quatre saisons concernées. Pour mémoire, en 2008, la LFP avait attribué à Groupe Canal+ neuf des dix lots mis en vente pour les quatre saisons 2008-2009 à 2011-2012 à un prix de 465 millions d'euros par saison.

Par ailleurs, en décembre 2011, Groupe Canal+ a remporté les droits de diffusion du premier choix de la Ligue des Champions, pour les saisons 2012-2013 à 2014-2015, pour un montant total de 150 millions d'euros.

1.1.11. Autres événements de l'exercice

UMG – Cession de 51 % de la participation dans Beats Electronics, LLC
En août 2011, HTC Corporation s'est engagé à acquérir pour 300 millions de dollars (environ 222 millions d'euros) 51 % de Beats Electronics LLC, société détenue à 21,1 % par Universal Music Group (UMG). En octobre 2011, cette opération a été approuvée par les autorités de la concurrence.

Groupe Canal+
Acquisition d'une participation minoritaire dans Orange Cinéma Séries
Multithématiques et Orange Cinéma Séries ont signé en novembre 2011 un protocole d'accord aux termes duquel Groupe Canal+, à travers sa filiale Multithématiques, prendrait une participation de 33 % au sein du capital d'une nouvelle société qui porterait le fonds de commerce d'Orange Cinéma Séries et Canal+ Distribution assurerait la distribution sur CanalSat des chaînes du bouquet Orange Cinéma Séries.

Acquisition de 51 % de Tandem Communications par StudioCanal
En décembre 2011, StudioCanal a acquis 51 % de la société Tandem Communications, société allemande de production et de distribution de séries télévisées internationales, pour 11 millions d'euros versés en numéraire.

4

Section 1 Evénements significatifs

Enquête sur l'éxécution des engagements pris dans le cadre du rapprochement entre CanalSatellite et TPS

L'Autorité de la Concurrence a rendu le 20 septembre 2011 une décision par laquelle elle constate que Groupe Canal+ n'a pas respecté plusieurs engagements – dont certains jugés par elle essentiels – auxquels était subordonnée la décision en 2006 autorisant Vivendi et Groupe Canal+ à réaliser le rapprochement entre CanalSatellite et TPS. En conséquence, l'Autorité de la Concurrence a retiré la décision d'autorisation de l'opération, obligeant ainsi Vivendi et Groupe Canal+ à notifier à nouveau l'opération à l'Autorité de la Concurrence. L'Autorité a par ailleurs prononcé à l'encontre de Groupe Canal+ une sanction pécuniaire de 30 millions d'euros. Le 24 octobre 2011, l'opération de rapprochement entre CanalSatellite et TPS a de nouveau été notifiée auprès de l'Autorité de la Concurrence et le 4 novembre 2011, Vivendi et Groupe Canal+ ont introduit une requête devant le Conseil d'Etat aux fins d'annulation de la décision de l'Autorité de la Concurrence.

Acquisition de See Tickets

Le 23 août 2011, Vivendi a acquis 100 % de la société See Tickets, société britannique de billetterie, pour un prix d'acquisition de 95 millions d'euros (83 millions de livres sterling) sur la base d'une valeur d'entreprise de 75 millions d'euros et d'une trésorerie nette reprise de 20 millions d'euros.

Dividende versé par Vivendi SA à ses actionnaires au titre de l'exercice 2010

Lors de l'Assemblée générale annuelle qui s'est tenue le 21 avril 2011, les actionnaires de Vivendi ont approuvé les propositions du Directoire de Vivendi relatives à l'affectation du bénéfice distribuable de l'exercice 2010. En conséquence, le dividende a été fixé à 1,40 euro par action, représentant une distribution globale de 1 731 millions d'euros payée en numéraire le 10 mai 2011.

Dividendes versés par SFR

L'Assemblée générale de SFR du 30 mars 2011 a approuvé le versement d'un dividende de 1 milliard d'euros au titre de l'exercice 2010 (dont 440 millions d'euros à Vodafone), versé sous forme d'acompte en janvier 2011. Dans le cadre de l'acquisition par Vivendi de la participation de Vodafone dans SFR (se reporter à la section 1.1.1), SFR a versé le 16 juin 2011 un acompte sur dividende de 454 millions d'euros (dont 200 millions d'euros à Vodafone). Ainsi, le montant total des dividendes versés par SFR à Vodafone au cours de l'exercice 2011 s'est élevé à 640 millions d'euros.

Activision Blizzard

Evolution du taux de détention de Vivendi dans Activision Blizzard

Le 15 novembre 2011, Vivendi a vendu sur le marché 35 millions de titres Activision Blizzard pour un montant de 422 millions de dollars (314 millions d'euros). Ainsi, compte tenu du programme de rachat d'actions d'Activision Blizzard (61 millions d'actions rachetées en 2011), la participation de Vivendi dans Activision Blizzard s'élevait à environ 60 % non dilué au 31 décembre 2011 (contre environ 61 % au 31 décembre 2010). Pour plus de détails, se reporter à la note 18 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Dividendes versés

Le 11 mai 2011, Activision Blizzard a payé à ses actionnaires un dividende en numéraire de 0,165 dollar par action au titre de l'exercice 2010 ; ce qui représente 119 millions de dollars (87 millions d'euros) pour Vivendi. En outre, le 9 février 2012, Activision Blizzard a annoncé que son conseil d'administration avait décidé de proposer aux actionnaires de mettre en paiement un dividende de 0,18 dollar par action. Ce dividende sera versé en numéraire à compter du 16 mai 2012.

1.2. Evénements significatifs intervenus depuis le 31 décembre 2011

Les principaux événements intervenus entre la date de clôture et le 28 février 2012, date d'arrêté des comptes de l'exercice 2011 par le Directoire, sont les suivants :

- Le 10 janvier 2012, émission d'un emprunt obligataire de 1 250 millions d'euros (se reporter à la section 5.4),
- Dans une décision en date du 27 janvier 2012, publiée le 1er février 2012, le Tribunal Fédéral du District sud de New York a rejeté les plaintes des actionnaires individuels ayant acheté des actions ordinaires de Vivendi sur la Bourse de Paris (se reporter à la note 27 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011).

Section 2 **Analyse des résultats**

2.1. Compte de résultat consolidé et compte de résultat ajusté

Compte de résultat consolidé			Compte de résultat ajusté		
	Exercices clos le 31 décembre		Exercices clos le 31 décembre		
(en millions d'euros, sauf données par action)	**2011**	**2010**	**2011**	**2010**	
Chiffre d'affaires	**28 813**	**28 878**	**28 813**	**28 878**	**Chiffre d'affaires**
Coût des ventes	(14 391)	(14 561)	(14 391)	(14 561)	Coût des ventes
Marge brute	**14 422**	**14 317**	**14 422**	**14 317**	**Marge brute**
Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(8 401)	(8 456)	(8 401)	(8 456)	Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels	(161)	(135)	(161)	(135)	Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(510)	(603)			
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(397)	(252)			
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis	-	450			
Autres produits	1 385	53			
Autres charges	(656)	(358)			
Résultat opérationnel (EBIT)	**5 682**	**5 016**	**5 860**	**5 726**	**Résultat opérationnel ajusté (EBITA)**
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	(18)	195	(18)	195	Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence
Coût du financement	(481)	(492)	(481)	(492)	Coût du financement
Produits perçus des investissements financiers	75	7	75	7	Produits perçus des investissements financiers
Autres produits financiers	14	16			
Autres charges financières	(167)	(178)			
Résultat des activités avant impôt	**5 105**	**4 564**	**5 436**	**5 436**	**Résultat des activités avant impôt ajusté**
Impôt sur les résultats	(1 378)	(1 042)	(1 408)	(1 257)	Impôt sur les résultats
Résultat net des activités	**3 727**	**3 522**			
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-			
Résultat net	**3 727**	**3 522**	**4 028**	**4 179**	**Résultat net ajusté avant intérêts minoritaires**
Dont					*Dont*
Résultat net, part du groupe	**2 681**	**2 198**	**2 952**	**2 698**	**Résultat net ajusté**
Intérêts minoritaires	1 046	1 324	1 076	1 481	Intérêts minoritaires
Résultat net, part du groupe par action (en euros)	**2,16**	**1,78**	**2,38**	**2,19**	**Résultat net ajusté par action** (en euros)
Résultat net, part du groupe dilué par action (en euros)	**2,16**	**1,78**	**2,37**	**2,18**	**Résultat net ajusté dilué par action** (en euros)

Nota : Au vu de la pratique des autres groupes français lorsqu'ils ont adopté en 2010 les normes IFRS 3 et IAS 27 révisées (adoptées par anticipation par Vivendi en 2009), Vivendi a procédé à un changement de présentation de son compte de résultat consolidé à compter du 1er janvier 2011 : se reporter à l'annexe 1 du présent rapport financier pour une description détaillée de ce changement de présentation ainsi que pour la réconciliation avec les éléments publiés antérieurement.

4

Section 2 **Analyse des résultats**

2.2. Comparaison des données 2011 et 2010

En 2011, le **résultat net ajusté** est un bénéfice de 2 952 millions d'euros (2,38 euros par action[1]) comparé à un bénéfice de 2 698 millions d'euros en 2010 (2,19 euros par action[1]). Cette augmentation de 254 millions d'euros (+9,4 %) s'explique par les principaux éléments suivants :

- +134 millions d'euros proviennent de l'augmentation du résultat opérationnel ajusté, qui s'élève à 5 860 millions d'euros. Cette augmentation reflète principalement les performances opérationnelles d'Activision Blizzard (+319 millions d'euros), de GVT (+119 millions d'euros), d'Universal Music Group (+36 millions d'euros) et de Groupe Canal+ (+11 millions d'euros), compensées par le recul de SFR (-194 millions d'euros) et de Groupe Maroc Telecom (-195 millions d'euros),
- -213 millions d'euros sont liés à la diminution de la quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence, suite à la cession à General Electric (GE) de la participation dans NBC Universal, dont la quote-part de profit s'élevait à 201 millions d'euros sur l'exercice 2010,
- +68 millions d'euros correspondent essentiellement au solde du dividende contractuel versé par GE à Vivendi dans le cadre de la finalisation de la cession par Vivendi de sa participation dans NBC Universal,
- +11 millions d'euros sont liés à la diminution du coût du financement,
- -151 millions d'euros sont liés à l'augmentation de la charge d'impôt sur les résultats,
- +405 millions d'euros sont liés à la diminution de la part des intérêts minoritaires dans le résultat net ajusté, principalement du fait du rachat de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR (279 millions d'euros).

Analyse des principales lignes du compte de résultat

Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 28 813 millions d'euros, contre 28 878 millions d'euros sur l'exercice 2010 (-0,2 % et +0,5 % à taux de change constant). Pour une analyse du chiffre d'affaires par métier, se reporter à la section 4 du présent rapport financier.

Le coût des ventes s'élève à 14 391 millions d'euros (contre 14 561 millions d'euros en 2010), soit une diminution de 170 millions d'euros (-1,2 %).

La marge brute augmente de 105 millions d'euros pour atteindre 14 422 millions d'euros (contre 14 317 millions d'euros en 2010), soit une progression de +0,7 %.

Les charges administratives et commerciales, hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, s'élèvent à 8 401 millions d'euros contre 8 456 millions d'euros en 2010, soit une diminution de 55 millions d'euros (-0,7 %).

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, s'élèvent à 2 534 millions d'euros (contre 2 483 millions d'euros en 2010), soit une charge complémentaire de 51 millions d'euros (+2,1 %). Cette évolution résulte principalement de l'augmentation des amortissements des actifs des réseaux de télécommunications de SFR, de Groupe Maroc Telecom et GVT, partiellement compensée par la diminution des amortissements des actifs de contenus liés aux jeux d'Activision Blizzard.

Les charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels sont une charge nette de 161 millions d'euros, contre une charge nette de 135 millions d'euros sur l'exercice 2010, soit une augmentation de 26 millions d'euros. Cette évolution est notamment liée à l'augmentation des charges de restructuration encourues par Activision Blizzard (19 millions d'euros, contre 2 millions d'euros en 2010) et par UMG (67 millions d'euros, contre 60 millions d'euros sur l'exercice 2010), ainsi qu'à la sanction pécuniaire de 30 millions d'euros prononcée en septembre 2011 par l'Autorité de la Concurrence à l'encontre de Groupe Canal+ dans le cadre du contrôle du respect des engagements souscrits par Groupe Canal+ lors du rapprochement de CanalSatellite et TPS en janvier 2007.

Le résultat opérationnel ajusté s'élève à 5 860 millions d'euros, contre 5 726 millions d'euros sur l'exercice 2010, soit une augmentation de 134 millions d'euros (+2,3 % et +3,3 % à taux de change constant). Pour une analyse du résultat opérationnel ajusté par métier, se reporter à la section 4 du présent rapport financier.

Les amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises s'élèvent à 510 millions d'euros, contre 603 millions d'euros en 2010, soit une diminution de 93 millions d'euros (-15,4 %). Cette évolution est notamment liée à la diminution des amortissements des actifs incorporels d'Activision Blizzard et d'UMG suite aux dépréciations constatées en 2010 (se reporter *infra*) et de SFR, la base clients de Tele2 France acquise en juillet 2007 étant totalement amortie fin 2010.

Les dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises s'élèvent à 397 millions d'euros, contre 252 millions d'euros sur l'exercice 2010. Sur l'exercice 2011, elles concernent principalement l'écart d'acquisition relatif à Canal+ France (380 millions d'euros). Sur l'exercice 2010, elles concernaient les franchises internes et certaines licences (217 millions d'euros) acquises d'Activision en juillet 2008, ainsi que certains catalogues d'UMG (27 millions d'euros).

La provision constatée au titre de la « *securities class action* » aux Etats-Unis est inchangée au 31 décembre 2011 à 100 millions d'euros. Au 31 décembre 2010, compte tenu de la décision de la Cour fédérale du District Sud de New-York du 17 février 2011, Vivendi avait procédé au réexamen du montant de la provision liée à cette procédure en utilisant une méthodologie identique et en s'appuyant sur les travaux des mêmes experts qu'à fin 2009, et l'avait fixé à 100 millions d'euros, au titre de l'estimation des dommages qui pourraient, le cas échéant, être versés aux seuls plaignants ayant acquis des ADRs aux Etats-Unis. Par conséquent, Vivendi avait constaté une reprise de provision de 450 millions d'euros au 31 décembre 2010, contre une dotation de 550 millions d'euros au 31 décembre 2009.
Se reporter à la note 27 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

1. Pour le calcul du résultat net ajusté par action, se reporter à l'annexe 2 du présent rapport financier.

Section 2 **Analyse des résultats**

Les autres produits s'élèvent à 1 385 millions d'euros, contre 53 millions d'euros sur l'exercice 2010. Sur l'exercice 2011, ils comprennent essentiellement les impacts du règlement définitif le 14 janvier 2011 du différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne (1 255 millions d'euros) et de la cession, en octobre 2011, de la participation d'UMG dans Beats Electronics (89 millions d'euros).

Les autres charges s'élèvent à 656 millions d'euros, contre 358 millions d'euros sur l'exercice 2010. Sur l'exercice 2011, elles comprennent principalement la moins-value réalisée en janvier 2011, lors de la cession de la participation résiduelle de 12,34 % de Vivendi dans NBC Universal (421 millions d'euros, dont 477 millions d'euros correspondant à une perte de change qui reflète la dépréciation du dollar depuis le 1er janvier 2004) et le règlement au titre de l'apurement du passé du litige opposant GVT et plusieurs Etats brésiliens concernant l'application de la taxe « ICMS » sur les services Internet et haut débit qu'elle fournit (165 millions d'euros ; se reporter à la note 27 de l'annexe aux états financiers consolidés). Sur l'exercice 2010, les autres charges comprenaient le coût lié à l'accord transactionnel conclu par Vivendi avec l'autorité de régulation boursière brésilienne, la *Comissao de Valores Mobiliarios* (CVM) pour un montant de 67 millions d'euros et la moins-value réalisée en septembre 2010, lors de la première étape de la cession de la participation de Vivendi dans NBC Universal (232 millions d'euros, dont 281 millions d'euros correspondant à une perte de change).

Le résultat opérationnel s'élève à 5 682 millions d'euros, contre 5 016 millions d'euros sur l'exercice 2010, soit une augmentation de 666 millions d'euros (+13,3 %).

La quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence est une charge de 18 millions d'euros, contre un produit de 195 millions d'euros sur l'exercice 2010. Cette évolution est essentiellement liée à la cession de la participation dans NBC Universal. Sur l'exercice 2010, la quote-part du profit en provenance de NBC Universal s'élevait à 201 millions d'euros.

Le coût du financement s'élève à 481 millions d'euros, contre 492 millions d'euros sur l'exercice 2010, soit une diminution de 11 millions d'euros (-2,2 %), reflétant notamment l'incidence sur l'encours moyen de l'endettement financier net du produit de 5,8 milliards de dollars issu de la cession de la participation dans NBC Universal, finalisée le 25 janvier 2011 pour 3,8 milliards de dollars (après 2,0 milliards de dollars encaissés le 26 septembre 2010), et du produit de 1,25 milliard d'euros reçu le 14 janvier 2011 pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne. En revanche, l'incidence sur l'encours moyen de l'endettement financier net du rachat par Vivendi, courant juin 2011 pour un montant de 7,75 milliards d'euros, de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR ne pèse que sur le deuxième semestre de l'exercice 2011.
Sur l'exercice 2011, les intérêts sur emprunts s'élèvent à 529 millions d'euros sur l'exercice 2011, contre 521 millions d'euros sur l'exercice 2010, soit une augmentation de 8 millions d'euros (+1,5 %). Cette évolution s'explique par l'augmentation de l'encours moyen des emprunts à 13,7 milliards d'euros sur l'exercice 2011 (contre 12,7 milliards d'euros sur l'exercice 2010), reflétant essentiellement l'incidence du financement de l'acquisition de 44 % de SFR (7,75 milliards d'euros), compensée par la baisse du taux d'intérêt moyen de ces emprunts à 3,87 % sur l'exercice 2011 (contre 4,09 % sur l'exercice 2010).
De leur côté, les produits du placement des excédents de trésorerie s'élèvent à 48 millions d'euros sur l'exercice 2011, contre 29 millions d'euros sur l'exercice 2010, soit une augmentation de 19 millions d'euros. Cette évolution s'explique par l'augmentation de l'encours moyen des placements à 4,1 milliards d'euros sur l'exercice 2011 (contre 3,3 milliards d'euros sur l'exercice 2010) et par la hausse du taux d'intérêt moyen de ces placements à 1,16 % sur l'exercice 2011 (contre 0,88 % sur l'exercice 2010).
Pour plus de détails, se reporter à la note 5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Les produits perçus des investissements financiers s'élèvent à 75 millions d'euros sur l'exercice 2011, contre 7 millions d'euros sur l'exercice 2010, et correspondent pour 70 millions d'euros au solde du dividende contractuel versé par GE à Vivendi le 25 janvier 2011 dans le cadre de la finalisation de la cession par Vivendi à GE de sa participation dans NBC Universal.

Les autres charges et produits financiers sont une charge nette de 153 millions d'euros, contre une charge nette de 162 millions d'euros sur l'exercice 2010.
Pour plus de détails, se reporter à la note 5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Dans le résultat net ajusté, l'impôt est une charge nette de 1 408 millions d'euros sur l'exercice 2011, contre une charge nette de 1 257 millions d'euros sur l'exercice 2010, en augmentation de 151 millions d'euros. L'économie d'impôt courant liée aux régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale de Vivendi SA s'élève à 565 millions d'euros sur l'exercice 2011 (contre 586 millions d'euros en 2010), compte tenu de l'impact favorable (306 millions d'euros) du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR, compensé par les conséquences des modifications de la législation fiscale en France en 2011 : le plafonnement de l'imputation des déficits fiscaux reportés à hauteur de 60 % du bénéfice imposable (-288 millions d'euros) et l'évolution du régime du bénéfice mondial consolidé (-97 millions d'euros). Le taux effectif de l'impôt dans le résultat net ajusté s'établit à 25,8 % sur l'exercice 2011, contre 24,0 % en 2010, en hausse de 1,8 point. Cette évolution est principalement due à certains éléments non récurrents (-253 millions d'euros sur l'exercice 2011, contre -54 millions d'euros en 2010), qui reflètent notamment l'incidence sur la période des risques liés à l'impôt d'exercices antérieurs. Hors cet impact, le taux effectif de l'impôt dans le résultat net ajusté s'établit à 21,2 % sur l'exercice 2011, contre 23,0 % en 2010.

Par ailleurs, **dans le résultat net, l'impôt** est une charge nette de 1 378 millions d'euros, contre une charge nette de 1 042 millions d'euros sur l'exercice 2010, en augmentation de 336 millions d'euros. Outre les éléments explicatifs de l'augmentation de 151 millions d'euros de la charge d'impôt dans le résultat net ajusté, cette évolution intègre la variation de l'économie d'impôt différé liée aux régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale de Vivendi SA, qui s'élève à 372 millions d'euros sur l'exercice 2011 (contre 501 millions d'euros en 2010), en baisse de 129 millions d'euros.

4

Section 2 **Analyse des résultats**

La part du résultat net revenant aux intérêts minoritaires s'élève à 1 046 millions d'euros, contre 1 324 millions d'euros sur l'exercice 2010. Cette diminution de 278 millions d'euros s'explique essentiellement par l'impact du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR (-256 millions d'euros) ainsi que l'incidence du recul des performances de Groupe Maroc Telecom, partiellement compensée par la progression du résultat d'Activision Blizzard.

La part du résultat net ajusté revenant aux intérêts minoritaires s'élève à 1 076 millions d'euros, contre 1 481 millions d'euros sur l'exercice 2010, soit une diminution de 405 millions d'euros qui reflète essentiellement l'impact du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR (-279 millions d'euros) ainsi que l'incidence du recul des performances de Groupe Maroc Telecom, partiellement compensée par la progression du résultat d'Activision Blizzard.

En 2011, **le résultat net, part du groupe** est un bénéfice de 2 681 millions d'euros (2,16 euros par action), contre un bénéfice de 2 198 millions d'euros en 2010 (1,78 euro par action), soit une augmentation de 483 millions d'euros (+22,0 %).

La réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté est présentée en annexe 2 du présent rapport financier. En 2011, cette réconciliation comprend essentiellement les impacts du règlement définitif le 14 janvier 2011 du différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne (+1 255 millions d'euros) et de la cession, en octobre 2011, de la participation d'UMG dans Beats Electronics (+89 millions d'euros), partiellement compensé par la moins-value réalisée lors de la cession le 25 janvier 2011 de la participation résiduelle de 12,34 % de Vivendi dans NBC Universal (-421 millions d'euros, dont -477 millions d'euros de réserves de conversion reclassées en résultat, correspondant à une perte de change qui reflète essentiellement la dépréciation du dollar depuis le 1er janvier 2004) et le règlement au titre de l'apurement du passé du litige opposant GVT et plusieurs Etats brésiliens concernant l'application de la taxe « ICMS » sur les services Internet et haut débit qu'elle fournit (165 millions d'euros). La réconciliation comprend également les amortissements et les dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (-716 millions d'euros, après impôts et intérêts minoritaires). En 2010, cette réconciliation comprenait essentiellement la reprise de la provision constatée au titre de la procédure de *Securities Class Action* aux Etats-Unis (+450 millions d'euros), les amortissements et les dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (-451 millions d'euros, après impôts et intérêts minoritaires), la moins-value réalisée lors de la cession de 7,66 % de NBC Universal intervenue le 26 septembre 2010 (-232 millions d'euros, dont -281 millions d'euros de réserves de conversion reclassées en résultat, correspondant à une perte de change qui reflète essentiellement la dépréciation du dollar depuis le 1er janvier 2004), le coût (-67 millions d'euros) lié à l'accord transactionnel conclu par Vivendi avec l'autorité de régulation boursière brésilienne, la *Comissao de Valores Mobiliarios* (CVM) et l'élimination du reversement de l'actif d'impôt différé (-76 millions d'euros) lié à l'utilisation par SFR des déficits ordinaires antérieurs de Neuf Cegetel.

Section 3 **Analyse des flux de trésorerie opérationnels**

Note préliminaire :
Vivendi considère que les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO), les flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net) et les flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT), mesures à caractère non strictement comptable, sont des indicateurs pertinents des performances opérationnelles et financières du groupe. Ils doivent être considérés comme une information complémentaire qui ne peut se substituer aux données comptables telles qu'elles figurent dans le tableau des flux de trésorerie de Vivendi, présenté dans les états financiers consolidés du groupe.

Sur l'exercice 2011, **les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)** générés par les métiers s'élèvent à 4 694 millions d'euros (contre 5 212 millions d'euros sur l'exercice 2010), en baisse de 518 millions d'euros (-9,9 %). Dans ce montant, les flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net) générés par les métiers s'élèvent à 8 034 millions d'euros (contre 8 569 millions d'euros sur l'exercice 2010), en baisse de 535 millions d'euros (-6,2 %). Cette évolution reflète la variation défavorable du besoin en fonds de roulement d'Activision Blizzard, en raison de l'absence de sortie de jeu chez Blizzard au quatrième trimestre 2011 contre les sorties de *World of Warcraft: Cataclysm* et *StarCraft II* en 2010, et du recul de l'EBITDA de Groupe Maroc Telecom. Elle reflète aussi le moindre dividende reçu de NBC Universal : 70 millions d'euros reçus le 25 janvier 2011 au titre du solde du dividende contractuel versé par GE dans le cadre de la finalisation de la cession par Vivendi de sa participation dans NBC Universal, contre 233 millions d'euros reçus de NBC Universal sur l'exercice 2010.

Sur l'exercice 2011, **les investissements industriels, nets** sont restés stables à 3 340 millions d'euros, contre 3 357 millions d'euros sur l'exercice 2010. Les investissements industriels comprennent notamment l'acquisition par SFR de blocs de fréquences mobiles : 150 millions d'euros pour des fréquences 4G en octobre 2011 et 300 millions d'euros pour des fréquences 3G complémentaires en juin 2010. Hors ces impacts, les investissements industriels, nets sont en augmentation de 133 millions d'euros (+4,4 %) : la croissance des investissements de GVT du fait de l'accélération du déploiement du réseau (+223 millions d'euros) est partiellement compensée par la réduction des investissements de Groupe Maroc Telecom (-90 millions d'euros).

Sur l'exercice 2011, **les flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT)** s'élèvent à 2 884 millions d'euros contre 3 108 millions d'euros sur l'exercice 2010, en baisse de 224 millions d'euros (-7,2 %). Le recul de 518 millions d'euros du CFFO est partiellement compensé par la baisse de 275 millions d'euros des impôts payés, qui s'élèvent à 1 090 millions d'euros sur l'exercice 2011 contre 1 365 millions d'euros sur l'exercice 2010. L'évolution des impôts payés reflète principalement l'augmentation de 409 millions d'euros du remboursement d'impôt reçu par Vivendi dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé : 591 millions d'euros reçu en 2011 au titre de l'exercice 2010, contre 182 millions d'euros reçu en 2010 au titre de l'exercice 2009 ; le faible remboursement d'impôt reçu en 2010 étant lié à l'utilisation par SFR en 2009 des déficits ordinaires antérieurs de Neuf Cegetel, partiellement compensée par la hausse des impôts payés par les filiales.

4

Section 3 **Analyse des flux de trésorerie opérationnels**

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre			
	2011	**2010**	**variation en €**	**% de variation**
Chiffre d'affaires	28 813	28 878	-65	-0,2 %
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations	(20 320)	(20 569)	+249	+1,2 %
EBITDA (a)	***8 493***	***8 309***	***+184***	***+2,2 %***
Dépenses de restructuration payées	(114)	(93)	-21	-22,6 %
Investissements de contenus, nets	(13)	(137)	+124	+90,5 %
Dont franchises internes et autres actifs de contenus liés aux jeux chez Activision Blizzard	*(49)*	*(83)*	*+34*	*+41,0 %*
Dont avances aux artistes et autres ayants droit musicaux, nettes chez UMG				
Paiements aux artistes et autres ayants droit musicaux	*(589)*	*(578)*	*-11*	*-1,9 %*
Recouvrement et autres	*581*	*624*	*-43*	*-6,9 %*
	(8)	*46*	*-54*	*na*
Dont droits de diffusion de films et programmes télévisuels, nets chez Groupe Canal+				
Acquisition de droits de diffusion de films et programmes télévisuels	*(724)*	*(753)*	*+29*	*+3,9 %*
Consommation de droits de diffusion de films et programmes télévisuels	*706*	*671*	*+35*	*+5,2 %*
	(18)	*(82)*	*+64*	*+78,0 %*
Dont droits de diffusion d'événements sportifs, nets chez Groupe Canal+				
Acquisition des droits de diffusion d'événements sportifs	*(662)*	*(646)*	*-16*	*-2,5 %*
Consommation de droits de diffusion d'événements sportifs	*695*	*676*	*+19*	*+2,8 %*
	33	*30*	*+3*	*+10,0 %*
Neutralisation de la variation des provisions incluses dans l'EBITDA	(100)	(125)	+25	+20,0 %
Autres éléments opérationnels	(7)	(10)	+3	+30,0 %
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel	(307)	387	-694	na
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt (b)	***7 952***	***8 331***	***-379***	***-4,5 %***
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence (c)	79	235	-156	-66,4 %
Dont NBC Universal	-	*233*	*-233*	*-100,0 %*
Solde du dividende contractuel versé par GE	*70*	-	*+70*	*na*
Dividendes reçus de participations non consolidées (c)	3	3	-	-
Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)	**8 034**	**8 569**	**-535**	**-6,2 %**
Investissements industriels, nets (capex, net) (d)	(3 340)	(3 357)	+17	+0,5 %
Dont SFR (f)	*(1 809)*	*(1 974)*	*+165*	*+8,4 %*
Groupe Maroc Telecom	*(466)*	*(556)*	*+90*	*+16,2 %*
GVT	*(705)*	*(482)*	*-223*	*-46,3 %*
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	**4 694**	**5 212**	**-518**	**-9,9 %**
Intérêts nets payés (e)	(481)	(492)	+11	+2,2 %
Autres flux liés aux activités financières (e)	(239)	(247)	+8	+3,2 %
Décaissements liés aux activités financières	***(720)***	***(739)***	***+19***	***+2,6 %***
Versement reçu du Trésor public dans le cadre du Bénéfice Mondial Consolidé	591	182	+409	x 3,2
Autres impôts payés	(1 681)	(1 547)	-134	-8,7 %
Impôts nets (payés)/encaissés (b)	***(1 090)***	***(1 365)***	***+275***	***+20,1 %***
Flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT)	**2 884**	**3 108**	**-224**	**-7,2 %**

na : non applicable.

(a) L'EBITDA, mesure à caractère non strictement comptable, est défini dans la section 4.2 du présent rapport financier.

(b) Présentés dans les activités opérationnelles du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.3).

(c) Présentés dans les activités d'investissement du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.3).

(d) Correspondent aux sorties nettes de trésorerie liées aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles telles que présentées dans les activités d'investissement du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.3).

(e) Présentés dans les activités de financement du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.3).

(f) Les investissements industriels de SFR comprennent notamment l'achat de fréquences 4G pour 150 millions d'euros en 2011 et l'achat de fréquences 3G pour 300 millions d'euros en 2010.

Section 4 Analyse des performances des métiers

4.1. Chiffre d'affaires, résultat opérationnel ajusté et flux nets de trésorerie opérationnels par métier

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010	% de variation	% de variation à taux de change constant
Chiffre d'affaires				
Activision Blizzard	3 432	3 330	+3,1 %	+7,0 %
Universal Music Group	4 197	4 449	-5,7 %	-4,6 %
SFR	12 183	12 577	-3,1 %	-3,1 %
Groupe Maroc Telecom	2 739	2 835	-3,4 %	-2,5 %
GVT	1 446	1 029	+40,5 %	+39,0 %
Groupe Canal+	4 857	4 712	+3,1 %	+3,3 %
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(41)	(54)	na	na
Total Vivendi	**28 813**	**28 878**	**-0,2 %**	**+0,5 %**
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)				
Activision Blizzard	1 011	692	+46,1 %	+52,8 %
Universal Music Group	507	471	+7,6 %	+8,2 %
SFR	2 278	2 472	-7,8 %	-7,8 %
Groupe Maroc Telecom	1 089	1 284	-15,2 %	-14,4 %
GVT	396	277	+43,0 %	+41,4 %
Groupe Canal+	701	690	+1,6 %	+1,4 %
Holding & Corporate	(100)	(127)	+21,3 %	+21,3 %
Activités non stratégiques et autres	(22)	(33)	na	na
Total Vivendi	**5 860**	**5 726**	**+2,3 %**	**+3,3 %**

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010	% de variation
Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)			
Activision Blizzard	929	1 248	-25,6 %
Universal Music Group	495	508	-2,6 %
SFR	3 841	3 952	-2,8 %
Groupe Maroc Telecom	1 501	1 706	-12,0 %
GVT	558	413	+35,1 %
Groupe Canal+	735	639	+15,0 %
Dividendes NBC Universal	70	233	-70,0 %
Holding & Corporate	(83)	(99)	+16,2 %
Activités non stratégiques et autres	(12)	(31)	na
Total Vivendi	**8 034**	**8 569**	**-6,2 %**
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)			
Activision Blizzard	877	1 173	-25,2 %
Universal Music Group	443	470	-5,7 %
SFR	2 032	1 978	+2,7 %
Groupe Maroc Telecom	1 035	1 150	-10,0 %
GVT	(147)	(69)	x 2,1
Groupe Canal+	484	410	+18,0 %
Dividendes NBC Universal	70	233	-70,0 %
Holding & Corporate	(84)	(100)	+16,0 %
Activités non stratégiques et autres	(16)	(33)	na
Total Vivendi	**4 694**	**5 212**	**-9,9 %**

na : non applicable.

4

Section 4 **Analyse des performances des métiers**

4.2. Commentaires sur les performances opérationnelles des métiers

Notes préliminaires :

La Direction évalue la performance des métiers et leur alloue des ressources nécessaires à leur développement en fonction de certains indicateurs de performances opérationnelles, dont notamment le résultat opérationnel ajusté (EBITA) et l'EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization), mesures à caractère non strictement comptable.

- *La différence entre le résultat opérationnel ajusté (EBITA) et le résultat opérationnel (EBIT) est constituée par 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 ainsi que les « autres produits » et « autres charges » tels que définis dans l'annexe 1 du présent rapport financier, inclus dans le résultat opérationnel.*
- *Selon la définition de Vivendi, l'EBITDA correspond au résultat opérationnel ajusté (EBITA) tel que présenté dans le compte de résultat ajusté, avant les amortissements et les dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles, les coûts de restructuration, le résultat de cession d'actifs corporels et incorporels et les autres éléments opérationnels non récurrents (tels qu'ils sont présentés dans le compte de résultat consolidé par secteur opérationnel – se reporter à la note 3 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011).*

En outre, il convient de souligner que d'autres sociétés peuvent définir et calculer l'EBITA et l'EBITDA de manière différente de Vivendi. Il se peut donc que ces indicateurs ne puissent pas être directement comparés à ceux d'autres sociétés.

L'activité du groupe Vivendi s'articule autour de six métiers au cœur des univers des contenus, des plate-formes et des réseaux interactifs. Au 31 décembre 2011, les pourcentages de détention de Vivendi dans ces métiers sont les suivants :

- *Activision Blizzard : 60 %,*
- *Universal Music Group (UMG) : 100 %,*
- *SFR : 100 % (se reporter à la section 1.1 concernant le rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR réalisé en juin 2011),*
- *Groupe Maroc Telecom : 53 %,*
- *GVT : 100 %,*
- *Groupe Canal+ : 100 % (Groupe Canal+ détient 80 % de Canal+ France).*

Section 4 Analyse des performances des métiers

4.2.1. Activision Blizzard

Agrégats IFRS, tels que publiés par Vivendi

(en millions d'euros, sauf taux de marge)	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010	% de variation	% de variation à taux de change constant
Activision	2 047	2 002	+2,2 %	+5,7 %
Blizzard	1 082	1 046	+3,4 %	+8,6 %
Distribution	303	282	+7,4 %	+10,9 %
Total Chiffre d'affaires	**3 432**	**3 330**	**+3,1 %**	**+7,0 %**
EBITDA	**1 174**	**901**	**+30,3 %**	**+36,2 %**
Activision	520	187	x 2,8	x 2,9
Blizzard	483	498	-3,0 %	+2,7 %
Distribution	8	7	+14,3 %	+8,5 %
Total Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	**1 011**	**692**	**+46,1 %**	**+52,8 %**
Taux de marge opérationnelle (%)	*29,5 %*	*20,8 %*	*+8,7 pts*	
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	**877**	**1 173**	**-25,2 %**	

Agrégats non-GAAP et US GAAP, tels que publiés par Activision Blizzard[2]

(en millions de dollars US)	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010	% de variation
Activision	2 828	2 769	+2,1 %
Blizzard	1 243	1 656	-24,9 %
Distribution	418	378	+10,6 %
Total Chiffre d'affaires non-GAAP	**4 489**	**4 803**	**-6,5 %**
Elimination de l'incidence des ajustements non-GAAP	*266*	*(356)*	*na*
Chiffre d'affaires en US GAAP	4 755	4 447	+6,9 %
Activision	851	511	+66,5 %
Blizzard	496	850	-41,6 %
Distribution	11	10	+10,0 %
Total Résultat opérationnel non-GAAP	**1 358**	**1 371**	**-0,9 %**
Taux de marge opérationnelle (%)	*30,3 %*	*28,5 %*	*+1,8 pt*
Elimination de l'incidence des ajustements non-GAAP	*(30)*	*(902)*	
Résultat opérationnel en US GAAP	1 328	469	x 2,8
Répartition du chiffre d'affaires par mode de distribution			
Ventes physiques	2 512	2 880	-12,8 %
Ventes numériques en ligne (a)	1 559	1 545	+0,9 %
Total Activision et Blizzard	4 071	4 425	-8,0 %
Distribution	418	378	+10,6 %
Total Chiffre d'affaires non-GAAP	**4 489**	**4 803**	**-6,5 %**
Répartition du chiffre d'affaires par plate-forme			
Abonnements en ligne (b)	1 155	1 421	-18,7 %
PC et autres	299	406	-26,4 %
Consoles	2 452	2 406	+1,9 %
Terminaux portables	165	192	-14,1 %
Total Activision et Blizzard	4 071	4 425	-8,0 %
Distribution	418	378	+10,6 %
Total Chiffre d'affaires non-GAAP	**4 489**	**4 803**	**-6,5 %**
Répartition géographique du chiffre d'affaires			
Amérique du Nord	2 251	2 575	-12,6 %
Europe	1 886	1 902	-0,8 %
Asie Pacifique	352	326	+8,0 %
Total Chiffre d'affaires non-GAAP	**4 489**	**4 803**	**-6,5 %**

Se référer aux notes page suivante.

2. Les réconciliations entre les données IFRS publiées par Vivendi au titre d'Activision Blizzard et les données non-GAAP et US GAAP publiées par Activision Blizzard (chiffre d'affaires et résultat opérationnel) figurent en annexe 3 de ce rapport financier.

4

Section 4 **Analyse des performances des métiers**

na : non applicable.

(a) Comprend les revenus générés par les abonnements, les droits d'adhésion, les redevances de licences, les services à valeur ajoutée, les contenus téléchargés, les produits distribués numériquement et les appareils sans fil.

(b) Comprend tous les revenus générés par les produits *World of Warcraft*, y compris les abonnements, les boîtes de jeux, les packs d'expansion, les redevances de licences et les services à valeur ajoutée, ainsi que les revenus liés aux abonnements à *Call of Duty Elite*.

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté

Activision Blizzard enregistre des résultats excellents en 2011. Porté par la hausse des ventes numériques et par le succès des jeux *Call of Duty®: Modern Warfare® 3*, *Skylanders Spyro's Adventure*™ et *World of Warcraft®*, le chiffre d'affaires s'élève à 3 432 millions d'euros, en hausse de 3,1 % (+7,0 % à taux de change constant) par rapport à 2010, et le résultat opérationnel ajusté s'élève à 1 011 millions d'euros, en hausse de 46,1 % (+52,8 % à taux de change constant) par rapport à 2010[3]. Au 31 décembre 2011, le solde de la marge opérationnelle différée au bilan atteint 913 millions d'euros, contre 1 024 millions d'euros au 31 décembre 2010.

En 2011, *Call of Duty®: Modern Warfare® 3* est le jeu le plus vendu en Europe et aux Etats-Unis[4], et la plate-forme *Call of Duty Elite* compte plus de 7 millions de joueurs au 31 janvier 2012 (dont plus de 1,5 million d'abonnés annuels payants). En incluant les packs d'accessoires et les figurines, plus de 20 millions de jouets ont été vendus pour *Skylanders*, qui se classe en tête des ventes de jeux pour enfants en Amérique du Nord et en Europe[4] en 2011. *World of Warcraft®* reste le numéro un des jeux en ligne massivement multi-joueurs, avec environ 10,2 millions d'abonnés au 31 décembre 2011.

En 2012, Activision Blizzard prévoit de sortir plusieurs titres très attendus, dont *Diablo® III*, un nouveau *Call of Duty* et *Skylanders Giants™*, ainsi que de continuer à développer le service en ligne *Call of Duty Elite*.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux de trésorerie opérationnels d'Activision Blizzard s'élèvent à 877 millions d'euros, en diminution de 296 millions d'euros par rapport à 2010, et reflètent l'évolution défavorable de la variation du besoin en fonds de roulement, en raison principalement de l'absence de sortie de jeu chez Blizzard au quatrième trimestre 2011 contre les sorties de *World of Warcraft: Cataclysm* et *StarCraft II* en 2010.

3. Ces résultats tiennent compte des principes comptables qui requièrent que le chiffre d'affaires et les coûts des ventes associés d'un jeu ayant une composante en ligne soient différés sur la période estimée d'utilisation par le consommateur.

4. Selon The NPD Group, Charttrack et GfK.

Section 4 **Analyse des performances des métiers**

4.2.2. Universal Music Group (UMG)

(en millions d'euros, sauf taux de marge)	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010	% de variation	% de variation à taux de change constant
Ventes physiques	*1 789*	*2 128*	*-15,9 %*	*-15,6 %*
Ventes de musique numérique	*1 132*	*1 033*	*+9,6 %*	*+11,3 %*
Redevances et autres	*446*	*415*	*+7,5 %*	*+9,8 %*
Musique enregistrée	3 367	3 576	-5,8 %	-4,9 %
Edition musicale	638	662	-3,6 %	-2,1 %
Merchandising et autres	227	252	-9,9 %	-7,1 %
Elimination des opérations intersegment	(35)	(41)	na	na
Total Chiffre d'affaires	**4 197**	**4 449**	**-5,7 %**	**-4,6 %**
EBITDA	**623**	**571**	**+9,1 %**	**+10,1 %**
Musique enregistrée	304	266	+14,3 %	+13,4 %
Edition musicale	183	199	-8,0 %	-6,2 %
Merchandising et autres	20	6	x 3,3	x 3,5
Total Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	**507**	**471**	**+7,6 %**	**+8,2 %**
Taux de marge opérationnelle (%)	*12,1 %*	*10,6 %*	*+1,5 pt*	
Coûts de restructuration	(67)	(60)	-11,7 %	
EBITA hors coûts de restructuration	574	531	+8,1 %	
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	**443**	**470**	**-5,7 %**	
Répartition géographique du chiffre d'affaires de la musique enregistrée				
Europe	41 %	41 %		
Amérique du Nord	36 %	40 %		
Asie	15 %	13 %		
Reste du monde	8 %	6 %		
	100 %	**100 %**		

Musique enregistrée : ventes d'albums sur supports physiques et numériques, en millions d'unités

Artiste – Titre	2011	Artiste – Titre	2010
Lady Gaga – Born this way	6,8	Eminem – Recovery	6,0
Justin Bieber – Under The Mistletoe	2,8	Lady Gaga – The Fame Monster	4,8
Rihanna – Loud	2,7	Taylor Swift – Speak Now	4,3
Rihanna – Talk That Talk	2,6	Rihanna – Loud	3,0
Lil Wayne – Tha Carter IV	2,4	Justin Bieber – My Worlds	3,0
Amy Winehouse – Lioness: Hidden Treasures	2,4	Justin Bieber – My World 2.0	2,9
Drake – Take Care	1,9	Take That – Progress	2,8
Kanye West & Jay Z – Watch The Throne	1,7	Black Eyed Peas – The E.N.D. (The Energy Never Dies)	2,6
Amy Winehouse – Back to Black	1,7	Bon Jovi – Greatest Hits – The Ultimate Collection	2,4
LMFAO – Sorry for Party Rocking	1,7	Black Eyed Peas – The Beginning	2,1
Total	**26,7**	**Total**	**33,9**

na : non applicable.

4

Section 4 **Analyse des performances des métiers**

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté

Le chiffre d'affaires d'Universal Music Group (UMG) s'établit à 4 197 millions d'euros, en retrait de 5,7 % par rapport à 2010 (-4,6 % à taux de change constant). La croissance de 9,6 % des ventes de musique numérique (+11,3 % à taux de change constant) et la hausse des revenus liés aux nouvelles activités ont partiellement compensé le repli de la demande pour les CD. Les ventes de musique numérique représentent 33,6 % du chiffre d'affaires de la musique enregistrée.

Parmi les meilleures ventes de musique enregistrée figurent les titres de Lady Gaga, Rihanna, Lil Wayne, Amy Winehouse, Justin Bieber et LMFAO ainsi que, pour les meilleures ventes nationales, ceux de Nolwenn Leroy (en France), Kara (au Japon), Girls' Generation (au Japon) et Rammstein (en Allemagne).

La marge d'EBITA passe de 10,6 % en 2010 à 12,1 % en 2011. Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) s'élève à 507 millions d'euros, en hausse de 7,6 % par rapport à 2010 (+8,2 % à taux de change constant). Il bénéficie de l'optimisation des coûts et des économies réalisées dans le cadre du plan de réorganisation lancé en 2010. Les mesures de réduction de coûts de 100 millions d'euros ont été mises en œuvre en 2011 et UMG lance un nouveau plan de réduction de coûts de 50 millions d'euros.

Comme le marché de la musique enregistrée s'approche d'un point d'inflexion aux Etats-Unis et le groupe croit dans le potentiel du secteur, Vivendi et UMG ont annoncé, le 11 novembre 2011, le projet d'acquisition des activités de musique enregistrée d'EMI Music pour un montant total de 1,2 milliard de livres sterling. Une description détaillée de cette opération figure dans la note 2.5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels d'UMG s'élèvent à 443 millions d'euros, en retrait de 27 millions d'euros par rapport à 2010. Cette évolution reflète essentiellement l'augmentation des investissements et des dépenses de restructuration dans le cadre de la réorganisation.

Section 4 **Analyse des performances des métiers**

4.2.3. SFR

(en millions d'euros, sauf taux de marge)	Exercices clos le 31 décembre		
	2011	**2010**	**% de variation**
Chiffre d'affaires des services mobiles	7 885	8 420	-6,4 %
Dont chiffre d'affaires des données mobiles	*2 765*	*2 335*	*+18,4 %*
Ventes d'équipement, nettes	567	510	+11,2 %
Activité mobile	8 452	8 930	-5,4 %
Activité Internet haut débit et fixe	4 000	3 944	+1,4 %
Elimination des opérations intersegments	(269)	(297)	+9,4 %
Total Chiffre d'affaires	**12 183**	**12 577**	**-3,1 %**
Activité mobile	2 988	3 197	-6,5 %
Activité Internet haut débit et fixe	812	776	+4,6 %
Total EBITDA	**3 800**	**3 973**	**-4,4 %**
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	**2 278**	**2 472**	**-7,8 %**
Taux de marge opérationnelle (%)	*18,7 %*	*19,7 %*	*-1,0 pt*
Investissements industriels, nets (capex, net) (a)	**1 809**	**1 974**	**-8,4 %**
Dont achats de fréquences mobiles	*150*	*300*	*-50,0 %*
investissements industriels, nets hors achats de fréquences mobiles	*1 659*	*1 674*	*-0,9 %*
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	**2 032**	**1 978**	**+2,7 %**
Dont achats de fréquences mobiles	*(150)*	*(300)*	*+50,0 %*
flux nets de trésorerie opérationnels hors achats de fréquences mobiles	*2 182*	*2 278*	*-4,2 %*
Activité mobile			
Nombre de clients (en milliers)			
Clients abonnés (b, c)	*16 566*	*16 095*	*+2,9 %*
Clients prépayés	*4 897*	*5 208*	*-6,0 %*
Total Groupe SFR	21 463	21 303	+0,8 %
Parc de clients pour compte de tiers (c)	2 431	1 256	+93,6 %
Total réseau Groupe SFR	**23 894**	**22 559**	**+5,9 %**
Part de marché en base clients mobiles (d)	31,3 %	33,1 %	-1,8 pt
Part de marché réseau (d)	34,9 %	35,0 %	-0,1 pt
ARPU sur 12 mois glissants (en euros/an) (e)			
Clients abonnés	462	506	-8,7 %
Clients prépayés	136	155	-12,3 %
ARPU mixte	378	410	-7,8 %
Coût d'acquisition (en % du chiffre d'affaires des services mobiles)	7,6 %	7,0 %	+0,6 pt
Coût de rétention (en % du chiffre d'affaires des services mobiles)	8,2 %	8,7 %	-0,5 pt
Activité Internet haut débit et fixe résidentiels			
Nombre de clients Internet haut débit (en milliers)	5 042	4 887	+3,2 %
Part de marché en base clients ADSL (f)	23,5 %	24,3 %	-0,8 pt

(a) Correspondent aux sorties nettes de trésorerie liées aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.
(b) Y compris clients M2M (*Machine to Machine*).
(c) Dans le cadre de la création de la co-entreprise avec La Poste en 2011, les clients de Débitel (290 000 à fin février 2011) ont été reclassés au sein du parc de clients pour compte de tiers.
(d) Source : Arcep.
(e) Y compris terminaisons d'appels mobiles. L'ARPU (*Average Revenue Per User*) se définit comme le chiffre d'affaires sur les douze derniers mois, net des promotions, hors roaming in et ventes d'équipements, divisé par le nombre de clients moyen Arcep pour les douze derniers mois. Il exclut les données M2M (*Machine to Machine*) et Débitel.
(f) Donnée 2011 estimée par SFR.

4

Section 4 **Analyse des performances des métiers**

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté

Le chiffre d'affaires[5] de SFR atteint 12 183 millions d'euros en 2011, en baisse de 3,1 % par rapport à 2010, l'application du nouveau régime de TVA et plusieurs baisses de tarifs imposées par les régulateurs[6] ayant fortement pesé sur sa performance économique. Hors impact de ces décisions règlementaires, il progresse de 1,9 %.

Le chiffre d'affaires de l'activité mobile[7] s'établit à 8 452 millions d'euros, en retrait de 5,4 % par rapport à 2010. Le chiffre d'affaires des services mobiles[8] recule de 6,4 % à 7 885 millions d'euros; en excluant l'application du nouveau régime de TVA et les baisses de tarif imposées par les régulateurs, il progresse de 0,8 %.
Au cours de l'année 2011, 744 000 nouveaux abonnés mobiles nets ont rejoint le parc SFR. Le succès des formules Carrées a été confirmé avec plus de 3 millions de clients à fin décembre. 41 % des clients SFR sont équipés de *smartphones* à fin décembre 2011 (contre 28 % à fin 2010), ce qui se traduit par une progression du chiffre d'affaires des données sur mobiles de 18,4 % par rapport à 2010. A fin décembre 2011, le parc d'abonnés mobiles[5] totalise 16,566 millions de clients, soit une amélioration de 1,6 point du mix abonnés en un an à 77,2 %. Le parc total de clients mobiles[5] de SFR s'élève à 21,463 millions.
La Poste Mobile, opérateur mobile virtuel (MVNO) détenu à 49 % par SFR, a réussi son lancement avec, à fin décembre, 646 000 clients. SFR a par ailleurs renforcé son réseau de distribution avec, en particulier, l'ouverture en décembre des premiers espaces SFR dédiés au sein du groupe Fnac. Ce partenariat complète son propre réseau de 840 boutiques, assurant une relation de proximité et de qualité à tous ses clients.

Le chiffre d'affaires de l'activité Internet haut débit et fixe[7] s'élève à 4 000 millions d'euros, en hausse de 1,4 % par rapport à 2010, et en hausse de 2,4 % (dont 4,3 % pour l'activité Internet haut débit Grand Public) en excluant l'application du nouveau régime de TVA et les baisses de tarif imposées par les régulateurs. A fin décembre 2011, le parc des clients résidentiels à l'Internet haut débit s'élève à 5,042 millions, en croissance de 3,2 % par rapport à fin décembre 2010. A fin décembre 2011, la nouvelle Neufbox Evolution a conquis 589 000 clients.
L'offre multi-packs convergents (quadruple-play) a également été couronnée de succès et a conquis 1 174 000 clients.

Le nouveau régime de TVA pèse sur le résultat opérationnel ajusté avant amortissements (EBITDA) de SFR qui s'élève à 3 800 millions d'euros, en recul de 4,4 % par rapport à 2010. L'EBITDA comprend 93 millions d'euros de produits non récurrents en 2011 (61 millions d'euros pour l'activité mobile et 32 millions d'euros pour l'activité de l'Internet haut débit et Fixe), contre 58 millions d'euros en 2010. Hors produits non récurrents, l'EBITDA baisse de 5,3 % : la progression de 8,6 % de l'EBITDA de l'activité Internet haut débit et fixe est en partie compensée par le recul de 8,4 % de l'EBITDA de l'activité mobile.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de SFR s'établit à 2 278 millions d'euros, en recul de 7,8 % par rapport à 2010 et de 9,5 % hors produits non récurrents.

Afin de conforter sa position de leader et de continuer à offrir les meilleurs offres et services, moteurs de croissance, SFR investit dans les réseaux. Alors que SFR offre déjà une couverture 3G+ à plus de 98 % de la population française, il a remporté en décembre 2011 deux blocs de fréquences 4G de 5 Mhz duplex dans le cadre de l'appel d'offres d'attribution de la bande des 800 Mhz. Ces « fréquences en or » s'ajoutent à celles obtenues en septembre et permettront à SFR de couvrir l'ensemble du territoire avec un réseau mobile 4G très haut débit. Elles représentent au total un investissement de plus de 1,2 milliard d'euros.

Le lancement commercial d'un quatrième opérateur mobile a pour conséquence une refonte significative des tarifs des formules Carrées et Red, qui va peser sur le chiffre d'affaires et les marges de SFR. De façon à en minimiser l'impact, SFR met en place un programme de reengineering de ses processus. Avec un réseau technique maîtrisé de bout en bout et des services commerciaux de proximité et d'assistance téléphonique, SFR dispose des atouts pour conserver la confiance de la toute grande majorité de sa clientèle.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels de SFR se sont élevés à 2 032 millions d'euros, soit une augmentation de 2,7 % par rapport à 2010. Cette évolution intègre notamment la baisse des achats de fréquences mobiles, à 150 millions d'euros en 2011 (contre 300 millions d'euros en 2010). Hors cet impact, les flux nets de trésorerie opérationnels se sont élevés à 2 182 millions d'euros en 2011 (contre 2 278 millions d'euros en 2010), en diminution de 96 millions d'euros (-4,2 %), en raison essentiellement de la baisse de l'EBITDA (-4,4 %).

5. Suite à la cession de 100 % des titres de la société Débitel France SA à la société La Poste Télécom SAS, Débitel France SA a été sortie du périmètre de consolidation le 1er mars 2011, avec un parc de 290 000 clients.
6. Baisses tarifaires décidées par les régulateurs :
i) baisse de 33 % des prix régulés de terminaison d'appels mobile intervenue le 1er juillet 2010 puis de 33 % à nouveau le 1er juillet 2011,
ii) baisse de 33 % des prix des terminaisons d'appels SMS intervenue le 1er février 2010 puis de 25 % le 1er juillet 2011,
iii) baisses de tarifs en itinérance mobile,
iv) baisse de 28 % des prix régulés des terminaisons d'appels fixe intervenue le 1er octobre 2010 et de 40 % au 1er octobre 2011.
7. Les chiffres d'affaires de l'activité mobile et de l'activité Internet haut débit et Fixe sont présentés avant élimination des opérations intersegment au sein de SFR.
8. Le chiffre d'affaires des services mobiles correspond au chiffre d'affaires de l'activité mobile, hors celui lié aux ventes d'équipement.

Section 4 **Analyse des performances des métiers**

4.2.4. Groupe Maroc Telecom

(en millions d'euros, sauf taux de marge)	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010	% de variation	% de variation à taux de change constant
Chiffre d'affaires des services mobiles	*1 615*	*1 658*	*-2,6 %*	*-1,8 %*
Ventes d'équipement, nettes	*67*	*102*	*-34,3 %*	*-33,8 %*
Activité mobile	1 682	1 760	-4,4 %	-3,6 %
Activité Internet haut débit et fixe	660	764	-13,6 %	-12,9 %
Elimination des opérations intersegment	(119)	(179)	+33,5 %	+32,8 %
Maroc	2 223	2 345	-5,2 %	-4,4 %
International	539	502	+7,4 %	+8,8 %
Elimination des opérations intersegment	(23)	(12)	na	na
Total Chiffre d'affaires	**2 739**	**2 835**	**-3,4 %**	**-2,5 %**
Total EBITDA	**1 500**	**1 667**	**-10,0 %**	**-9,2 %**
Maroc	1 000	1 183	-15,5 %	-14,7 %
International	89	101	-11,9 %	-9,8 %
Total Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	**1 089**	**1 284**	**-15,2 %**	**-14,4 %**
Taux de marge opérationnelle (%)	*39,8 %*	*45,3 %*	*-5,5 pts*	
Investissements industriels, nets (capex, net)	**466**	**556**	**-16,2 %**	
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	**1 035**	**1 150**	**-10,0 %**	
Maroc				
Nombre de clients mobile (en milliers)				
Prépayé	16 106	16 073	+0,2 %	
Postpayé	1 019	817	+24,7 %	
Total	17 126	16 890	+1,4 %	
ARPU (en dirhams/mois)	87	93	-6,2 %	
Taux d'attrition (en %/an)	23,3 %	29,0 %	-5,7 pts	
Nombre de lignes fixes (en milliers)	1 241	1 231	+0,8 %	
Parc Internet haut débit (en milliers)	591	497	+18,9 %	
International				
Nombre de clients (en milliers)				
Mobile	9 626	6 834	+40,9 %	
Fixe	299	291	+2,7 %	
Internet haut débit	99	77	+28,6 %	

na : non applicable.

4

Section 4 **Analyse des performances des métiers**

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté

Groupe Maroc Telecom enregistre une croissance de 12,2 % de son parc clients à 28,982 millions, tirée essentiellement par ses activités hors du Maroc dont le parc clients augmente de 39,2 % en un an. Cette bonne dynamique permet à Groupe Maroc Telecom de limiter le recul de son chiffre d'affaires à 3,4 %, à 2 739 millions d'euros (-2,5 % à taux de change constant), dans un contexte de baisse de 25 % des prix du mobile au Maroc et un environnement règlementaire et concurrentiel particulièrement défavorable.

Le chiffre d'affaires réalisé au Maroc recule de 5,2 % (-4,4 % à taux de change constant). Le chiffre d'affaires sortant mobile est toutefois quasi stable à taux de change constant grâce à une forte stimulation des usages (+27 %) et une croissance très soutenue du parc post-payé (+25 %). Dans le fixe, la montée en débit et l'enrichissement des offres permettent une hausse de 19 % du parc Internet haut débit.

Hors du Maroc, le chiffre d'affaires progresse de 7,4 % (+8,8 % à taux de change constant), soutenu par la très forte croissance des parcs mobiles (+41 %), notamment au Mali dont le chiffre d'affaires est en hausse de 33,7 %.

Le résultat opérationnel ajusté avant amortissements (EBITDA) de Groupe Maroc Telecom atteint 1 500 millions d'euros, en retrait de 10,0 % par rapport à 2010 (-9,2 % à taux de change constant). Toutefois, la marge d'EBITDA de Groupe Maroc Telecom se maintient à un niveau élevé d'environ 55 %.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de Groupe Maroc Telecom s'établit à 1 089 millions d'euros, en retrait de 15,2 % par rapport à 2010 (-14,4 % à taux de change constant), du fait de la baisse de l'EBITDA et de la hausse des charges d'amortissement.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels de Groupe Maroc Telecom s'élèvent à 1 035 millions d'euros, en baisse de 10,0 % par rapport à 2010, en raison essentiellement de la baisse de l'EBITDA (-10,0 %) partiellement compensée par la réduction significative des investissements industriels, nets (-90 millions d'euros, soit -16,2 %).

Section 4 **Analyse des performances des métiers**

4.2.5. GVT

(en millions d'euros, sauf taux de marge)	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010	% de variation	% de variation à taux de change constant
Télécoms	1 444	1 029	+40,3 %	+38,8 %
Télévision payante (a)	2	-	na	na
Total Chiffre d'affaires	**1 446**	**1 029**	**+40,5 %**	**+39,0 %**
Télécoms	616	431	+42,9 %	+41,5 %
Télévision payante (a)	(15)	-	na	na
Total EBITDA	**601**	**431**	**+39,4 %**	**+37,9 %**
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	**396**	**277**	**+43,0 %**	**+41,4 %**
Taux de marge opérationnelle (%)	*27,4 %*	*26,9 %*	*+0,5 pt*	
Investissements industriels, nets (capex, net)	**705**	**482**	**+46,3 %**	**+44,2 %**
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	**(147)**	**(69)**	**x 2,1**	
Chiffre d'affaires net (IFRS en millions de reals brésiliens)				
Voix	2 081	1 567	+32,8 %	
Télévision payante (a)	4	-	na	
Services de Nouvelle Génération	1 269	846	+50,0 %	
Entreprises	*235*	*177*	*+32,8 %*	
Internet haut débit	*972*	*622*	*+56,3 %*	
Voix sur IP	*62*	*47*	*+31,9 %*	
Total	3 354	2 413	+39,0 %	
Nombre de villes couvertes	**119**	**97**	**+22**	
Région II	63 %	71 %	-8 pts	
Régions I & III	37 %	29 %	+8 pts	
Nombre de lignes raccordées (en milliers)	7 207	5 065	+42,3 %	
Nombre de lignes en service (en milliers)				
Grand Public et PME	4 372	3 035	+44,1 %	
Voix	*2 709*	*1 940*	*+39,6 %*	
Internet haut débit	*1 663*	*1 095*	*+51,9 %*	
Proportion d'offres ≥ 10 Mbits/s	*75 %*	*64 %*	*+11 pts*	
Entreprises	1 954	1 197	+63,2 %	
Total	6 326	4 232	+49,5 %	
Ventes nettes (en milliers de lignes)				
Grand Public et PME	1 337	950	+40,7 %	
Voix	*769*	*544*	*+41,4 %*	
Internet haut débit	*568*	*406*	*+39,9 %*	
Entreprises	757	466	+62,4 %	
Total	2 094	1 416	+47,9 %	
Chiffre d'affaires par ligne Grand Public et PME (en reals brésiliens/mois)				
Voix	66,9	67,8	-1,3 %	
Internet haut débit	58,0	57,6	+0,7 %	

na : non applicable.
(a) GVT a lancé son offre de télévision payante en octobre 2011.

4

Section 4 **Analyse des performances des métiers**

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté

Le chiffre d'affaires de GVT s'élève à 1 446 millions d'euros, en progression de 40,5 % par rapport à 2010 (+39,0 % à taux de change constant). Le chiffre d'affaires Internet haut débit augmente de 57,7 % (+56,2 % à taux de change constant) et le chiffre d'affaires Voix progresse de 34,2 % (+32,8 % à taux de change constant).

Au cours de l'année 2011, GVT a étendu sa couverture à 22 villes supplémentaires et opère désormais dans 119 villes. Grâce à l'expansion géographique de son réseau et à ses excellentes performances commerciales, le nombre de lignes en service (LIS)[9] atteint 6,326 millions, en augmentation de 49,5 % par rapport à fin 2010. 57 % des ventes concernent des débits supérieurs ou égaux à 15 Mbit/s, comparé à 15 % en 2010.

GVT a lancé en octobre une offre de télévision payante dans toutes les villes où il opère. Ce service innove grâce à un modèle hybride qui associe la diffusion par satellite des chaînes de télévision (Direct-to-Home) à la diffusion par réseau IPTV (Internet Protocol TV) de tous les services interactifs. GVT y propose une large offre de chaînes en HD à des prix compétitifs, un catalogue important de vidéos à la demande et un service de télévision de rattrapage, disponibles dans toutes les offres. GVT propose également à tous ses abonnés des offres privilégiées préparées avec UMG et Activision Blizzard dans les domaines respectifs de la musique et des jeux vidéo.

Le résultat opérationnel ajusté avant amortissements (EBITDA) de GVT s'élève à 601 millions d'euros, en augmentation de 39,4 % par rapport à 2010 (+37,9 % à taux de change constant). Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de GVT atteint 396 millions d'euros, en hausse de 43,0 % par rapport à 2010 (+41,4 % à taux de change constant). La marge d'EBITDA s'élève à 41,6 %. En excluant les coûts liés au lancement de la télévision payante, la marge d'EBITDA de l'activité Télécoms s'élève à 42,7 %, en augmentation de 0,8 point par rapport à 2010.

L'excellente dynamique commerciale et le soutien opérationnel et financier de Vivendi ont permis à GVT d'accélérer le déploiement de son réseau et de développer une plate-forme de télévision payante. Les investissements industriels de GVT[10] s'élèvent à 705 millions d'euros, en hausse de 44,2 % à taux de change constant par rapport à 2010.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels de GVT s'élèvent à -147 millions d'euros en 2011 (contre -69 millions d'euros en 2010). Cette évolution reflète l'accélération des investissements industriels, nets de GVT, à 705 millions d'euros en 2011 (contre 482 millions d'euros en 2010), qui correspondent essentiellement aux investissements dans les réseaux pour étendre la couverture des régions I et III ainsi que les investissements initiaux de l'activité de télévision payante. Toutefois, les flux de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex) sont en hausse de 35,1 % sur 2011, à 558 millions d'euros, grâce aux bonnes performances opérationnelles de GVT.

9. Hors télévision payante.
10. Correspondent aux sorties nettes de trésorerie liées aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.

Section 4 **Analyse des performances des métiers**

4.2.6. Groupe Canal+

(en millions d'euros, sauf taux de marge)	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010	% de variation	% de variation à taux de change constant
Canal+ France (a)	4 049	3 956	+2,4 %	+2,4 %
Autres activités et élimination des opérations intersegment (b)	808	756	+6,9 %	+8,3 %
Total Chiffre d'affaires	**4 857**	**4 712**	**+3,1 %**	**+3,3 %**
EBITDA	**913**	**920**	**-0,8 %**	**-0,8 %**
Canal+ France	617	616	+0,2 %	+0,2 %
Autres activités	84	74	+13,5 %	+12,0 %
Total Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	**701**	**690**	**+1,6 %**	**+1,4 %**
Taux de marge opérationnelle (%)	*14,4 %*	*14,6 %*	*-0,2 pt*	
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	**484**	**410**	**+18,0 %**	
Abonnements (en milliers)				
Télévision payante en France	*9 760*	*9 720*	*+0,4 %*	
Canal+ Overseas (c)	*1 456*	*1 338*	*+8,8 %*	
Canal+ France	11 216	11 058	+1,4 %	
International (b)	1 730	1 651	+4,8 %	
Total Groupe Canal+	**12 946**	**12 709**	**+1,9 %**	
Taux de résiliation par abonné numérique (France métropolitaine)	12,1 %	11,0 %	+1,1 pt	
ARPU, en euros par abonné individuel (France métropolitaine)	47,5	46,3	+2,6 %	

(a) Le chiffre d'affaires de Canal+ France est présenté avant élimination des opérations intersegment au sein de Groupe Canal+. Canal+ France détient et consolide notamment la Société d'Edition de Canal Plus (SECP), Multithématiques, Canal+ Distribution, Kiosque et Canal+ Overseas.

(b) Comprend la Pologne et le Vietnam.

(c) Comprend les DOM TOM et l'Afrique.

4

Section 4 **Analyse des performances des métiers**

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté

Le chiffre d'affaires de Groupe Canal+ s'élève à 4 857 millions d'euros, en croissance de 3,1 % par rapport à 2010.

Le chiffre d'affaires de Canal+ France progresse de 2,4 % pour atteindre 4 049 millions d'euros, grâce notamment à la hausse du parc d'abonnements, des revenus par abonné et des recettes publicitaires.
Fin décembre 2011, Canal+ France comptait 11,216 millions d'abonnements, soit une croissance nette de 158 000 comparée à fin décembre 2010. En France métropolitaine, la croissance des recrutements bruts est la raison principale de la progression du portefeuille d'abonnements, qui s'établit à 9,760 millions. Le revenu moyen par abonné individuel progresse de 1,2 euro à 47,5 euros en raison de la croissance continue du nombre de foyers disposant à la fois des offres Canal+ et CanalSat, et de la pénétration accrue des options de programmes et de services. Le portefeuille de Canal+ France dans les territoires couverts par Canal+ Overseas (Outre-mer et Afrique) atteint 1,456 million d'abonnements, bénéficiant d'une dynamique favorable, particulièrement en Afrique. Au global, en intégrant la Pologne et le Vietnam, le Groupe Canal+ comptait, fin 2011, 12,946 millions d'abonnements.

Le chiffre d'affaires des autres activités de Groupe Canal+ est en forte hausse, l'ensemble des opérations contribuant positivement à cette évolution, en particulier StudioCanal, Cyfra+ en Pologne et i>Télé.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de Groupe Canal+ s'établit à 701 millions d'euros, en croissance de 1,6 %. Hors l'amende de 30 millions d'euros prononcée en septembre 2011 par l'Autorité de la concurrence à l'encontre de Groupe Canal+ dans le cadre du contrôle du respect des engagements souscrits par Groupe Canal+ lors du rapprochement de CanalSatellite et TPS en janvier 2007, l'EBITA progresse de 5,9 %.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de Canal+ France s'élève à 617 millions d'euros, en légère hausse par rapport à 2010, impacté principalement par l'amende de l'Autorité de la concurrence. Les territoires couverts par Canal+ Overseas enregistrent un EBITA en forte progression, porté par une croissance généralisée de leurs parcs d'abonnements. StudioCanal enregistre une forte progression de son EBITA grâce notamment à ses activités en Grande-Bretagne et en Allemagne, et à la croissance des ventes de son catalogue sur l'ensemble des territoires. i>Télé connaît une augmentation de ses recettes publicitaires et affiche pour la première fois un résultat positif.

Groupe Canal+ a annoncé en 2011 plusieurs initiatives stratégiques majeures. Il s'agit d'une part du projet de constitution d'un pôle de télévision gratuite en France autour des chaînes Direct 8 et Direct Star, sous réserve de l'approbation des autorités de régulation compétentes. D'autre part, Groupe Canal+ a annoncé la finalisation d'un partenariat avec le groupe polonais ITI/TVN, première entité de télévision privée du pays, portant sur le rapprochement de leurs bouquets de chaînes payantes, dont Groupe Canal+ aura le contrôle. L'accord porte par ailleurs sur une présence significative de Groupe Canal+ au capital de TVN. Ce projet est soumis à l'approbation des autorités de régulation compétentes. Enfin, StudioCanal a renforcé son activité audiovisuelle avec l'acquisition en décembre 2011 de Tandem Communications, une société allemande leader en Europe dans la production de séries télévisées.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux de trésorerie opérationnels de Groupe Canal+ s'élèvent à 484 millions d'euros en 2011 (contre 410 millions d'euros en 2010). L'augmentation de 74 millions d'euros reflète l'évolution favorable des résultats et de la variation du besoin en fonds de roulement.

Section 4 **Analyse des performances des métiers**

4.2.7. Holding & Corporate

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2011	2010
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	(100)	(127)
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	(84)	(100)

Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté de Holding & Corporate s'établit à -100 millions d'euros, contre -127 millions d'euros en 2010, notamment du fait de moindres charges liées aux litiges et de divers éléments non récurrents.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels de Holding & Corporate se sont élevés à -84 millions d'euros contre -100 millions d'euros en 2010. L'évolution des flux nets de trésorerie opérationnels entre 2010 et 2011 est principalement liée à celle du résultat opérationnel ajusté.

4.2.8. Activités non stratégiques et autres

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2011	2010
Activités non stratégiques et autres	41	19
Eliminations des opérations intersegment	(82)	(73)
Total Chiffre d'affaires	**(41)**	**(54)**
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	(22)	(33)
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	(16)	(33)

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté

Le chiffre d'affaires des activités non stratégiques s'élève à 41 millions d'euros, en hausse de 22 millions d'euros, du fait de la contribution en 2011 des sociétés Digitick (9 millions d'euros) et See Tickets (12 millions d'euros) acquises respectivement le 30 décembre 2010 et le 23 août 2011.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) des activités non stratégiques s'élève à -22 millions d'euros sur l'exercice 2011, en hausse de 11 millions d'euros, du fait de l'amélioration du résultat de l'ensemble de ces activités et de la contribution de See Tickets (4 millions d'euros).

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels des activités non stratégiques s'élèvent à -16 millions d'euros, contre -33 millions d'euros en 2010. Cette évolution est principalement liée à celle du résultat opérationnel ajusté.

4

Section 5 **Trésorerie et capitaux**

Notes préliminaires :

- *Vivendi considère que l'« endettement financier net », agrégat à caractère non strictement comptable, est un indicateur pertinent de la mesure de l'endettement financier 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, ainsi que des instruments financiers dérivés à l'actif, des dépôts en numéraire adossés à des emprunts et de certains actifs financiers de gestion de trésorerie (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.*
- *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.*

5.1. Synthèse de l'exposition de Vivendi aux risques de crédit et de liquidité

La politique de financement de Vivendi consiste à s'endetter à long terme principalement sur les marchés obligataires et bancaires, à taux variable ou à taux fixe, en euros ou en dollars, selon les besoins généraux du groupe.
En 2011, Vivendi s'est inscrit dans une politique constante d'allongement de la maturité moyenne de sa dette et de désintermédiation en faisant appel prioritairement au marché obligataire.
Les dettes financières à long terme sont essentiellement contractées par Vivendi SA, qui centralise la gestion des financements du groupe, à l'exception d'Activision Blizzard et Groupe Maroc Telecom.
En ce qui concerne les financements obligataires, Vivendi dispose d'un programme EMTN (*Euro Medium Term Notes*) auprès de la bourse de Luxembourg afin d'être en mesure de saisir chaque opportunité du marché obligataire euro.
Les contreparties bancaires de Vivendi doivent satisfaire certains critères de solidité financière, que reflète leur notation par les agences Standard & Poor's et Moody's.
Par ailleurs, afin de se conformer aux nouvelles règles prudentielles des agences de notation en matière de gestion de liquidité, Vivendi a désormais pour politique de refinancer avec un an d'avance toute tombée de ligne bancaire ou obligataire.

Afin de disposer de réserves de liquidités significatives, le groupe bénéficie de lignes de crédit confirmées, qui s'élèvent à 12 081 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 10 116 millions d'euros au 31 décembre 2010), dont 7 164 millions d'euros ne sont pas tirés (7 943 millions d'euros non tirés au 31 décembre 2010). Le montant des lignes de crédit de Vivendi SA s'élève à 9 000 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 6 000 millions d'euros au 31 décembre 2010), dont 4 975 millions d'euros ne sont pas tirés (5 250 millions d'euros non tirés au 31 décembre 2010).

Les contrats relatifs aux lignes de crédit accordées à Vivendi SA ne contiennent pas de dispositions conditionnant l'octroi du crédit à la notation de sa solidité financière par les agences spécialisées. Ils contiennent les clauses usuelles de cas de défaut et leur maintien est notamment soumis au respect d'un ratio financier calculé semestriellement (se reporter à la note 22.2 de l'annexe des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011). Les lignes de crédit accordées aux sociétés du groupe autres que Vivendi SA sont destinées à financer soit les besoins généraux de la filiale emprunteuse, soit un projet déterminé. Au 31 décembre 2011, il n'existe pas de restriction à l'utilisation des capitaux dont bénéficient les sociétés du groupe (y compris Vivendi SA) pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, les activités du groupe.

La notation de la dette à long terme du groupe s'établit à BBB Stable (Standard & Poor's et Fitch) et Baa2 Stable (Moody's) ; l'objectif de Vivendi est de conserver cette notation. La durée moyenne économique de la dette du groupe est de 4,0 années au 31 décembre 2011 (inchangé par rapport au 31 décembre 2010) ; elle s'élève à 4,2 années en prenant en compte la ligne de crédit bancaire de 1,1 milliard d'euros mise en place en janvier 2012.

En 2011, le financement des investissements, du besoin en fonds de roulement et du paiement du dividende est assuré par la génération de flux de trésorerie opérationnels (cash flow from operations, net), par des cessions d'actifs et, le cas échéant, par l'émission d'emprunts. Pour les années à venir et sur la base des conditions actuelles de financement offertes par les marchés financiers, Vivendi entend maintenir cette politique de financement des investissements et des activités du groupe.

Section 5 **Trésorerie et capitaux**

5.2. Evolution de l'endettement financier net

Au 31 décembre 2011, l'endettement financier net de Vivendi s'élève à 12 027 millions d'euros, contre 8 073 millions d'euros au 31 décembre 2010, soit une augmentation de 3 954 millions d'euros. Cette évolution reflète notamment :

- les décaissements liés à l'acquisition par Vivendi de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR (7 750 millions d'euros, le 16 juin 2011) et au programme de rachat de ses propres actions par Activision Blizzard (502 millions d'euros), partiellement compensés par le produit de la cession de la participation résiduelle dans NBC Universal (3 800 millions de dollars, soit 2 883 millions d'euros, le 25 janvier 2011), les sommes reçues pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne (1 254 millions d'euros, le 14 janvier 2011) et le produit de la cession de 35 millions de titres Activision Blizzard sur le marché (422 millions de dollars, soit 314 millions d'euros),
- les dividendes versés (2 885 millions d'euros), notamment aux actionnaires de Vivendi SA (1 731 millions d'euros), ainsi qu'aux actionnaires minoritaires de SFR SA (640 millions d'euros, dont 200 millions d'euros versés à Vodafone, le 16 juin 2011, lors de la finalisation du rachat de sa participation de 44 % dans SFR), de Maroc Telecom SA (384 millions d'euros) et d'Activision Blizzard (55 millions d'euros),
- le produit issu de la souscription des salariés dans le cadre du plan d'épargne groupe de Vivendi SA (143 millions d'euros),
- l'incidence des flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT), qui s'élèvent à 2 884 millions d'euros sur l'exercice 2011.

(en millions d'euros)	Se reporter aux notes des états financiers consolidés	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Emprunts et autres passifs financiers		15 710	12 003
Dont emprunts et autres passifs financiers à long terme (a)	22	*12 409*	*8 573*
emprunts et autres passifs financiers à court terme (a)	22	*3 301*	*3 430*
Actifs financiers de gestion de trésorerie (b, c)	15	(266)	(508)
Instruments financiers dérivés à l'actif (b)	15	(101)	(91)
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts (b)	15	(12)	(21)
		15 331	**11 383**
Trésorerie et équivalents de trésorerie (a)	17	(3 304)	(3 310)
Dont Activision Blizzard		*(2 448)*	*(2 124)*
Endettement financier net		**12 027**	**8 073**

(a) Tels que présentés au bilan consolidé.
(b) Inclus au bilan consolidé dans les rubriques d'actifs financiers.
(c) Correspond aux bons des agences gouvernementales américaines à plus de trois mois d'échéance d'Activision Blizzard.

(en millions d'euros)	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Emprunts et autres éléments financiers (a)	Impact sur l'endettement financier net
Endettement financier net au 31 décembre 2010	**(3 310)**	**11 383**	**8 073**
Flux nets liés aux :			
Activités opérationnelles	(6 862)	-	(6 862)
Activités d'investissement	(807)	305	(502)
Activités de financement	7 661	3 647	11 308
Effet de change	14	(4)	10
Variation de l'endettement financier net au cours de la période	**6**	**3 948**	**3 954**
Endettement financier net au 31 décembre 2011	**(3 304)**	**15 331**	**12 027**

(a) Les « autres éléments financiers » comprennent les engagements d'achat d'intérêts minoritaires, les instruments financiers dérivés (actifs et passifs), les dépôts en numéraire adossés à des emprunts ainsi que les actifs financiers de gestion de trésorerie.

4

Section 5 **Trésorerie et capitaux**

5.3. Analyse de l'évolution de l'endettement financier net

(en millions d'euros)	Se référer à la section	Exercice clos le 31 décembre 2011		
		Impact sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	Impact sur les emprunts et autres éléments financiers	Impact sur l'endettement financier net
Résultat opérationnel	2	**(5 682)**	**-**	**(5 682)**
Retraitements		(2 590)	-	(2 590)
Investissements de contenus, nets		13	-	13
Marge brute d'autofinancement		***(8 259)***	**-**	***(8 259)***
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel		307	-	307
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt	3	***(7 952)***	**-**	***(7 952)***
Impôts nets payés	3	1 090	-	1 090
Activités opérationnelles **A**		**(6 862)**	**-**	**(6 862)**
Investissements financiers				
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise		210	61	271
Dont acquisition de See Tickets		*75*	-	*75*
acquisition de Tandem Communications par StudioCanal		*(26)*	*73*	*47*
Acquisitions de titres mis en équivalence		49	-	49
Augmentation des actifs financiers		377	(213)	164
Total des investissements financiers		***636***	***(152)***	***484***
Désinvestissements financiers				
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		(30)	-	(30)
Cessions de titres mis en équivalence		(2 920)	-	(2 920)
Dont cession des 12,34 % résiduels dans NBC Universal pour 3,8 milliards de dollars	1.1.3	*(2 883)*	-	*(2 883)*
Diminution des actifs financiers		(1 751)	457	(1 294)
Dont montant net encaissé au titre du règlement définitif du différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne	1.1.4	*(1 254)*	-	*(1 254)*
Total des désinvestissements financiers		***(4 701)***	***457***	***(4 244)***
Activités d'investissements financiers		**(4 065)**	**305**	**(3 760)**
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	3	(79)	-	(79)
Dividendes reçus de participations non consolidées		(3)	-	(3)
Activités d'investissement hors acquisitions/(cessions) d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes		**(4 147)**	**305**	**(3 842)**
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		3 367	-	3 367
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(27)	-	(27)
Investissements industriels, nets	3	***3 340***	**-**	***3 340***
Activités d'investissement **B**		**(807)**	**305**	**(502)**

Se reporter à la page suivante pour la suite du tableau.

Section 5 **Trésorerie et capitaux**

Suite du tableau présenté page précédente.

(en millions d'euros)	Se référer à la section	Exercice clos le 31 décembre 2011		
		Impact sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	Impact sur les emprunts et autres éléments financiers	Impact sur l'endettement financier net
Opérations avec les actionnaires				
Augmentations de capital liées aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA		(151)	-	(151)
Dont souscription des salariés dans le cadre du plan d'épargne groupe		*(143)*	-	*(143)*
(Cessions)/Acquisitions de titres d'autocontrôle de Vivendi SA		37	-	37
Dividendes versés par Vivendi SA (1,40 euro par action)		1 731	-	1 731
Autres opérations avec les actionnaires		7 909	(3)	7 906
Dont acquisition de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR	1.1.1	*7 750*	-	*7 750*
programme de rachat par Activision Blizzard de ses propres actions		*502*	-	*502*
cession de titres Activision Blizzard		*(314)*	-	*(314)*
Dividendes versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires		1 154	-	1 154
Dont SFR SA (a)	1.1.1	*640*	-	*640*
Maroc Telecom SA		*384*	-	*384*
Activision Blizzard		*55*	-	*55*
Total des opérations avec les actionnaires		***10 680***	***(3)***	***10 677***
Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers				
Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme		(6 045)	6 045	-
Dont emprunts obligataires	5.4	*(2 750)*	*2 750*	-
lignes de crédit bancaire	5.4	*(3 253)*	*3 253*	-
Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme		452	(452)	-
Dont lignes de crédit bancaire		*430*	*(430)*	-
Remboursement d'emprunts à court terme		2 451	(2 451)	-
Dont emprunt obligataires		*700*	*(700)*	-
lignes de crédit bancaire		*305*	*(305)*	-
billets de trésorerie		*1 168*	*(1 168)*	-
Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme		(597)	597	-
Dont lignes de crédit bancaire		*(271)*	*271*	-
Opérations sans incidence sur la trésorerie		-	(89)	(89)
Intérêts nets payés	3	481	-	481
Autres flux liés aux activités financières	3	239	-	239
Total des opérations sur les emprunts et autres passifs financiers		***(3 019)***	***3 650***	***631***
Activités de financement **C**		**7 661**	**3 647**	**11 308**
Effet de change D		14	(4)	10
Variation de l'endettement financier net **A+B+C+D**		**6**	**3 948**	**3 954**

(a) Dont 200 millions d'euros d'acompte sur dividende versé à Vodafone lors du rachat de sa participation minoritaire dans SFR.

5.4. Nouveaux financements

Au cours de l'exercice 2011, Vivendi s'est inscrit dans une politique constante d'allongement de la maturité moyenne de sa dette et de désintermédiation en faisant appel prioritairement au marché obligataire.

Lignes de crédit bancaire

- En mai 2011, Vivendi a mis en place d'une nouvelle ligne de crédit bancaire syndiquée de 5 milliards d'euros négociée en avril 2011. Cette nouvelle ligne est composée des 3 tranches suivantes :
  - Tranche A : 1,5 milliard d'euros, maturité décembre 2012, disponible depuis la levée des conditions pour l'achat par Vivendi de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR,
  - Tranche B : 1,5 milliard d'euros, maturité mai 2014, disponible depuis la levée des conditions pour l'achat par Vivendi de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR et l'annulation par SFR de ses lignes de 450 millions d'euros, à échéance initiale novembre 2012, et de 850 millions d'euros, à échéance initiale mai 2013,
  - Tranche C : 2,0 milliards d'euros, maturité mai 2016, disponible depuis l'annulation de la ligne de 2 milliards d'euros de Vivendi SA, à échéance initiale avril 2012.

  Les principales autres conditions (hors tarifaires) sont identiques à celles du crédit de 1 milliard d'euros mis en place en septembre 2010.

4

Section 5 **Trésorerie et capitaux**

- En janvier 2012, Vivendi a mis en place la nouvelle ligne de crédit bancaire de 1,1 milliard d'euros, d'une durée de 5 ans, négociée en décembre 2011, qui refinance par anticipation la ligne de 1,5 milliard d'euros de maturité initiale décembre 2012 (Tranche A *supra*) et le crédit syndiqué de SFR de 492 millions d'euros de maturité initiale mars 2012. La ligne de crédit de 100 millions d'euros de SFR, réduite à 50 millions d'euros au 31 décembre 2011, a été transférée à Vivendi SA à hauteur de 40 millions d'euros avec une échéance à 3 ans.

Emprunts obligataires

- Le 4 juillet 2011, Vivendi a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire de 1 750 millions d'euros en deux tranches.
  - La première tranche, d'un montant de 1 000 millions d'euros et d'une durée de 4 ans, est assortie d'un coupon de 3,500 % ; son taux effectif s'élève à 3,68 %.
  - La deuxième tranche, d'un montant de 750 millions d'euros et d'une durée de 10 ans, est assortie d'un coupon de 4,750 % ; son taux effectif s'élève à 4,90 %.
- Le 22 novembre 2011, Vivendi a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire de 1 000 millions d'euros en deux tranches.
  - La première tranche, d'un montant de 500 millions d'euros et d'une durée de 4 ans, est assortie d'un coupon de 3,875 % ; son taux effectif s'élève à 4,04 %.
  - La deuxième tranche, d'un montant de 500 millions d'euros et d'une durée de 7 ans, est assortie d'un coupon de 4,875 % ; son taux effectif s'élève à 5,00 %.
- Le 10 janvier 2012, Vivendi a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire de 1 250 millions d'euros, d'une durée de 5,5 ans assorti d'un coupon de 4,125 % ; son taux effectif s'élève à 4,31 %.

Autres financements

En novembre 2011, GVT a contracté auprès de la BNDES (*National Bank for Economic and Social Development*) une nouvelle ligne de crédit de 1 184 millions de BRL (486 millions d'euros), à échéance au plus tard 2020, portant ainsi le montant maximum de ses lignes de crédit auprès de la BNDES à 664 millions d'euros. Ces lignes sont destinées à financer les investissements industriels de GVT. Au 31 décembre 2011, ces lignes étaient disponibles à hauteur de 363 millions d'euros.

5.5. Financement des filiales

A l'exception essentiellement d'Activision Blizzard et de Maroc Telecom, Vivendi SA centralise sur une base quotidienne les excédents de trésorerie (« *cash pooling* ») de l'ensemble des entités contrôlées (a) en l'absence de réglementations locales contraignantes concernant les transferts d'avoirs financiers ou (b) en l'absence d'autres accords contractuels. En particulier, la montée à 100 % dans le capital de SFR le 16 juin 2011 permet à Vivendi SA de centraliser depuis le 1er juillet 2011, sur une base quotidienne, l'intégralité des excédents de trésorerie de SFR par l'intermédiaire d'un compte-courant.

Dans les autres cas, en particulier Activision Blizzard et Maroc Telecom, les excédents de trésorerie éventuels ne sont pas centralisés par Vivendi SA, mais sont, le cas échéant, distribués sous forme de dividendes, lorsqu'ils ne sont pas destinés au financement des projets d'investissements des filiales concernées, au rachat d'actions propres ou au remboursement des emprunts ayant servi au financement des investissements des filiales concernées. Concernant Activision Blizzard, jusqu'au 9 juillet 2013, le vote de la majorité des administrateurs indépendants est requis en matière de distribution de dividendes si l'endettement financier net d'Activision Blizzard excède 400 millions de dollars après ladite distribution.

La situation de trésorerie nette d'Activision Blizzard s'élève à 2 714 millions d'euros (2 632 millions d'euros au 31 décembre 2010). Ce montant comprend notamment les bons des agences gouvernementales américaines à plus de trois mois d'échéance pour 344 millions de dollars (contre 672 millions de dollars au 31 décembre 2010), classés en actifs financiers à court terme dans le bilan consolidé. Par ailleurs, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent également la trésorerie détenue en dehors des Etats-Unis par les filiales non américaines d'Activision Blizzard pour 1 266 millions d'euros (contre 901 millions d'euros au 31 décembre 2010). Les fonds détenus par les filiales non américaines d'une société américaine sont habituellement soumis à l'impôt sur les résultats lorsqu'ils sont rapatriés aux Etats-Unis.

L'endettement financier net de Groupe Maroc Telecom s'élève à 617 millions d'euros (388 millions d'euros au 31 décembre 2010).

5.6. Lignes de crédit bancaire disponibles au 28 février 2012

Au 28 février 2012, date de la réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011, le groupe disposait de 11,2 milliards d'euros de lignes de crédit bancaire confirmées, tirées à hauteur de 3,0 milliards d'euros. Compte tenu des billets de trésorerie émis à cette date et adossés aux lignes de crédit bancaire à hauteur de 2,7 milliards d'euros, ces lignes étaient disponibles à hauteur de 5,5 milliards d'euros.

L'analyse détaillée de ces lignes de crédit aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010 est présentée dans la note 22.2 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Section 6 **Perspectives d'avenir**

Notes préliminaires :
Les prévisions au titre de l'exercice 2012 en termes de chiffre d'affaires, de résultat opérationnel ajusté (EBITA) et de taux marge d'EBITA (rapport EBITA sur chiffre d'affaires), d'EBITDA et de résultat net ajusté (ANI), ainsi qu'en termes de flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) et d'investissement industriels, présentées ci-dessous sont fondées 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 la note 27 de l'annexe aux états financiers consolidés pourrait avoir un impact sur les activités du groupe et sa capacité à réaliser ses prévisions au titre de l'exercice 2012. Enfin, il est rappelé que Vivendi considère que l'EBITA, l'EBITDA, l'ANI, les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) et les investissements industriels, mesures à caractère non strictement comptable, sont des indicateurs pertinents des performances opérationnelles et financières du groupe.

La stratégie de Vivendi est focalisée sur les pays à forte croissance, sur l'innovation ainsi que sur les synergies intragroupes et la croissance organique. En 2012, le durcissement de la concurrence en France et au Maroc s'ajoutera à l'accroissement considérable de la fiscalité en France en 2011. En France en particulier, l'entrée du quatrième opérateur mobile, exerçant une forte pression sur les prix, amène SFR à réexaminer très attentivement tant ses offres commerciales que ses coûts. Ces efforts d'adaptation vont peser en 2012 et en 2013 sur les résultats de Vivendi. La solidité et la récurrence des autres activités du groupe devraient néanmoins permettre d'amortir l'impact de cette situation nouvelle. 2014 devrait voir le retour de la croissance des résultats grâce aux effets positifs significatifs de la stratégie d'innovation, des acquisitions réalisées en 2010 et 2011 génératrices de synergies, ainsi que du renforcement du groupe dans les pays émergents. Ainsi, Vivendi entend maintenir sa stratégie de croissance rentable en renforçant les initiatives de croissance organique, en particulier chez GVT, et en maintenant une marge d'exploitation élevée pour le groupe (supérieure à 20 % en 2011 et proche de 20 % pour les années suivantes) grâce aux initiatives de croissance et à d'importants plans de réduction des coûts dans l'ensemble des métiers.

Pour 2012, Vivendi prévoit un résultat net ajusté supérieur à 2,5 milliards d'euros, avant prise en compte des opérations annoncées au second semestre 2011 (*cf. infra*). Sur cette base, le groupe prévoit de distribuer au titre de l'exercice 2012 un dividende représentant environ 45 % à 55 % du résultat net ajusté, qui sera payé en numéraire en 2013. En outre, Vivendi prévoit un endettement financier net inférieur à 14 milliards d'euros à fin 2012, dans l'hypothèse où les opérations annoncées au second semestre 2011 (*cf. infra*) seraient finalisées avant fin 2012. Vivendi entend poursuivre l'optimisation de sa structure financière et préserver la notation de sa dette financière à long terme à BBB stable (Standard & Poor's et Fitch) / Baa2 stable (Moody's).

Ces prévisions ont été établies en prenant l'hypothèse de taux de change de 1 euro pour 1,35 dollar et en s'appuyant sur les objectifs financiers de chaque métier, qui sont détaillés ci-après.

Activision Blizzard
En 2011, Activision Blizzard a dépassé ses prévisions et réalisé un résultat opérationnel ajusté (EBITA) de 1 011 millions d'euros, grâce à la contribution croissante des ventes numériques à marge élevée, au succès de ses principales franchises et à la poursuite des initiatives de rationalisation d'Activision Publishing. Pour 2012, Activision Blizzard prévoit un EBITA d'environ 750 millions d'euros, sachant que la marge différée va croître en 2012, contrairement à l'année précédente.

Universal Music Group (UMG)
En 2011, conformément à ses prévisions, UMG a réalisé une marge d'EBITA à deux chiffres (12,1 %, contre 10,6 % en 2010), notamment grâce à son exposition accrue à des sources de revenus musicaux de plus en plus diversifiées, et a bénéficié de l'optimisation des coûts et des économies réalisées dans le cadre du plan de réorganisation lancé en 2010. Pour 2012, UMG prévoit de réaliser une marge d'EBITA à deux chiffres à périmètre constant (avant prise en compte de l'acquisition d'EMI Recorded Music, annoncée le 11 novembre 2011 et soumise à l'autorisation des autorités réglementaires).

SFR
En 2011, compte tenu de l'impact des baisses de tarif imposées par les régulateurs et l'application du nouveau régime de TVA, conformément à ses prévisions et hors éléments positifs non récurrents, le résultat opérationnel ajusté avant amortissements (EBITDA) de l'activité mobile de SFR est en baisse de 8,4 %. L'EBITDA de l'activité Internet haut débit et Fixe de SFR progresse en revanche de 8,6 %. Pour 2012, SFR prévoit une baisse de 12 % à 15 % de son EBITDA (hors éléments positifs non récurrents, l'EBITDA s'est établi à 3 707 millions d'euros en 2011), et des flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) proches de 1,7 milliard d'euros (hors l'impact de l'acquisition de fréquences 4G en janvier 2012 pour un montant de 1 065 millions d'euros).

Groupe Maroc Telecom
En 2011, dans un contexte de baisse de 25 % des prix du mobile au Maroc et un environnement réglementaire et concurrentiel particulièrement défavorable, le chiffre d'affaires du groupe Maroc Telecom a diminué de 2,5 % et l'EBITA de 14,4 % à taux de change constant. En 2012, le groupe Maroc Telecom prévoit de réaliser une marge d'EBITA d'environ 38 % et des flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) stables par rapport à 2011, en dirhams.

GVT
En 2011, conformément à ses prévisions, GVT a réalisé un chiffre d'affaires en hausse de 40,5 % et une marge d'EBITDA de 41,6 %, malgré l'impact du lancement de l'activité de télévision payante en octobre 2011. Pour 2012, GVT prévoit de réaliser un chiffre d'affaires en hausse d'environ 35 %, à taux de change constant, et une marge d'EBITDA d'environ 40 % (y compris l'impact du lancement de la télévision payante). En outre, les investissements industriels devraient être proches de 1 milliard d'euros (soit 2,3 milliards de reais, y compris les investissements variables liés à la télévision payante).

4

Section 6 **Perspectives d'avenir**

Groupe Canal+

En 2011, conformément à ses prévisions, Canal+ France a réalisé une croissance de l'EBITA de 1,6 %, malgré des éléments exceptionnels dont l'amende de l'Autorité de la concurrence (30 millions d'euros). Pour 2012, Groupe Canal+ prévoit une légère hausse de l'EBITA à périmètre constant (avant prise en compte des opérations annoncées au second semestre 2011 : diversification dans la télévision gratuite en France, via l'acquisition des chaînes Direct 8 et Direct Star, et consolidation sur le marché polonais de la télévision payante, avec le rapprochement de Cyfra+ et de « n » ; ces opérations sont soumises à l'autorisation des autorités réglementaires).

Section 7 **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 perspectives de Vivendi ainsi qu'aux projections en termes de paiement de dividendes et d'impact de certaines opérations. 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, notamment les risques liés à l'obtention de l'accord d'autorités de la concurrence et des autres autorités réglementaires dans le cadre de certaines opérations ainsi que les risques décrits dans les documents du groupe déposés par Vivendi auprès de l'Autorité des marchés financiers, également disponibles en langue anglaise sur le site de Vivendi (www.vivendi.com). Le présent rapport contient des informations prospectives qui ne peuvent s'apprécier qu'au jour de sa diffusion. Vivendi ne prend aucun engagement de compléter, mettre à jour ou modifier ces déclarations prospectives en raison d'une information nouvelle, d'un événement futur ou tout autre raison.

ADR non sponsorisés

Vivendi ne sponsorise pas de programme d'*American Depositary Receipt* (ADR) concernant ses actions. Tout programme d'ADR existant actuellement est « non sponsorisé » et n'a aucun lien, de quelque nature que ce soit, avec Vivendi. Vivendi décline toute responsabilité concernant un tel programme.

II – Annexes au rapport financier : Données financières complémentaires non auditées

1. Changement de présentation du compte de résultat consolidé

Au vu de la pratique des autres groupes français lorsqu'ils ont adopté en 2010 les normes IFRS 3 et IAS 27 révisées (adoptées par anticipation par Vivendi en 2009), Vivendi a procédé au changement suivant de présentation de son compte de résultat consolidé à compter du 1er janvier 2011 :

- les impacts liés aux opérations d'investissements financiers, qui étaient auparavant inclus parmi les « autres charges et produits financiers », sont reclassés dans les autres charges et produits du « résultat opérationnel ». Ils comprennent les pertes et profits comptabilisés dans le cadre des regroupements d'entreprises, les plus ou moins-values de cession ou les dépréciations des titres mis en équivalence et des autres investissements financiers, ainsi que les plus ou moins-values de consolidation réalisées lors de la prise ou de la perte de contrôle d'une activité. Les montants ainsi reclassés représentent des charges nettes de 52 millions d'euros et 305 millions d'euros au titre du quatrième trimestre et de l'exercice 2010 respectivement,
- les impacts liés aux opérations avec les actionnaires (sauf lorsqu'elles sont directement comptabilisées en capitaux propres), qui étaient auparavant inclus parmi les « autres charges et produits financiers », sont de même reclassés dans le « résultat opérationnel », en particulier la reprise de provision de 450 millions d'euros constatée au 31 décembre 2010 au titre de la « securities class action » aux Etats-Unis,
- en outre, les charges et les produits liés aux opérations d'investissements financiers ont été décompensés, ainsi que les autres charges et produits financiers.

Conformément aux dispositions de la norme IAS 1, Vivendi a appliqué ce changement de présentation à l'ensemble des périodes publiées antérieurement :

	2011	2010						
(en millions d'euros)	**1er trimestre clos le 31 mars**	**1er trimestre clos le 31 mars**	**2e trimestre clos le 30 juin**	**Semestre clos le 30 juin**	**3e trimestre clos le 30 septembre**	**Sur neuf mois au 30 septembre**	**4e trimestre clos le 31 décembre**	**Exercice clos le 31 décembre**
Résultat opérationnel (EBIT) (tel que publié antérieurement)	**1 582**	**1 456**	**1 507**	**2 963**	**1 278**	**4 241**	**630**	**4 871**
Reclassements								
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis	-	-	-	-	-	-	450	450
Autres produits	1 289	2	6	8	13	21	32	53
Autres charges	(449)	(18)	(23)	(41)	(233)	(274)	(84)	(358)
Résultat opérationnel (EBIT) (nouvelle définition)	**2 422**	**1 440**	**1 490**	**2 930**	**1 058**	**3 988**	**1 028**	**5 016**

4

II – Annexes au rapport financier : Données financières complémentaires non auditées

2. Résultat net ajusté

Vivendi considère le résultat net ajusté, mesure à caractère non strictement comptable, comme un indicateur pertinent des performances opérationnelles et financières du groupe. La Direction de Vivendi utilise le résultat net ajusté 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. Le résultat net ajusté est défini dans la note 1.2.3 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010
Résultat net, part du groupe (a)	**2 681**	**2 198**
Ajustements		
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	510	603
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (a)	397	252
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis (a)	-	(450)
Autres produits (a)	(1 385)	(53)
Autres charges (a)	656	358
Autres produits financiers (a)	(14)	(16)
Autres charges financières (a)	167	178
Variation de l'actif d'impôt différé lié au bénéfice mondial consolidé et à l'intégration fiscale de Vivendi SA	129	3
Eléments non récurrents de l'impôt	41	(b) 102
Impôt sur les ajustements	(200)	(320)
Intérêts minoritaires sur les ajustements	(30)	(157)
Résultat net ajusté	**2 952**	**2 698**

(a) Tels que présentés au compte de résultat consolidé.
(b) Correspond principalement à l'élimination du reversement de l'actif d'impôt différé lié à l'utilisation par SFR des déficits ordinaires antérieurs reportés par Neuf Cegetel : 43 millions d'euros pour la quote-part du groupe et 33 millions d'euros pour celle de l'actionnaire minoritaire de SFR.

Résultat net ajusté par action

	Exercices clos le 31 décembre			
	2011		2010	
	De base	Dilué	De base	Dilué
Résultat net ajusté (en millions d'euros)	**2 952**	(a) **2 949**	**2 698**	(a) **2 695**
Nombre d'actions (en millions)				
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation (b)	1 239,9	1 239,9	1 232,3	1 232,3
Effet dilutif potentiel lié aux rémunérations payées en actions (c)	-	2,4	-	2,2
Nombre d'actions moyen pondéré ajusté	**1 239,9**	**1 242,3**	**1 232,3**	**1 234,5**
Résultat net ajusté par action (en euros)	**2,38**	**2,37**	**2,19**	**2,18**

(a) Comprend uniquement l'effet dilutif potentiel des plans de stock-option et des plans d'attribution gratuite d'actions Activision Blizzard pour un montant non significatif.
(b) Net des titres d'autocontrôle (se reporter à la note 18 des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011).
(c) Ne comprend pas les instruments relutifs aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010 mais qui pourraient potentiellement devenir dilutifs ; le solde global des instruments de rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA est présenté dans la note 21.2.2 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

II – Annexes au rapport financier : Données financières complémentaires non auditées

3. Réconciliation du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel ajusté d'Activision Blizzard[1]

Sont présentés ci-dessous les éléments permettant au lecteur de réconcilier aux normes IFRS le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel ajusté (EBITA) d'Activision Blizzard aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010 en rapprochant :

- les données d'Activision Blizzard établies selon les principes comptables américains (*US GAAP, Generally Accepted Accounting Principles in the United States*), en dollars américains, telles qu'issues des états financiers consolidés audités de l'exercice 2011 et du rapport financier 2011 (« Form 10-K »), et les mesures à caractère non strictement comptable (« *non-GAAP measures* »), publiées par Activision Blizzard en date du 28 février 2012 ; et
- les données relatives à Activision Blizzard établies selon les normes IFRS, en euros, telles que publiées par Vivendi dans ses états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Mesures à caractère non strictement comptable (« *non-GAAP measures* ») d'Activision Blizzard

Activision Blizzard présente ses chiffre d'affaires, résultat net, résultat net par action, marge opérationnelle et des perspectives qui incluent (conformément aux principes comptables américains US GAAP) et qui excluent (dans le cas des données à caractère non strictement comptable « non-GAAP ») l'impact des éléments suivants :

i. la variation des produits constatés d'avance, et des coûts des ventes associés, liés à l'étalement du chiffre d'affaires généré par la vente de jeux vidéo ayant des fonctionnalités en ligne importantes (se reporter à la note 1.3.4.1 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011),
ii. le coût des rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres,
iii. les coûts de restructuration,
iv. les dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises,
v. l'amortissement des immobilisations incorporelles et l'incidence sur les coûts des ventes associés, tels qu'ils ressortent des traitements comptables applicables aux regroupements d'entreprises lors de l'affectation du coût d'acquisition,
vi. les effets d'impôts liés.

Réconciliation du chiffre d'affaires

	Exercices clos le 31 décembre	
	2011	**2010**
Agrégats non-GAAP (base US GAAP) :		
Chiffre d'affaires non-GAAP (en millions de dollars)	**4 489**	**4 803**
Elimination de l'incidence des ajustements non-GAAP :		
Variation des produits constatés d'avance **(a)**	266	(356)
Agrégats US GAAP :		
Chiffre d'affaires en US GAAP (en millions de dollars), **tel que publié par Activision Blizzard**	**4 755**	**4 447**
Elimination des différences de méthodes comptables entre US GAAP et IFRS	*na*	*na*
Agrégats IFRS :		
Chiffre d'affaires en IFRS (en millions de dollars)	**4 755**	**4 447**
Conversion en euros des données en dollars :		
Chiffre d'affaires en IFRS (en millions d'euros), **tel que publié par Vivendi**	**3 432**	**3 330**
Dont Activision	2 047	2 002
Blizzard	1 082	1 046
Distribution	303	282

Se référer aux notes page suivante.

1 Nota : Pour une définition du résultat opérationnel ajusté, se reporter à la section 4.2 du présent rapport financier.
Les éléments présentés dans cette annexe à titre informatif, ainsi que certains paragraphes du rapport financier relatifs à Activision Blizzard, sont une traduction partielle du document d'information financière en anglais (« Form 10-K ») d'Activision Blizzard. En cas d'incohérences entre la version française et la version anglaise, cette dernière qui est disponible sur le site internet de la société (www.activisionblizzard.com) prévaudra.

4

II – Annexes au rapport financier : Données financières complémentaires non auditées

Réconciliation du résultat opérationnel ajusté

	Exercices clos le 31 décembre	
	2011	**2010**
Agrégats non-GAAP (base US GAAP) :		
Résultat opérationnel non-GAAP (en millions de dollars)	**1 358**	**1 371**
Elimination de l'incidence des ajustements non-GAAP :		
Variation des produits constatés d'avance et des coûts des ventes associés (a)	183	(319)
Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(103)	(131)
Coûts de restructuration	(26)	(3)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(12)	(326)
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises et autres ajustements liés à l'affectation du coût d'acquisition	(72)	(123)
Agrégats US GAAP :		
Résultat opérationnel en US GAAP (en millions de dollars), **tel que publié par Activision Blizzard**	**1 328**	**469**
Elimination des différences de méthodes comptables entre US GAAP et IFRS :		
Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	1	7
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	7	31
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	6
Autres	(1)	(6)
Agrégats IFRS :		
Résultat opérationnel en IFRS (en millions de dollars)	**1 335**	**507**
Elimination des éléments exclus de l'EBITA :		
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	5	295
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	72	123
Autres	(3)	-
EBITA en IFRS (en millions de dollars)	**1 409**	**925**
Conversion en euros des données en dollars :		
EBITA en IFRS (en millions d'euros), **tel que publié par Vivendi**	**1 011**	**692**
Dont Activision	520	187
Blizzard	483	498
Distribution	8	7

na : non applicable.

(a) Correspond à la variation des produits constatés d'avance liés à l'étalement du chiffre d'affaires, et des coûts des ventes associés, générés par la vente de jeux vidéo ayant des fonctionnalités en ligne importantes. Au 31 décembre 2011, tant en US GAAP qu'en normes IFRS :

- la variation des produits constatés d'avance se traduit par la reconnaissance d'un chiffre d'affaires net pour un montant de 266 millions de dollars (166 millions d'euros) et, après prise en compte des coûts des ventes associés, par la reconnaissance d'une marge brute pour un montant de 183 millions de dollars (113 millions d'euros).
- le solde au bilan des produits constatés d'avance liés à l'étalement du chiffre d'affaires s'établit ainsi à 1 472 millions de dollars (1 139 millions d'euros), comparé à 1 726 millions de dollars (1 303 millions d'euros) au 31 décembre 2010. Après prise en compte des coûts des ventes associés, le solde de la marge différée au bilan s'élève à 1 181 millions de dollars (913 millions d'euros), comparé à 1 356 millions de dollars (1 024 millions d'euros) au 31 décembre 2010.

II – Annexes au rapport financier : Données financières complémentaires non auditées

4. Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté par métier – Données trimestrielles 2011 et 2010

(en millions d'euros)	2011			
	1er trimestre clos le 31 mars	2e trimestre clos le 30 juin	3e trimestre clos le 30 sept.	4e trimestre clos le 31 déc.
Chiffre d'affaires				
Activision Blizzard	1 061	796	533	1 042
Universal Music Group	881	982	979	1 355
SFR	3 056	3 064	3 017	3 046
Groupe Maroc Telecom	672	689	698	680
GVT	329	353	395	369
Groupe Canal+	1 192	1 200	1 171	1 294
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(7)	(15)	(16)	(3)
Total Vivendi	**7 184**	**7 069**	**6 777**	**7 783**
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)				
Activision Blizzard	502	331	118	60
Universal Music Group	46	86	112	263
SFR	566	675	644	393
Groupe Maroc Telecom	266	265	302	256
GVT	90	97	112	97
Groupe Canal+	265	230	237	(31)
Holding & Corporate	(20)	(22)	(17)	(41)
Activités non stratégiques et autres	(10)	(4)	(5)	(3)
Total Vivendi	**1 705**	**1 658**	**1 503**	**994**

(en millions d'euros)	2010			
	1er trimestre clos le 31 mars	2e trimestre clos le 30 juin	3e trimestre clos le 30 sept.	4e trimestre clos le 31 déc.
Chiffre d'affaires				
Activision Blizzard	945	758	577	1 050
Universal Music Group	889	1 011	1 027	1 522
SFR	3 085	3 163	3 131	3 198
Groupe Maroc Telecom	660	722	744	709
GVT	214	230	288	297
Groupe Canal+	1 145	1 182	1 137	1 248
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(14)	(8)	(17)	(15)
Total Vivendi	**6 924**	**7 058**	**6 887**	**8 009**
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)				
Activision Blizzard	377	243	66	6
Universal Music Group	68	91	85	227
SFR	634	734	614	490
Groupe Maroc Telecom	284	312	346	342
GVT	43	55	71	108
Groupe Canal+	230	256	274	(70)
Holding & Corporate	(38)	(27)	(22)	(40)
Activités non stratégiques et autres	(8)	(11)	(7)	(7)
Total Vivendi	**1 590**	**1 653**	**1 427**	**1 056**

4

III- Etats financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Aux 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 2011, sur :
- le contrôle des comptes consolidés de la société Vivendi SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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.

1. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.2.1 qui expose le changement de présentation du compte de résultat consolidé à compter du 1er janvier 2011.

2. Justification des appréciations

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 suivis par votre société :
- Votre société procède systématiquement, à chaque clôture, à un test de dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie et identifie d'éventuels indices de perte de valeur des autres immobilisations incorporelles et corporelles, selon les modalités décrites dans la note 1.3.5.7 des états financiers. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation et avons vérifié que les notes 1.3.5.7 et 9 des états financiers donnent une information appropriée,
- Les notes 1.3.8 et 27 des états financiers précisent les modalités d'évaluation et de comptabilisation des provisions pour litiges. Nous avons examiné les procédures en vigueur dans votre groupe permettant leur recensement, leur évaluation et leur traduction comptable. Nous avons également apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations effectuées par la société et obtenu, le cas échéant, les estimations des sociétés spécialisées réalisées à la demande de la société. Nous nous sommes par ailleurs assurés que les incertitudes éventuelles relatives à l'estimation des provisions constituées au titre des litiges étaient décrites dans les notes 1.3.8 et 27 des états financiers, étant précisé que leur description a été, le cas échéant, limitée comme le permet le paragraphe 92 d'IAS 37, s'agissant d'informations de nature à porter préjudice à la société. Enfin, comme indiqué dans la note 1.3.1 des états financiers, 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 provisions.

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.

3. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport financier 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, le 1er mars 2012

Les Commissaires aux comptes

KPMG Audit *Département de KPMG S.A.*	Ernst & Young et Autres
Frédéric Quélin	Jean-Yves Jégourel

Compte de résultat consolidé

	Note	Exercices clos le 31 décembre	
		2011	2010
Chiffre d'affaires	4	**28 813**	**28 878**
Coût des ventes	4	(14 391)	(14 561)
Charges administratives et commerciales		(8 911)	(9 059)
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels		(161)	(135)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	4	(397)	(252)
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis	27	-	450
Autres produits	4	1 385	53
Autres charges	4	(656)	(358)
Résultat opérationnel	3	**5 682**	**5 016**
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	14	(18)	195
Coût du financement	5	(481)	(492)
Produits perçus des investissements financiers		75	7
Autres produits financiers	5	14	16
Autres charges financières	5	(167)	(178)
Résultat des activités avant impôt		**5 105**	**4 564**
Impôt sur les résultats	6.2	(1 378)	(1 042)
Résultat net des activités		**3 727**	**3 522**
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession		-	-
Résultat net		**3 727**	**3 522**
Dont			
Résultat net, part du groupe		**2 681**	**2 198**
Intérêts minoritaires		1 046	1 324
Résultat net des activités, part du groupe par action	7	2,16	1,78
Résultat net des activités, part du groupe dilué par action	7	2,16	1,78
Résultat net, part du groupe par action	7	**2,16**	**1,78**
Résultat net, part du groupe dilué par action	7	2,16	1,78

Données en millions d'euros, sauf données par action, en euros.

Nota : Au vu de la pratique des autres groupes français lorsqu'ils ont adopté en 2010 les normes IFRS 3 et IAS 27 révisées (adoptées par anticipation par Vivendi en 2009), Vivendi a procédé à un changement de présentation de son compte de résultat consolidé à compter du 1er janvier 2011 : se reporter à la note 1.2.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

4

Tableau du résultat global consolidé

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010
Résultat net		**3 727**	**3 522**
Ecarts de conversion		**182**	**1 794**
Actifs disponibles à la vente		15	2
Instruments de couverture de flux de trésorerie		78	41
Instruments de couverture d'un investissement net		21	(20)
Effet d'impôts		(24)	(9)
Gains/(pertes) latents, nets		**90**	**14**
Autres impacts, nets		**12**	**(6)**
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres	8	**284**	**1 802**
Résultat global		**4 011**	**5 324**
Dont			
Résultat global, part du groupe		**2 948**	**3 880**
Résultat global, intérêts minoritaires		1 063	1 444

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Bilan consolidé

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2011	31 décembre 2010
ACTIF			
Ecarts d'acquisition	9	25 029	25 345
Actifs de contenus non courants	10	2 485	2 784
Autres immobilisations incorporelles	11	4 329	4 408
Immobilisations corporelles	12	9 001	8 217
Titres mis en équivalence	14	135	2 906
Actifs financiers non courants	15	394	496
Impôts différés	6	1 421	1 836
Actifs non courants		**42 794**	**45 992**
Stocks	16	805	750
Impôts courants	6	542	576
Actifs de contenus courants	10	1 066	1 032
Créances d'exploitation et autres	16	6 730	6 711
Actifs financiers courants	15	478	622
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	3 304	3 310
Actifs courants		**12 925**	**13 001**
TOTAL ACTIF		**55 719**	**58 993**
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF			
Capital		6 860	6 805
Primes d'émission		8 225	8 128
Actions d'autocontrôle		(28)	(2)
Réserves et autres		4 390	9 127
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA		**19 447**	**24 058**
Intérêts minoritaires		2 623	4 115
Capitaux propres	18	**22 070**	**28 173**
Provisions non courantes	19	1 569	1 477
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	22	12 409	8 573
Impôts différés	6	728	956
Autres passifs non courants	16	864	1 074
Passifs non courants		**15 570**	**12 080**
Provisions courantes	19	586	552
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	22	3 301	3 430
Dettes d'exploitation et autres	16	13 987	14 451
Impôts courants	6	205	307
Passifs courants		**18 079**	**18 740**
Total passif		**33 649**	**30 820**
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		**55 719**	**58 993**

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

4

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010
Activités opérationnelles			
Résultat opérationnel		5 682	5 016
Retraitements	24.1	2 590	3 065
Investissements de contenus, nets	10	(13)	(137)
Marge brute d'autofinancement		***8 259***	***7 944***
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel	16	(307)	387
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt		***7 952***	***8 331***
Impôts nets payés		(1 090)	(1 365)
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles		**6 862**	**6 966**
Activités d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(3 367)	(3 437)
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise	2	(210)	(742)
Acquisitions de titres mis en équivalence	14	(49)	(15)
Augmentation des actifs financiers	15	(377)	(640)
Investissements		***(4 003)***	***(4 834)***
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		27	80
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		30	(43)
Cessions de titres mis en équivalence	14	2 920	1 458
Diminution des actifs financiers	4	1 751	567
Désinvestissements		***4 728***	***2 062***
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	14	79	235
Dividendes reçus de participations non consolidées		3	3
Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement		**807**	**(2 534)**
Activités de financement			
Augmentations de capital liées aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA	21	151	112
Cessions/(acquisitions) de titres d'autocontrôle de Vivendi SA		(37)	-
Dividendes versés aux actionnaires de Vivendi SA	18	(1 731)	(1 721)
Autres opérations avec les actionnaires	2	(7 909)	(1 082)
Dividendes et remboursements d'apports versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires		(1 154)	(953)
Opérations avec les actionnaires		***(10 680)***	***(3 644)***
Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme	22	6 045	2 102
Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme	22	(452)	(879)
Remboursement d'emprunts à court terme	22	(2 451)	(1 911)
Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme	22	597	310
Intérêts nets payés	5	(481)	(492)
Autres flux liés aux activités financières		(239)	(247)
Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers		***3 019***	***(1 117)***
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement		**(7 661)**	**(4 761)**
Effet de change		(14)	293
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		**(6)**	**(36)**
Trésorerie et équivalents de trésorerie			
Ouverture	17	**3 310**	**3 346**
Clôture	17	**3 304**	**3 310**

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableaux de variation des capitaux propres consolidés

Exercice 2011

(en millions d'euros, sauf nombre d'actions)	Note	Capital					Réserves et autres				Capitaux propres
		Actions ordinaires									
		Nombre d'actions (en milliers)	Capital social	Primes d'émission	Auto-contrôle	Sous-total	Réserves	Gains (pertes) latents, nets	Ecarts de conversion	Sous-total	
SITUATION AU 31 DECEMBRE 2010		**1 237 337**	**6 805**	**8 128**	**(2)**	**14 931**	**13 595**	**(67)**	**(286)**	**13 242**	**28 173**
Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA		*1 237 337*	*6 805*	*8 128*	*(2)*	*14 931*	*9 620*	*(47)*	*(446)*	*9 127*	*24 058*
Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales		-	-	-	-	-	*3 975*	*(20)*	*160*	*4 115*	*4 115*
Apports par les/distributions aux actionnaires de Vivendi SA		**9 926**	**55**	**97**	**(26)**	**126**	**(1 690)**	**-**	**-**	**(1 690)**	**(1 564)**
Rachat par Vivendi SA de ses propres actions	18	-	-	-	(37)	(37)	-	-	-	-	(37)
Dividendes versés par Vivendi SA (1,40 euro par action)	18	-	-	-	-	-	(1 731)	-	-	(1 731)	(1 731)
Augmentations de capital liées aux plans de rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA	21	9 926	55	97	11	163	41	-	-	41	204
Dont plans d'épargne groupe Vivendi (21 juillet 2011)		*9 372*	*52*	*91*	-	*143*	-	-	-	-	*143*
Variation des parts d'intérêts de Vivendi SA dans ses filiales sans perte de contrôle		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(5 983)**	**(12)**	**-**	**(5 995)**	**(5 995)**
Dont acquisition de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR	2.1	-	-	-	-	-	(6 037)	(12)	-	(6 049)	(6 049)
rachat par Activision Blizzard de ses propres actions	18	-	-	-	-	-	(231)	-	-	(231)	(231)
cession de titres Activision Blizzard	18	-	-	-	-	-	236	-	-	236	236
Opérations attribuables aux actionnaires de Vivendi SA (A)		**9 926**	**55**	**97**	**(26)**	**126**	**(7 673)**	**(12)**	**-**	**(7 685)**	**(7 559)**
Apports par les/distributions aux actionnaires minoritaires des filiales		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(721)**	**-**	**-**	**(721)**	**(721)**
Dont dividendes distribués par les filiales aux actionnaires minoritaires	18	-	-	-	-	-	(521)	-	-	(521)	(521)
acompte versé à Vodafone lors de l'acquisition de sa participation minoritaire dans SFR	2.1	-	-	-	-	-	(200)	-	-	(200)	(200)
Variation des parts d'intérêts liées à la prise/perte de contrôle des filiales		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**10**	**-**	**-**	**10**	**10**
Variation des parts d'intérêts sans prise/perte de contrôle des filiales		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(1 856)**	**12**	**-**	**(1 844)**	**(1 844)**
Dont acquisition de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR	2.1	-	-	-	-	-	(1 713)	12	-	(1 701)	(1 701)
rachat par Activision Blizzard de ses propres actions	18	-	-	-	-	-	(271)	-	-	(271)	(271)
cession de titres Activision Blizzard	18	-	-	-	-	-	78	-	-	78	78
Opérations attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales (B)		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(2 567)**	**12**	**-**	**(2 555)**	**(2 555)**
Résultat net		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**3 727**	**-**	**-**	**3 727**	**3 727**
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres	8	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**12**	**90**	**182**	**284**	**284**
Résultat global (C)		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**3 739**	**90**	**182**	**4 011**	**4 011**
Variations de la période (A+B+C)		***9 926***	***55***	***97***	***(26)***	***126***	***(6 501)***	***90***	***182***	***(6 229)***	***(6 103)***
Attribuables aux actionnaires de Vivendi SA		*9 926*	*55*	*97*	*(26)*	*126*	*(4 979)*	*70*	*172*	*(4 737)*	*(4 611)*
Attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales		-	-	-	-	-	*(1 522)*	*20*	*10*	*(1 492)*	*(1 492)*
SITUATION AU 31 DECEMBRE 2011		**1 247 263**	**6 860**	**8 225**	**(28)**	**15 057**	**7 094**	**23**	**(104)**	**7 013**	**22 070**
Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA		*1 247 263*	*6 860*	*8 225*	*(28)*	*15 057*	*4 641*	*23*	*(274)*	*4 390*	*19 447*
Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales		-	-	-	-	-	*2 453*	-	*170*	*2 623*	*2 623*

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

4

Tableaux de variation des capitaux propres consolidés

Exercice 2010

(en millions d'euros, sauf nombre d'actions)	Note	Capital					Réserves et autres				Capitaux propres
		Actions ordinaires									
		Nombre d'actions (en milliers)	Capital social	Primes d'émission	Auto-contrôle	Sous-total	Réserves	Gains (pertes) latents, nets	Ecarts de conversion	Sous-total	
SITUATION AU 31 DECEMBRE 2009		**1 228 859**	**6 759**	**8 059**	**(2)**	**14 816**	**13 333**	**(81)**	**(2 080)**	**11 172**	**25 988**
Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA		*1 228 859*	*6 759*	*8 059*	*(2)*	*14 816*	*9 379*	*(55)*	*(2 123)*	*7 201*	*22 017*
Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales		-	-	-	-	-	*3 954*	*(26)*	*43*	*3 971*	*3 971*
Apports par les/distributions aux actionnaires de Vivendi SA		**8 478**	**46**	**69**	**-**	**115**	**(1 682)**	**-**	**-**	**(1 682)**	**(1 567)**
Dividendes versés par Vivendi SA (1,40 euro par action)	18	-	-	-	-	-	(1 721)	-	-	(1 721)	(1 721)
Augmentations de capital liées aux plans de rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA	21	8 478	46	69	-	115	39	-	-	39	154
Dont plans d'épargne groupe Vivendi (29 juillet 2010)		*7 141*	*39*	*59*	-	*98*	-	-	-	-	*98*
Variation des parts d'intérêts de Vivendi SA dans ses filiales sans perte de contrôle		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(272)**	**-**	**-**	**(272)**	**(272)**
Dont rachat par Activision Blizzard de ses propres actions	18	-	-	-	-	-	(318)	-	-	(318)	(318)
Opérations attribuables aux actionnaires de Vivendi SA (A)		**8 478**	**46**	**69**	**-**	**115**	**(1 954)**	**-**	**-**	**(1 954)**	**(1 839)**
Apports par les/distributions aux actionnaires minoritaires des filiales		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(952)**	**-**	**-**	**(952)**	**(952)**
Dont dividendes distribués par les filiales aux actionnaires minoritaires	18	-	-	-	-	-	(952)	-	-	(952)	(952)
Variation des parts d'intérêts liées à la prise/perte de contrôle des filiales		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**3**	**-**	**-**	**3**	**3**
Variation des parts d'intérêts sans prise/perte de contrôle des filiales		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(351)**	**-**	**-**	**(351)**	**(351)**
Dont rachat par Activision Blizzard de ses propres actions	18	-	-	-	-	-	(409)	-	-	(409)	(409)
Opérations attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales (B)		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(1 300)**	**-**	**-**	**(1 300)**	**(1 300)**
Résultat net		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**3 522**	**-**	**-**	**3 522**	**3 522**
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres	8	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(6)**	**14**	**1 794**	**1 802**	**1 802**
Résultat global (C)		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**3 516**	**14**	**1 794**	**5 324**	**5 324**
Variations de la période (A+B+C)		***8 478***	***46***	***69***	***-***	***115***	***262***	***14***	***1 794***	***2 070***	***2 185***
Attribuables aux actionnaires de Vivendi SA		*8 478*	*46*	*69*	-	*115*	*241*	*8*	*1 677*	*1 926*	*2 041*
Attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales		-	-	-	-	-	*21*	*6*	*117*	*144*	*144*
SITUATION AU 31 DECEMBRE 2010		**1 237 337**	**6 805**	**8 128**	**(2)**	**14 931**	**13 595**	**(67)**	**(286)**	**13 242**	**28 173**
Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA		*1 237 337*	*6 805*	*8 128*	*(2)*	*14 931*	*9 620*	*(47)*	*(446)*	*9 127*	*24 058*
Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales		-	-	-	-	-	*3 975*	*(20)*	*160*	*4 115*	*4 115*

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 1. Principes comptables et méthodes d'évaluation 180
1.1 Conformité aux normes comptables 180
1.2. Présentation des états financiers consolidés 180
1.2.1. Compte de résultat consolidé 180
1.2.2. Tableau des flux de trésorerie 180
1.2.3. Performance opérationnelle par secteur opérationnel et du groupe 181
1.2.4. Bilan 182
1.3. Principes de préparation des états financiers consolidés 182
1.3.1. Recours à des estimations 182
1.3.2. Méthodes de consolidation 183
1.3.3. Méthodes de conversion des éléments en devises 183
1.3.4. Chiffre d'affaires et charges associées 184
1.3.5. Actifs 186
1.3.6. Actifs détenus en vue de la vente et activités cédées ou en cours de cession 191
1.3.7. Passifs financiers 191
1.3.8. Autres passifs 192
1.3.9. Impôts différés 193
1.3.10. Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres 194
1.4. Parties liées 195
1.5. Engagements contractuels et actifs et passifs éventuels 195
1.6. Nouvelles normes IFRS et interprétations IFRIC publiées mais non encore entrées en vigueur 195
Note 2. Principaux mouvements de périmètre 196
2.1. Achat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR 196
2.2. Cession de la participation de 20 % dans NBC Universal 196
2.3. Accord pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne 196
2.4. Autres mouvements de périmètre 197
2.5. Opérations en cours au 31 décembre 2011 197
Note 3. Information sectorielle 199
3.1. Information par secteur opérationnel 199
3.2. Informations relatives aux zones géographiques 203
Note 4. Résultat opérationnel 204
Note 5. Charges et produits des activités financières 205
Note 6. Impôt 206
6.1. Régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale 206
6.2. Impôt sur les résultats 207
6.3. Impôt sur les résultats et impôt payé par zone géographique 207
6.4. Taux d'imposition réel 208
6.5. Actifs et passifs d'impôt différé 208
6.6. Contrôles par les autorités fiscales 210
Note 7. Résultat par action 210
Note 8. Autres charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres 211
Note 9. Ecarts d'acquisition 212
Note 10. Actifs et engagements contractuels de contenus 216
10.1. Actifs de contenus 216
10.2. Engagements contractuels de contenus 217
Note 11. Autres immobilisations incorporelles 218
Note 12. Immobilisations corporelles 219
Note 13. Immobilisations corporelles et incorporelles relatives aux activités de télécommunications 220
Note 14. Titres mis en équivalence 221
Note 15. Actifs financiers 222
Note 16. Eléments du besoin en fonds de roulement 222
Note 17. Trésorerie et équivalents de trésorerie 224
Note 18. Capitaux propres 224
Note 19. Provisions 226
Note 20. Régimes d'avantages au personnel 226
20.1. Analyse de la charge relative aux régimes d'avantages au personnel 226
20.2. Régimes à prestations définies 227
20.2.1. Hypothèses utilisées pour l'évaluation et analyse de sensibilité 227
20.2.2. Analyse de la charge comptabilisée et prestations payées 228
20.2.3. Analyse des engagements nets au titre des retraites et des prestations complémentaires 228
20.2.4. Informations complémentaires au titre des régimes de retraite en France 230
20.2.5. Estimation des contributions et paiements futurs 230
Note 21. Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres 231
21.1. Incidence sur le compte de résultat 231
21.2. Plans attribués par Vivendi 231
21.2.1. Caractéristiques des différents plans attribués par Vivendi 231
21.2.2. Opérations sur les plans Vivendi en cours intervenues depuis le 1er janvier 2010 235
21.3. Plans attribués par Activision Blizzard 236
21.3.1. Caractéristiques des différents plans attribués par Activision Blizzard 236
21.3.2. Opérations sur les plans Activision Blizzard en cours intervenues depuis le 1er janvier 2010 237

Notes annexes aux états financiers consolidés

4

21.4. Plan de rémunération à long terme chez UMG 238
21.5. Plans d'attribution gratuite d'actions de Neuf Cegetel 238
Note 22. Emprunts et autres passifs financiers 239
22.1. Emprunts obligataires 239
22.2. Emprunts bancaires 240
22.3. Ventilation de la valeur de remboursement des emprunts par maturité, par nature de taux d'intérêt et par devise 241
22.4. Notation de la dette financière 242
Note 23. Instruments financiers et gestion des risques financiers 243
23.1. Juste valeur des instruments financiers 243
23.2. Gestion des risques financiers et instruments financiers dérivés 244
23.2.1. Gestion du risque de taux d'intérêt 245
23.2.2. Gestion du risque de change 246
23.2.3. Gestion du risque de liquidité 248
23.3. Gestion du risque de concentration du crédit et des placements et du risque de contrepartie 250
23.4. Gestion du risque de marché des actions 250
Note 24. Tableau des flux de trésorerie consolidés 250
24.1. Retraitements 250
24.2. Activités d'investissement et de financement sans incidence sur la trésorerie 250
Note 25. Opérations avec les parties liées 251
25.1. Rémunérations des mandataires sociaux 251
25.2. Autres parties liées 251
Note 26. Engagements 251
26.1. Obligations contractuelles et engagements commerciaux 252
26.1.1. Contrats commerciaux non enregistrés au bilan 252
26.1.2. Locations et sous-locations simples non enregistrées au bilan 253
26.2. Autres engagements donnés et reçus dans le cadre de l'activité courante 253
26.3. Engagements d'achats et de cessions de titres 253
26.4. Passifs éventuels et actifs éventuels consécutifs aux engagements donnés ou reçus dans le cadre de cessions ou d'acquisitions de titres 254
26.5. Pactes d'actionnaires 257
26.6. Sûretés et nantissements 257
Note 27. Litiges 258
Note 28. Liste des principales entités consolidées ou mises en équivalence 264
Note 29. Honoraires des Commissaires aux comptes 266
Note 30. Evénements postérieurs à la clôture 266

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 au cœur des univers des contenus, des plates-formes et des réseaux interactifs et rassemble le numéro un mondial des jeux vidéo (Activision Blizzard), le numéro un mondial de la musique (Universal Music Group), le numéro un français des télécoms alternatifs (SFR), le numéro un marocain des télécoms (Groupe Maroc Telecom), le numéro un des opérateurs haut débit alternatifs au Brésil (GVT) et le numéro un français de la télévision payante (Groupe Canal+).

Les états financiers consolidés présentent la situation comptable de Vivendi et de ses filiales (le « groupe »), ainsi que les intérêts dans les entreprises associées. Ils sont exprimés en euros arrondis au million le plus proche.

Réuni au siège social le 28 février 2012, le Directoire a arrêté le rapport financier annuel et les états financiers consolidés de l'exercice 2011. Après avis du Comité d'audit qui s'est réuni le 23 février 2012, le Conseil de surveillance du 29 février 2012 a examiné le rapport financier et les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011, tels qu'arrêtés par le Directoire du 28 février 2012.

Les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 seront soumis à l'approbation des actionnaires de Vivendi lors de leur Assemblée générale, qui se tiendra le 19 avril 2012.

Note 1. Principes comptables et méthodes d'évaluation

1.1. Conformité aux normes comptables

Les états financiers consolidés de l'exercice 2011 de Vivendi SA ont été établis conformément aux normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*) telles qu'adoptées dans l'UE (Union européenne), et conformément aux normes IFRS telles que publiées par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) et obligatoires au 31 décembre 2011.

1.2. Présentation des états financiers consolidés

1.2.1. Compte de résultat consolidé

Changement de présentation du compte de résultat consolidé à compter du 1er janvier 2011

Au vu de la pratique des autres groupes français lorsqu'ils ont adopté en 2010 les normes IFRS 3 et IAS 27 révisées (adoptées par anticipation par Vivendi en 2009), Vivendi a procédé au changement suivant de présentation de son compte de résultat consolidé à compter du 1er janvier 2011 :

- les impacts liés aux opérations d'investissements financiers, qui étaient auparavant inclus parmi les « autres charges et produits financiers », sont reclassés dans les autres charges et produits du « résultat opérationnel ». Ils comprennent les pertes et profits comptabilisés dans le cadre des regroupements d'entreprises, les plus ou moins-values de cession ou les dépréciations des titres mis en équivalence et des autres investissements financiers, ainsi que les plus ou moins-values de consolidation réalisées lors de la prise ou de la perte de contrôle d'une activité. Les montants ainsi reclassés représentent des charges nettes de 52 millions d'euros et 305 millions d'euros au titre du quatrième trimestre et de l'exercice 2010 respectivement,
- les impacts liés aux opérations avec les actionnaires (sauf lorsqu'elles sont directement comptabilisées en capitaux propres), qui étaient auparavant inclus parmi les « autres charges et produits financiers », sont de même reclassés dans le « résultat opérationnel », en particulier la reprise de provision de 450 millions d'euros constatée au 31 décembre 2010 au titre de la « securities class action » aux Etats-Unis,
- en outre, les charges et les produits liés aux opérations d'investissements financiers ont été décompensés, ainsi que les autres charges et produits financiers.

Conformément aux dispositions de la norme IAS 1, Vivendi a appliqué ce changement de présentation à l'ensemble des périodes antérieurement publiées. Compte tenu de ces reclassements, le « résultat opérationnel » du quatrième trimestre et de l'exercice 2010 s'établit à 1 028 millions d'euros (contre 630 millions d'euros tel que publié en 2010) et 5 016 millions d'euros (contre 4 871 millions d'euros tel que publié en 2010) respectivement.

1.2.2. Tableau des flux de trésorerie

Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles

Les flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles sont calculés selon la méthode indirecte à partir du résultat opérationnel. 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 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.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement
Les flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement intègrent la variation nette du besoin en fonds de roulement lié aux immobilisations corporelles et incorporelles ainsi que les flux de trésorerie liés aux produits perçus des investissements financiers (en particulier les dividendes reçus de sociétés mises en équivalence). Ils intègrent également les flux de trésorerie provenant de l'obtention ou de la perte de contrôle dans une filiale.

Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement
Les flux nets de trésorerie liés aux activités de financement intègrent les intérêts nets payés au titre des emprunts et de la trésorerie et équivalents de trésorerie, les tirages sur les découverts bancaires, ainsi que l'incidence sur la trésorerie des autres éléments liés aux activités financières tels que les primes payées dans le cadre de remboursement anticipé d'emprunts et de dénouement d'instruments dérivés. Ils intègrent également les flux de trésorerie provenant de variations de parts d'intérêts dans une filiale qui n'aboutissent pas à une perte de contrôle (cette notion englobant les augmentations de parts d'intérêts).

1.2.3. Performance opérationnelle par secteur opérationnel et du groupe

La Direction du groupe évalue la performance des secteurs opérationnels et leur alloue les ressources nécessaires à leur développement en fonction de certains indicateurs opérationnels (résultat sectoriel et flux de trésorerie opérationnels).

Résultat opérationnel ajusté (EBITA)
Vivendi considère le résultat opérationnel ajusté, mesure à caractère non strictement comptable comme une mesure de la performance des secteurs opérationnels présentés dans l'information sectorielle. Le mode de calcul du résultat opérationnel ajusté élimine l'incidence comptable de l'amortissement des actifs incorporels liés aux acquisitions, des dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, et des autres produits et charges liés aux opérations d'investissements financiers et aux opérations avec les actionnaires. Il permet ainsi de mesurer et de comparer la performance opérationnelle des secteurs opérationnels, que leur activité résulte de la croissance interne du secteur opérationnel ou d'opérations de croissance externe.

La différence entre le résultat opérationnel ajusté (EBITA) et le résultat opérationnel (EBIT) est constituée par les amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, les dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, ainsi que les autres produits et charges liés aux opérations d'investissements financiers et aux opérations avec les actionnaires, qui sont inclus dans le résultat opérationnel.

Résultat net ajusté du groupe (ANI)
Vivendi considère le résultat net ajusté, mesure à caractère non strictement comptable, comme un indicateur pertinent des performances opérationnelles et financières du groupe. La Direction de Vivendi utilise le résultat net ajusté 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. Le résultat net ajusté comprend les éléments suivants :
- le résultat opérationnel ajusté (**),
- la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence (*) (**),
- le coût du financement (*) (**), correspondant aux charges d'intérêts sur les emprunts nettes des produits d'intérêts de la trésorerie,
- les produits perçus des investissements financiers (*) (**), comprenant les dividendes et les intérêts reçus des participations non consolidées,
- ainsi que les impôts et les intérêts minoritaires relatifs à ces éléments.

Il n'intègre pas les éléments suivants :
- les amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (**), ainsi que les dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (*) (**),
- les autres produits et charges liés aux opérations d'investissements financiers et aux opérations avec les actionnaires (*), tels qu'ils sont définis *supra* au paragraphe 1.2.1,
- les autres charges et produits financiers (*) (**), correspondant aux pertes et profits liés à la variation de valeur d'actifs financiers et à l'extinction ou à la variation de valeur de passifs financiers, qui intègrent essentiellement les variations de juste valeur des instruments dérivés, les primes liées au remboursement par anticipation d'emprunts, au dénouement anticipé d'instruments dérivés, les frais d'émission ou d'annulation des lignes de crédit, les résultats de change (autres que relatifs aux activités opérationnelles, classés dans le résultat opérationnel), ainsi que l'effet de désactualisation des actifs et des passifs et la composante financière du coût des régimes d'avantages au personnel (effet de désactualisation des passifs actuariels et rendement attendu des actifs de couverture),
- le résultat net des activités cédées ou en cours de cession (*) (**),
- l'impôt sur les résultats et les intérêts minoritaires relatifs à ces éléments, ainsi que certains éléments d'impôt non récurrents, en particulier, la variation des actifs d'impôt différé liés aux régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale de Vivendi SA, et le retournement des passifs d'impôt afférents à des risques éteints sur la période.

(*) Elément tel que présenté dans le compte de résultat consolidé ; (**) Elément tel que présenté dans l'information sectorielle par secteur opérationnel.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)
Vivendi considère les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO), mesure à caractère non strictement comptable, comme un indicateur pertinent des performances opérationnelles et financières du groupe. Le CFFO comprend les flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôts, tels que présentés dans le tableau des flux de trésorerie, ainsi que les dividendes reçus des sociétés mises en équivalence et des participations non consolidées. Il comprend aussi les investissements industriels, nets, qui correspondent aux sorties nettes de trésorerie liée aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.

La différence entre le CFFO et les flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôts est constituée par les dividendes reçus des sociétés mises en équivalence et des participations non consolidées et les investissements industriels, nets, qui sont inclus dans les flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement, et par les impôts nets payés, qui sont exclus du CFFO.

1.2.4. 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. En outre, certains reclassements ont été effectués dans les comptes consolidés des exercices 2010 et 2009, afin de les aligner sur la présentation des comptes consolidés des exercices 2011 et 2010.

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 principes préconisés par les normes IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans les notes suivantes.

Les états financiers consolidés intègrent les comptes de Vivendi et de ses filiales après élimination des 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.

Les filiales acquises sont consolidées dans les états financiers du groupe à compter de la date de leur prise de contrôle.

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 par la Direction de Vivendi, 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.

Les principales estimations et hypothèses utilisées concernent l'évaluation des postes suivants :
- reconnaissance du chiffre d'affaires : estimation des provisions sur les retours et les garanties de prix, et des avantages consentis dans le cadre de programmes de fidélisation des clients venant en déduction de certains revenus (se reporter à la note 1.3.4),
- chiffre d'affaires d'Activision Blizzard : estimations de la durée attendue de la relation avec le client pour les jeux vidéo ayant des fonctionnalités en ligne importantes (se reporter à la note 1.3.4.1),
- provisions : estimation du risque, effectuée au cas par cas, étant précisé que la survenance d'évènements en cours de procédure peut entraîner à tout moment une réappréciation de ce risque (se reporter aux notes 1.3.8 et 19),
- avantages au personnel : 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, le taux d'actualisation et le taux d'inflation (se reporter aux notes 1.3.8 et 20),
- rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres : hypothèses mises à jour annuellement, telles que la durée de vie estimée, la volatilité et le taux de dividendes estimé (se reporter aux notes 1.3.10 et 21),
- certains instruments financiers : estimation de la juste valeur (se reporter aux notes 1.3.5.8, 1.3.7 et 23),
- impôts différés : estimations pour la reconnaissance des impôts différés actifs mises à jour annuellement telles que les taux d'impôt attendus, les résultats fiscaux futurs du groupe (se reporter aux notes 1.3.9 et 6),
- écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles : méthodes de valorisation retenues dans le cadre de l'identification des actifs incorporels lors des regroupements d'entreprises (se reporter aux notes 1.3.5.2 et 2),
- écarts d'acquisition, immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie et immobilisations en cours : hypothèses mises à jour annuellement, dans le cadre des tests de dépréciation, relatives à la détermination des unités génératrices de trésorerie (UGT), des flux de trésorerie futurs et des taux d'actualisation (se reporter aux notes 1.3.5.7, 9,11 et 12),
- actifs de contenus d'Activision Blizzard : estimations des performances futures des franchises et autres actifs de contenus liés aux jeux comptabilisés à l'actif du bilan (se reporter aux notes 1.3.5.3 et 10),
- actifs de contenus d'UMG : estimations des performances futures des ayants droit à qui des avances comptabilisées à l'actif du bilan sont consenties (se reporter aux notes 1.3.5.3 et 10).

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Dans le contexte de crise économique actuelle, Vivendi a revu la valorisation de l'ensemble de ses actifs et passifs financiers. Cette revue n'a pas entraîné d'impact significatif dans les états financiers consolidés de l'exercice 2011.

1.3.2. Méthodes de consolidation

La liste des principales filiales, coentreprises et sociétés associées du groupe est présentée à la note 28.

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. La norme IAS 27 révisée présente les états financiers consolidés d'un groupe comme ceux d'une entité économique unique ayant deux catégories de propriétaires : les propriétaires de la société mère d'une part (actionnaires de Vivendi SA), et les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle d'autre part (actionnaires minoritaires des filiales). Une participation ne donnant pas le contrôle est définie comme la part d'intérêt dans une filiale qui n'est pas attribuable directement ou indirectement à une société mère (ci-après « intérêts minoritaires »). En conséquence de cette nouvelle approche, les variations de parts d'intérêt d'une société mère dans une filiale qui n'aboutissent pas à une perte de contrôle affectent uniquement les capitaux propres car le contrôle ne change pas au sein de l'entité économique. Ainsi, à compter du 1er janvier 2009, dans le cas d'une acquisition d'une participation complémentaire dans une filiale consolidée, Vivendi comptabilise la différence entre le prix d'acquisition et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis en variation des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA. A l'inverse, Vivendi comptabilise les plus ou moins values résultant de prises de contrôle par étapes ou de pertes de contrôle en résultat.

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.

Mise en équivalence

Vivendi consolide par mise en équivalence les sociétés associées dans lesquelles il détient une influence notable, ainsi que les sociétés sur lesquelles il exerce un contrôle conjoint.

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.

Les sociétés qui sont contrôlées conjointement par Vivendi, directement ou indirectement, et un nombre limité d'autres actionnaires en vertu d'un engagement contractuel sont elles aussi consolidées par mise en équivalence.

1.3.3. Méthodes de conversion des éléments en devises

Les états financiers consolidés sont exprimés en millions d'euros, l'euro étant la devise fonctionnelle de Vivendi SA et la devise de présentation du groupe.

Opérations en devises

Les opérations en monnaies étrangères sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle de l'entité 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 des entités 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 autres charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres jusqu'à la sortie de l'investissement net.

Etats financiers libellés en monnaies étrangères

Les états financiers des filiales, coentreprises ou sociétés associées 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 autres charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres à la rubrique écarts de conversion. Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, 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.

Notes annexes aux états financiers consolidés

En conséquence, ceux-ci ne sont pas comptabilisés en résultat lors de la cession ultérieure des filiales, coentreprises ou sociétés associées 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. Le chiffre d'affaires est présenté net des remises accordées.

1.3.4.1. Activision Blizzard

Jeux vidéo

Le chiffre d'affaires généré par la vente de boîtes de jeux vidéo est comptabilisé déduction faite d'une provision sur les retours et de l'impact des garanties de prix estimée (se reporter à la note 1.3.4.5 *infra*) et des remises, le cas échéant. S'agissant des boîtes de jeux vidéo ayant des fonctionnalités en ligne importantes, le chiffre d'affaires est étalé sur la durée estimée de la relation avec le client, généralement à compter du mois qui suit l'expédition des boîtes s'agissant des jeux développés par Activision Blizzard et à compter de la date d'activation de l'abonnement s'agissant des jeux en ligne multi-joueurs par abonnement (*Massively Multiplayer Online Role Playing Game*, MMORPG) de Blizzard (*World of Warcraft* et ses packs d'extension). La durée estimée de la relation avec le client sur laquelle est étalée ce chiffre d'affaires est actuellement comprise entre au moins cinq mois et au plus un an.

Chiffre d'affaires différé d'Activision Blizzard

Le développement croissant des fonctionnalités en ligne des jeux pour consoles a conduit Activision Blizzard à considérer que ces fonctionnalités en ligne et l'obligation qui lui est faite d'en assurer le fonctionnement pérenne, constituaient pour certains jeux une prestation faisant partie intégrante du jeu lui-même. Dans ce cas, Activision Blizzard ne comptabilise pas de façon distincte le chiffre d'affaires lié à la vente des boîtes de jeux et celui lié aux services en ligne, car il n'est pas capable de mesurer leurs valeurs respectives, les services en ligne n'étant pas facturés séparément. De ce fait, la comptabilisation du chiffre d'affaires lié à la vente des boîtes de jeux est étalée sur la durée estimée de l'usage des fonctionnalités en ligne, généralement à compter du mois qui suit leur livraison.

Pour les jeux pouvant être utilisés avec des matériels, Activision Blizzard estime que certains de ces matériels ont une valeur qui leur est propre, la juste valeur de chacun d'eux étant définie, dans la mesure où le matériel est soit actuellement vendu séparément, soit le sera dans le futur. Dans ce cas, Activision Blizzard comptabilise le chiffre d'affaires du matériel au moment de la vente et diffère le chiffre d'affaires du logiciel de jeu, le cas échéant, sur la durée estimée de l'usage des fonctionnalités en ligne, au prorata de la juste valeur relative des composantes.

Chiffre d'affaires différé des MMORPG de Blizzard

Compte tenu du fait que le service attaché au pack d'extension est très fortement lié au logiciel initial *World of Warcraft* et à l'abonnement au service en ligne, et privilégiant ainsi une approche globale du jeu, la comptabilisation du chiffre d'affaires généré par les ventes de boîtes du jeu *World of Warcraft*, de ses packs d'extension et autres produits accessoires, est donc différée, puis étalée sur la durée estimée de la relation avec le client à compter de l'activation du logiciel par ce dernier, *via* son abonnement.

Autres revenus

Les produits des abonnements et les cartes prépayées relatifs aux jeux en ligne sont comptabilisés de manière linéaire sur la durée de la prestation.

Coûts des ventes

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. Les coûts des ventes associés au chiffre d'affaires généré par la vente de boîtes de jeux vidéo ayant des fonctionnalités en ligne importantes sont étalés de la même manière que le chiffre d'affaires.

1.3.4.2. Universal Music Group (UMG)

Musique enregistrée

Le produit des ventes physiques d'enregistrements musicaux, déduction faite d'une provision sur les retours estimés (se reporter à la note 1.3.4.5) et des remises le cas échéant, 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 produit des ventes numériques d'enregistrements musicaux pour lesquelles UMG dispose de données en quantité suffisante, précises et fiables reçues de la part des distributeurs, est constaté sur la base de leur estimation à la fin du mois pendant lequel la vente au client final a été réalisée. En l'absence de telles données, le produit est constaté lorsque la plate-forme de distribution (distributeurs de musique en ligne ou sur téléphone portable) notifie à UMG la vente aux clients finaux.

Edition musicale

Le produit provenant de l'utilisation par un tiers des droits d'auteur sur des œuvres musicales détenues ou administrées par UMG est constaté lorsque les déclarations de redevances sont reçues et le recouvrement est assuré.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Coûts des ventes
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.

1.3.4.3. SFR, Groupe Maroc Telecom et GVT

Eléments séparables d'une offre commerciale packagée
Le chiffre d'affaires provenant des packs téléphoniques est comptabilisé comme une vente à éléments multiples conformément à la norme IAS 18. Le chiffre d'affaires provenant de la vente de terminaux (téléphones portables et autres), net des remises accordées aux clients *via* les points de vente, est constaté lors de l'activation de la ligne. 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.

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 administratives et commerciales.

Locations d'équipement
Les dispositions d'IFRIC 4 -Déterminer si un accord contient un contrat de location, s'appliquent aux équipements pour lesquels un droit d'usage est octroyé. Les revenus liés à la location d'équipement sont le plus souvent comptabilisés linéairement sur la durée du contrat.

Ventes de contenus
Les ventes de services aux abonnés gérées par SFR et Groupe Maroc Telecom pour le compte des fournisseurs de contenus (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.

Contrats d'opérateurs sur mesure
Les frais d'accès au service ou frais d'installation facturés principalement aux clients de l'opérateur lors de la mise en œuvre de services de type connexion ADSL, services de bande passante ou de connectivité IP sont étalés sur la durée attendue de la relation contractuelle et de la fourniture du service principal.

L'accès aux infrastructures de télécommunication est fourni aux clients au moyen de différents types de contrats : la location, les contrats d'hébergement ou la concession de droits irrévocables d'usage (ou « IRU » *Indefeasible Right of Use*). Les contrats d'IRU, particuliers au secteur des télécommunications, concèdent l'usage d'un bien (fourreaux, fibres optiques ou bande passante) sur une durée définie généralement longue, sans transfert de la propriété du bien. Les produits générés par les contrats de locations, les contrats d'hébergement dans les « Netcenters » et les « IRU » d'infrastructures sont étalés sur la durée du contrat correspondant, sauf lorsque ce dernier est qualifié de location financière ; dans ce cas, l'équipement est alors considéré comme vendu à crédit.

Dans le cas des IRU et de certains contrats de locations ou de services, la prestation est payée d'avance la première année. Lorsque le contrat n'est pas qualifié de location financière, ces prépaiements, non remboursables, sont enregistrés en produits constatés d'avance et étalés sur la durée contractuelle. La durée d'étalement est ainsi comprise entre 10 et 25 ans pour les IRU et entre 1 et 25 ans pour les contrats de locations ou de services.

Coûts des ventes
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.

1.3.4.4. Groupe Canal+

Télévision payante
Le chiffre d'affaires provenant des abonnements liés aux services des télévisions payantes 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 classés en charges administratives et commerciales.

Locations d'équipement
Les dispositions d'IFRIC 4 – Déterminer si un accord contient un contrat de location, s'appliquent aux équipements pour lesquels un droit d'usage est octroyé. Les revenus liés à la location d'équipement sont le plus souvent comptabilisés linéairement sur la durée du contrat.

Notes annexes aux états financiers consolidés

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 les retours estimés (se référer à la note 1.3.4.5, infra) et des remises, le cas échéant, 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.

1.3.4.5. Autres

Les provisions sur les retours estimés et les garanties de prix 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 aux clients finaux.

Les avantages accordés dans le cadre de programmes de fidélisation, sous forme de gratuités ou de réductions, sont comptabilisés conformément à l'interprétation IFRIC 13. Les programmes de fidélisation de SFR, Maroc Telecom et Groupe Canal+ octroient aux clients existants des avantages sous forme de services gratuits, en fonction de l'ancienneté du client, et/ou des points de fidélité à convertir ultérieurement, soit en subvention de renouvellement de terminaux, soit en services gratuits. L'interprétation IFRIC-13 repose sur le principe d'évaluation des primes de fidélisation à leur juste valeur, définie comme le surcroît de valeur par rapport à la prime qui serait accordée à tout nouveau client, et consiste, le cas échéant, à différer la comptabilisation du chiffre d'affaires lié à l'abonnement à hauteur de cette différence.

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, les dotations et reprises de dépréciation des créances clients 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 Activision Blizzard 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. Capitalisation d'intérêts financiers

Jusqu'au 31 décembre 2008, Vivendi ne capitalisait pas les intérêts financiers encourus pendant la période de construction et d'acquisition des actifs incorporels et corporels. A compter du 1er janvier 2009, en application de l'amendement à la norme IAS 23 – Coûts d'emprunt, ces intérêts sont incorporés dans le coût des actifs éligibles. Vivendi pourrait appliquer cet amendement aux actifs éligibles pour lesquels la date d'incorporation des coûts débute à compter du 1er janvier 2009.

1.3.5.2. Ecarts d'acquisition et regroupements d'entreprises

Regroupements d'entreprises réalisés à compter du 1er janvier 2009
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 identifiables acquis et les passifs repris sont évalués à leur juste valeur à la date de prise de contrôle,
- les intérêts minoritaires sont évalués soit à leur juste valeur, soit à leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entité acquise. Cette option est disponible au cas par cas pour chaque acquisition.

A la date d'acquisition, l'écart d'acquisition est évalué comme étant la différence entre :

(i) la juste valeur de la contrepartie transférée, augmentée du montant des intérêts minoritaires dans l'entreprise acquise et, dans un regroupement d'entreprises réalisé par étapes, de la juste valeur à la date d'acquisition de la participation précédemment détenue par l'acquéreur dans l'entreprise acquise, et

(ii) le solde net des montants, à la date d'acquisition, des actifs identifiables acquis et des passifs repris.

L'évaluation à la juste valeur des intérêts minoritaires a pour effet d'augmenter l'écart d'acquisition à hauteur de la part attribuable à ces intérêts minoritaires, résultant ainsi en la constatation d'un écart d'acquisition dit « complet » . Le prix d'acquisition et son affectation doivent être finalisés dans un délai de 12 mois à compter de la date d'acquisition. 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 montant d'origine, diminué le cas échéant du cumul des pertes de valeur enregistrées (se reporter à la note 1.3.5.7, *infra*).

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

En outre, 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,
- tout ajustement éventuel du prix d'acquisition est comptabilisé à sa juste valeur dès la date d'acquisition, et tout ajustement ultérieur, survenant au-delà du délai d'affectation du prix d'acquisition, est comptabilisé en résultat,
- les coûts directs liés à l'acquisition sont constatés en charges de la période,
- en cas d'acquisition d'une participation complémentaire dans une filiale consolidée, Vivendi comptabilise la différence entre le prix d'acquisition et la valeur comptable des intérêts minoritaires en variation des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA,
- les écarts d'acquisition ne sont pas amortis.

Regroupements d'entreprises réalisés avant le 1er janvier 2009

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, Vivendi a choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs au 1er janvier 2004. IFRS 3, dans sa version publiée par l'IASB en mars 2004, retenait déjà la méthode de l'acquisition. Ses dispositions différaient cependant de celles de la norme révisée sur les principaux points suivants :
- les intérêts minoritaires étaient évalués sur la base de leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entité acquise, et l'option d'évaluation à la juste valeur n'existait pas,
- les ajustements éventuels du prix d'acquisition étaient comptabilisés dans le coût d'acquisition uniquement si leur occurrence était probable et que les montants pouvaient être évalués de façon fiable,
- les coûts directement liés à l'acquisition étaient comptabilisés dans le coût du regroupement,
- en cas d'acquisition d'une participation complémentaire dans une filiale consolidée, Vivendi comptabilisait la différence entre le coût d'acquisition et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis en écart d'acquisition.

1.3.5.3. Actifs de contenus

Activision Blizzard

Les activités de concession de licences et les franchises développées en interne sont comptabilisées en actifs de contenus, à leur coût d'acquisition ou de développement (se reporter à la note 1.3.5.4, *infra*), et sont amorties sur leur durée d'utilité estimée en fonction du rythme auquel les avantages économiques associés sont consommés. Le cas échéant, les pertes de valeur estimées sont provisionnées pour leur montant intégral dans le résultat de la période, au moment de l'estimation de ces pertes. Ceci aboutit généralement à une période d'amortissement de 3 à 10 ans pour les licences, et de 11 à 12 ans pour les franchises.

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 en charges lorsque le produit des ventes d'enregistrements musicaux, déduction faite d'une provision sur les retours estimés, est constaté.

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 présentés en engagements contractuels. 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 et sont comptabilisés en charges 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 charges 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.

Notes annexes aux états financiers consolidés

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). Vivendi considère que l'amortissement selon la méthode des recettes estimées reflète le rythme selon lequel l'entité prévoit de consommer les avantages économiques futurs liés à l'actif. Le cumul des amortissements selon ce rythme n'est, pour cette activité, généralement pas inférieur à celui qui serait obtenu selon le mode linéaire. Si tel était toutefois le cas, un amortissement linéaire minimum serait calculé sur une durée de 12 ans maximum, qui correspond à l'horizon normal d'exploitation de chaque film.
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.

1.3.5.4. Frais de recherche et développement

Les coûts de recherche sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus. Les dépenses de développement sont activées lorsque, notamment, 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 sommes versées aux ayants droit au titre des éléments de propriété intellectuelle intégrés dans la conception et l'élaboration des jeux (*e.g.* développements informatiques, graphismes, contenus éditoriaux), les coûts directs encourus lors du développement en interne des produits et les coûts d'acquisition des logiciels développés acquis. Les coûts de développement de logiciels informatiques sont capitalisés lorsque, notamment, la faisabilité technique a été établie et qu'ils sont considérés comme recouvrables. Ces coûts, principalement générés par Activision Blizzard dans le cadre du développement des jeux, sont amortis 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) pour un produit donné, ce qui aboutit généralement à une période d'amortissement de 6 mois au plus 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. La valeur comptable des coûts de développement de logiciels et de licences d'utilisation de propriété intellectuelle capitalisés est testée tous les trimestres. Lorsque leur valeur recouvrable est inférieure à cette valeur comptable, une perte de valeur est comptabilisée en résultat.

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 sont principalement constatés chez SFR qui les amortit 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.

1.3.5.5. 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. Les actifs à durée d'utilité indéfinie ne sont pas amortis mais soumis chaque année à un test de dépréciation. Un amortissement est constaté pour les actifs dont la durée d'utilité est finie. Les durées d'utilité sont revues à chaque clôture.

Les autres immobilisations incorporelles comprennent principalement les marques, bases de clients et licences. *A contrario*, les catalogues musicaux, marques, bases de clients et parts de marchés générés en interne ne sont pas reconnus en tant qu'immobilisations incorporelles.

SFR, Groupe Maroc Telecom et GVT
Les licences d'exploitation des réseaux de télécommunications sont comptabilisées à leur coût historique, qui correspond 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 de télécommunications en France à 1 % du chiffre d'affaires généré par ces activités) ne pouvant être déterminée de manière fiable est comptabilisée en charges de la période durant laquelle elle est encourue.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

1.3.5.6. 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, les coûts directement attribuables pour disposer de l'immobilisation dans son lieu et dans ses conditions d'exploitation, et l'estimation des coûts relatifs au démantèlement et à l'enlèvement de l'immobilisation et à la remise en état du site sur lequel elle est installée, à raison de l'obligation encourue.

Lorsqu'une immobilisation corporelle comprend des composantes significatives ayant des durées d'utilité différentes, elles sont comptabilisées et amorties de façon séparée. L'amortissement est calculé de manière linéaire sur la durée d'utilité 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 1 et 25 ans. Les durées d'utilisation des principales composantes sont les suivantes :
- constructions : 8 à 25 ans,
- pylônes : 15 à 20 ans,
- installations de transmission : 3 à 10 ans,
- commutateurs : 8 ans,
- équipements informatiques : 1 à 8 ans.

Les actifs financés par des contrats de location financement 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 généralement amortis de façon linéaire sur leur durée d'utilité estimée, correspondant à la durée applicable à des immobilisations de même nature. 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.

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 actuellement principalement aux contrats commerciaux de fourniture de capacités satellitaires de Groupe Canal+ et de GVT, et aux contrats commerciaux de fourniture de capacités de télécommunications de SFR, Groupe Maroc Telecom et de GVT :
- Les contrats de concession de droits irrévocables d'usage (ou « IRU » : *Indefeasible Right of Use*) concèdent l'usage d'un bien sur une durée définie. Les contrats d'« IRU » qui octroient un droit d'usage spécifique d'une partie déterminée de l'actif sous-jacent sous forme de fibres ou de longueurs d'ondes dédiées sont des contrats de location. Les contrats d'« IRU » sont immobilisés si la durée du droit octroyé couvre la majeure partie de la durée de vie de l'actif sous-jacent. Les coûts des contrats d'« IRU » sont immobilisés et amortis sur leur durée contractuelle.
- Certains contrats commerciaux de fourniture de capacités sont des contrats de prestations de services, ceci compte tenu généralement de l'absence de mise à disposition d'un actif spécifique ; les redevances contractuelles sont alors comptabilisées en charges opérationnelles de période.

1.3.5.7. Perte de valeur des actifs

Vivendi réexamine la valeur des écarts d'acquisition, des autres immobilisations incorporelles, des immobilisations corporelles et des immobilisations en cours chaque fois que des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de perte de valeur de ces actifs. En outre, conformément aux normes comptables appliquées, les écarts d'acquisition, les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie et les immobilisations incorporelles en cours sont soumis à un test de dépréciation, mis en œuvre au quatrième trimestre de chaque exercice, sauf exception. Ce test de dépréciation consiste à comparer la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie (UGT) ou, le cas échéant, de groupes d'UGT, à la valeur nette comptable des actifs correspondants y inclus les écarts d'acquisition, le cas échéant. Une UGT est le plus petit groupe identifiable d'actifs qui génère des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. L'activité de Vivendi s'articule autour de différents métiers de la communication. Chaque métier fabrique des produits ou des services différents, qui sont distribués par des canaux distincts. Les UGT sont définies de manière indépendante au niveau de chacun de ces métiers, qui correspondent aux secteurs opérationnels du groupe. Les UGT et les groupes d'UGT de Vivendi sont présentés dans la note 9.

La valeur recouvrable est déterminée comme la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur (diminuée des coûts de cession), telles que définies ci-après 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. Dans ce cas, la valeur recouvrable est déterminée pour le groupe d'actifs. En particulier, Vivendi met en œuvre le test de dépréciation 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.

La valeur d'utilité de chaque actif ou groupe d'actifs est 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 2012 et les prévisions les plus récentes préparées par les secteurs opérationnels. 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 actif ou

Notes annexes aux états financiers consolidés

groupe d'actifs. En particulier, les taux de croissance utilisés pour l'évaluation des UGT sont ceux retenus dans le cadre de l'élaboration du budget 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 le budget, 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) 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 (cours de bourse ou comparaison avec des sociétés cotées similaires ou comparaison avec la valeur attribuée à des actifs ou sociétés similaires lors de transactions récentes) 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 en résultat opérationnel 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.

1.3.5.8. 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 qui correspond généralement au prix payé, soit le 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 reporter à la note 1.3.7) et d'autres actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat. L'essentiel de ces actifs financiers sont négociés activement sur les marchés financiers organisés, leur juste valeur étant 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, lorsqu'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 autres charges et produits comptabilisés directement 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 autres charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres, est transféré dans le compte de résultat en autres charges et produits financiers.

Les autres actifs financiers à la juste valeur par le biais du 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 les créances rattachées à des participations, les avances en compte courant consenties à des entités mises en équivalence ou non consolidées, les dépôts de garantie, les prêts et créances collatéralisés et 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.

1.3.5.9. Stocks

Les stocks sont évalués au plus faible de leur coût ou 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.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

1.3.5.10. Créances clients

Les créances clients sont initialement comptabilisées à la juste valeur ; celle-ci correspond en général à la valeur nominale. Les dotations de dépréciation des créances clients sont en outre évaluées de façon spécifique au sein de chaque division opérationnelle, en utilisant généralement le pourcentage de défaut évalué sur la base des impayés d'une période donnée rapporté au chiffre d'affaires de cette période. Ainsi, pour les métiers du groupe dont le modèle économique est fondé, tout ou partie, sur l'abonnement (Activision Blizzard, SFR, GVT et Groupe Canal+), le taux de dépréciation des créances clients est évalué sur la base des impayés historiquement constatés à leur niveau par nature de clients, essentiellement sur une base statistique. En outre, les créances relatives à des clients résiliés, en contentieux ou en procédure collective sont le plus souvent dépréciées à 100 %.

1.3.5.11. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La rubrique « trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les soldes en banque, les OPCVM monétaires qui satisfont aux spécifications de la position AMF n°2011-13, et les autres placements à court terme très liquides, généralement 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. En outre, les performances historiques des placements sont vérifiées sur une base régulière afin que leur classement comptable en équivalents de trésorerie soit confirmé.

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 valeur nette comptable, soit 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,
- des découverts bancaires,
- 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 comptabilisés initialement à la juste valeur diminuée des frais directement attribuables à ces emprunts, puis 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. 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.

Notes annexes aux états financiers consolidés

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).

Le traitement comptable retenu pour les engagements d'achat conclus après le 1er janvier 2009 est le suivant :
- 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 de la valeur comptable des intérêts minoritaires et, pour le solde, en variation des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA,
- la variation ultérieure de la valeur de l'engagement est comptabilisée en passifs financiers par ajustement du montant des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA,
- 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 comptabilisé au bilan, ou d'un engagement ferme non reconnu au 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, ou, dans le cadre d'une transaction prévue portant sur un actif ou un passif non financier, dans le coût initial de l'actif ou du passif. 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 autres charges et produits comptabilisés directement en 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 ; dans le cadre d'une transaction prévue portant sur un actif ou un passif non financier, ils sont reclassés dans le coût initial de l'actif ou du passif. 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. 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 représentatives d'avantages économiques 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.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

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 des régimes mis en œuvre par le groupe est conforme aux obligations et réglementations publiques applicables.

Régimes à cotisations définies

Les cotisations aux régimes de retraite à cotisations définies et multi-employeurs sont portées en charges dans le résultat de l'exercice.

Régimes à prestations définies

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 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 2010 et 2011 et leurs modalités de détermination sont détaillées dans la note 20. Le groupe comptabilise ainsi des actifs et des passifs au titre des retraites, et la charge nette correspondante.

Une provision est comptabilisée au bilan au titre de la différence entre la dette actuarielle des engagements y afférents (passifs actuariels) 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. 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.

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, à l'ouverture de l'exercice, par la durée de vie active moyenne attendue des bénéficiaires. 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.

Le coût des régimes est comptabilisé en charges administratives et commerciales, à l'exception de sa composante financière qui est comptabilisée en autres charges et produits financiers. La composante financière de ce coût est constituée d'une part, de l'effet de désactualisation des passifs actuariels et d'autre part, du rendement attendu des actifs de couverture.

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.

1.3.9. 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.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Pour les différences temporelles déductibles liées à des participations dans les filiales, coentreprises et entreprises associées, 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 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, coentreprises et entreprises associées, 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.

1.3.10. 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 (plans d'achat d'actions, plans d'attribution d'actions de performance) ou d'autres instruments de capitaux propres dérivés de la valeur de l'action Vivendi (options de souscription d'actions), dénoués par livraison d'actions ou par remise de numéraire. Le Directoire et le Conseil de Surveillance approuvent l'attribution de ces plans. Par ailleurs, pour les options de souscription d'actions et les actions de performance, ils fixent les critères de performance qui déterminent leur attribution définitive.

Par ailleurs, Activision Blizzard a mis en place des plans de rémunération fondés sur l'action Activision Blizzard (plans d'attribution gratuite d'actions) ou d'autres instruments de capitaux propres dérivés de la valeur de l'action (options de souscription d'actions), dénoués par livraison d'actions. L'attribution de ces plans est soumise à l'approbation des organes de gouvernance d'Activision Blizzard, qui fixent les conditions de performance qui déterminent leur attribution définitive.

Enfin, Universal Music Group a mis en place en faveur de certains dirigeants des plans de rémunération à long terme fondés sur des instruments de capitaux propres dénoués par remise de numéraire, dont la valeur est dérivée de la valeur d'entreprise d'Universal Music Group.

Les caractéristiques de l'ensemble des plans concernés sont décrites dans la note 21.

Les rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres sont comptabilisées comme des charges de personnel à hauteur de la juste valeur des instruments attribués. Cette charge est étalée sur la durée d'acquisition des droits, soit concernant les plans Vivendi, sous conditions de performance et de présence à la date d'acquisition des droits, généralement 3 ans pour les plans de stock-options et 2 ans pour les plans d'attribution d'actions de performance, sauf cas particuliers.

Vivendi et Activision Blizzard utilisent un modèle binomial pour estimer la juste valeur des instruments attribués. Cette méthode repose sur des hypothèses mises à jour à la date d'évaluation telles que la volatilité estimée du titre concerné, un taux d'actualisation correspondant au taux d'intérêt sans risque, le taux de dividendes estimé et la probabilité du maintien du personnel dans le groupe jusqu'à l'exercice de leurs droits par les dirigeants et salariés concernés.

Toutefois, selon que les instruments sont dénoués par émission d'actions ou par remise de numéraire, les modalités d'évaluation et de comptabilisation de la charge sont différentes :

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,
- la valeur des instruments attribués est estimée et figée à la date de l'attribution,
- la charge est comptabilisée par contrepartie d'une augmentation des capitaux propres.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Instruments dénoués par remise de numéraire :
- la durée de vie estimée de l'instrument est calculée comme la moitié de la durée de vie résiduelle contractuelle de l'instrument pour les droits exerçables et comme la moyenne entre la durée résiduelle d'acquisition des droits à la date de réévaluation et la durée de vie contractuelle de l'instrument pour les droits non encore exerçables,
- la valeur des instruments attribués est estimée à la date de l'attribution dans un premier temps, puis ré-estimée à chaque clôture jusqu'à la date de paiement, et la charge ajustée en conséquence au prorata des droits acquis à la clôture considérée,
- la charge est comptabilisée par contrepartie des provisions,
- en outre, les plans dénoués par remise de numéraire étant principalement libellés en dollars, leur valeur évolue selon les fluctuations du taux de change euro/dollar.

Le coût des rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres est alloué à chacun des segments opérationnels, au prorata du nombre d'instruments de capitaux propres ou équivalents détenus par leurs dirigeants et salariés.

L'effet de dilution des plans d'options de souscription d'actions et d'actions de performance dénoués par livraison d'actions Vivendi ou Activision Blizzard et en cours d'acquisition est reflété dans le calcul du résultat dilué par action.

En application des dispositions de la norme IFRS 1, Vivendi a opté pour l'application rétrospective de la norme IFRS 2 au 1er janvier 2004. Ainsi, tous les plans pour lesquels des droits restaient à acquérir au 1er janvier 2004 ont été comptabilisés selon la norme IFRS 2.

1.4. Parties liées

Les parties liées du groupe comprennent les entreprises sur lesquelles le groupe exerce un contrôle exclusif, un contrôle conjoint ou une influence notable, 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.

Les opérations réalisées avec les filiales sur lesquelles le groupe exerce le contrôle sont éliminées au sein des opérations intersegments (une liste des principales filiales consolidées du groupe est présentée dans la note 28). En outre, les opérations commerciales entre les filiales du groupe, regroupées au sein de secteurs opérationnels, sont réalisées sur une base de marché, à des termes et conditions similaires à ceux qui seraient proposés à des tierces parties. 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, sont regroupés au sein du secteur opérationnel « Holding & Corporate » (les flux financiers entre la société-mère et les différentes filiales du groupe, regroupées au sein de secteurs opérationnels sont présentés dans la note 3).

1.5. 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 et qui présentent un caractère significatif pour le groupe. 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.

1.6. Nouvelles normes IFRS et interprétations IFRIC publiées mais non encore entrées en vigueur

Les normes IFRS et interprétations IFRIC publiées par l'IASB/l'IFRIC et adoptées dans l'UE à la date d'approbation des présents états financiers consolidés, mais non encore entrées en vigueur, pour lesquelles Vivendi n'a pas opté pour une application anticipée, et qui sont susceptibles de concerner Vivendi, ne devraient pas avoir d'incidence matérielle sur l'état du résultat global, le bilan, les flux de trésorerie et le contenu des notes annexes aux états financiers consolidés à compter du 1er janvier 2012.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 2. Principaux mouvements de périmètre

2.1. Achat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR

Conformément à l'accord signé le 3 avril 2011, Vivendi a acheté la participation de 44 % de Vodafone dans SFR le 16 juin 2011, pour un montant total de 7 950 millions d'euros, intégralement payé en numéraire. Cette opération valorise 44 % de SFR à 7 750 millions d'euros au 1er janvier 2011 auxquels s'ajoute une somme forfaitaire de 200 millions d'euros au titre de la génération de trésorerie de SFR entre le 1er janvier et le 30 juin 2011, versée par SFR sous forme d'acompte sur dividende. En outre, SFR et Vodafone prolongent leur coopération commerciale pendant trois ans.

Conformément à la norme IAS 27 révisée, cette opération a été comptabilisée comme une acquisition d'intérêts minoritaires et en conséquence le prix d'acquisition payé a été intégralement enregistré en déduction des capitaux propres. La différence entre le prix d'acquisition payé et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis au 16 juin 2011, soit un montant net de 6 049 millions d'euros, a été enregistrée en déduction des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA.

2.2. Cession de la participation de 20 % dans NBC Universal

Depuis les accords de mai 2004 constitutifs de NBC Universal, Vivendi détenait une participation de 20 % dans NBC Universal et General Electric (GE) détenait la participation restante de 80 %. Selon les accords conclus entre Vivendi et GE, la gouvernance de NBC Universal était partagée entre Vivendi et GE, et chacun recevait des dividendes de NBC Universal au prorata de sa participation. En décembre 2009, Vivendi et GE ont signé un accord réglant les modalités de la cession par Vivendi de sa participation de 20 % dans NBC Universal (« l'Accord de 2009 »), conclu à l'occasion de l'accord entre GE et Comcast Corporation (Comcast) concernant NBC Universal pour former un nouvel ensemble qui intégrerait 100 % de NBC Universal et certains actifs de Comcast. Selon l'Accord de 2009, Vivendi devait céder sa participation de 20 % dans NBC Universal pour un montant total de 5,8 milliards de dollars en deux étapes, la seconde étant conditionnée à la finalisation de l'opération entre GE et Comcast, dont l'incidence comptable s'établit comme suit :

- Vivendi a cédé 7,66 % de NBC Universal à GE le 26 septembre 2010 pour 2,0 milliards de dollars (un versement complémentaire de 222 millions de dollars à ce titre restant dû lors de la cession du solde de la participation). Cette cession a généré une moins-value de 232 millions d'euros, principalement constituée de réserves de conversion reclassées en résultat à hauteur de 281 millions d'euros, correspondant à une perte de change qui reflète essentiellement la dépréciation du dollar depuis le 1er janvier 2004.
- Le solde de la participation de Vivendi, soit 12,34 % de NBC Universal, a été cédé à GE le 25 janvier 2011 pour 3,8 milliards de dollars (incluant le versement complémentaire de 222 millions de dollars au titre de la participation de 7,66 % de NBC Universal précédemment cédée). Cette cession a généré une moins-value de 421 millions d'euros, principalement constituée de réserves de conversion reclassées en résultat à hauteur de 477 millions d'euros.
- En parallèle, à compter de décembre 2009, Vivendi a couvert progressivement son investissement dans NBC Universal en procédant à des ventes à terme de dollars, au taux moyen de 1,33 dollar/euro. Au plan comptable, ces ventes de dollars étaient qualifiées de couverture de l'investissement net dans NBC Universal. Le 26 septembre 2010, des ventes à terme pour un montant notionnel de 2 000 millions de dollars ont été dénouées pour une contre-valeur de 1 425 millions d'euros. Le 25 janvier 2011, des ventes à terme pour un montant notionnel de 3 800 millions de dollars ont été dénouées pour une contre-valeur de 2 921 millions d'euros, dont 2 883 millions d'euros encaissés à cette date et 38 millions d'euros encaissés au cours de l'exercice 2010.

Au total, Vivendi a cédé sa participation de 20 % dans NBC Universal pour 5 800 millions de dollars, soit une contre-valeur de 4 346 millions d'euros compte tenu des opérations de couverture de change, et réalisé une moins-value comptable de 653 millions d'euros, principalement constituée de réserves de conversion reclassées en résultat à hauteur de 758 millions d'euros, correspondant à une perte de change qui reflète essentiellement la dépréciation du dollar depuis le 1er janvier 2004.

En outre, Vivendi a reçu des dividendes pour la période entre le 1er janvier 2010 et la date de cession le 25 janvier 2011, au prorata de sa participation, pour un montant total de 408 millions de dollars. Dans ce montant, le solde du dividende contractuel versé par GE à Vivendi le 25 janvier 2011 dans le cadre de la finalisation de la cession par Vivendi de sa participation dans NBC Universal s'élève à 95 millions de dollars, comptabilisés en produits perçus des investissements financiers.

2.3. Accord pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne

Le 14 décembre 2010, Vivendi a conclu une série d'accords avec Deutsche Telekom, M. Solorz-Zak (l'actionnaire majoritaire d'Elektrim) et les créanciers d'Elektrim, dont l'Etat polonais et les porteurs d'obligations Elektrim, en vue d'éteindre l'ensemble des litiges liés à la détention du capital de l'opérateur de téléphonie mobile polonais Polska Telefonia Cyfrowa (PTC). En raison des nombreuses procédures contentieuses qui ont opposé Vivendi et sa filiale Elektrim Telekomunikacja (Telco) à Deutsche Telekom et Elektrim, l'aléa juridique pesant sur la propriété des titres de PTC, détenus par Telco, empêchait Telco d'exercer le contrôle conjoint sur PTC, prévu par les statuts de la société. Cette situation a conduit Vivendi à ne pas consolider sa participation dans PTC, dont la valeur comptable était ramenée à zéro depuis l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Le 14 janvier 2011, après que toutes les conditions suspensives à la réalisation de ces accords ont été levées, Vivendi a encaissé un montant de 1 254 millions d'euros et renoncé à tous ses droits sur les actions PTC, éteignant ainsi l'ensemble des litiges liés à la détention du capital de PTC.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Au titre de ces accords, Vivendi a notamment pris les engagements suivants :
- Vivendi a octroyé à Deutsche Telekom une garantie de passif sur Carcom plafonnée à 600 millions d'euros expirant en août 2013,
- Vivendi s'est engagé à indemniser Elektrim SA (Elektrim) des conséquences fiscales de l'opération dans la limite d'un montant de 20 millions d'euros. Cette garantie est échue en juillet 2011 et les appels en garantie sont en cours,
- Vivendi s'est engagé à indemniser Law Debenture Trust Company (LDTC) contre toute action en responsabilité qui pourrait être engagée à son encontre en lien avec l'opération réalisée, à hauteur de 18,4 % des 125 premiers millions d'euros, 46 % des montants entre 125 et 288 millions d'euros et 50 % au-delà,
- Vivendi s'est engagé à indemniser l'administrateur judiciaire d'Elektrim des conséquences d'actions en responsabilité qui seraient engagées à son encontre en lien avec les décisions qu'il a été amené à prendre pour arrêter certaines procédures.

2.4. Autres mouvements de périmètre

SFR – Lancement de La Poste Mobile

Suite à l'avis de l'Autorité de la concurrence en date du 28 janvier 2011, SFR et La Poste ont créé une filiale commune, La Poste Telecom, détenue respectivement à 49 % et 51 %. Cette filiale est un opérateur mobile virtuel sur le marché de détail de la téléphonie mobile, qui propose un ensemble de services de téléphonie mobile, commercialisés depuis le 23 mai 2011 sous la marque La Poste Mobile, grâce au réseau de points de vente de La Poste.

UMG – Cession de 51 % de la participation dans Beats Electronics, LLC

En août 2011, HTC Corporation s'est engagé à acquérir pour 300 millions de dollars (environ 222 millions d'euros) 51 % de Beats Electronics LLC, société détenue à 21,1 % par Universal Music Group (UMG). En octobre 2011, cette opération a été approuvée par les autorités de la concurrence et UMG a comptabilisé un produit de 89 millions d'euros, correspondant à la quote-part de plus-value réalisée lors de la cession et à la réévaluation à la valeur de marché de sa participation résiduelle de 10,4 %.

Groupe Canal+ – Acquisition de 51 % de Tandem Communications par StudioCanal

En décembre 2011, StudioCanal a acquis 51 % de la société Tandem Communications, société allemande de production et de distribution de séries télévisées internationales pour 11 millions d'euros versés en numéraire.

Acquisition de See Tickets

Le 23 août 2011, Vivendi a acquis 100 % de la société See Tickets, société britannique de billetterie, pour un prix d'acquisition de 95 millions d'euros (83 millions de livres sterling) sur la base d'une valeur d'entreprise de 75 millions d'euros et d'une trésorerie nette reprise de 20 millions d'euros.

2.5. Opérations en cours au 31 décembre 2011

Projet d'acquisition par Vivendi et Universal Music Group (UMG) d'EMI Recorded Music

Le 11 novembre 2011, Vivendi et Universal Music Group (UMG) ont signé un accord avec Citigroup Inc. (Citi) en vue d'acquérir 100 % de la division de musique enregistrée d'EMI Group Global Limited (EMI) pour un prix d'acquisition brut (valeur d'entreprise) estimé à 1 200 millions de livres sterling (environ 1 400 millions d'euros). Après prise en compte de certains engagements hors-bilan repris (150 millions de livres sterling), le prix d'acquisition ajusté est estimé à 1 050 millions de livres sterling (environ 1 250 millions d'euros). La réalisation de cette opération est liée à un certain nombre de conditions et notamment l'approbation par les autorités réglementaires des pays et continents concernés. L'approbation par les autorités réglementaires est au minimum requise pour l'Union européenne, les Etats-Unis, le Japon et l'Australie ; selon les termes de l'accord, Vivendi assume les risques liés à ces approbations. Dans le cadre de l'acquisition, Citi a accepté de conserver l'ensemble des engagements liés aux régimes de retraite au Royaume-Uni et UMG a aussi reçu des engagements usuels pour ce type d'opération. En outre, Citi s'est engagé à indemniser UMG au titre de pertes dues à des réclamations, au titre des contrôles fiscaux et des litiges.

Le prix d'acquisition ajusté mentionné *supra* comprend un montant d'environ 1 036 millions de livres sterling (environ 1 200 millions d'euros), incluant des intérêts calculés depuis la date de signature de l'accord jusqu'à la date du paiement, qui sera payé au plus tôt à l'échéance du délai d'attente prévu par le règlement antitrust des Etats-Unis (« *Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act* » de 1976) et au plus tard en septembre 2012. Le solde du prix d'acquisition sera versé lors de la réalisation de l'opération. Le montant final du prix d'acquisition sera ajusté du montant de la trésorerie générée par EMI depuis le 1er juillet 2011, ainsi que d'autres coûts spécifiques encourus pendant la période d'approbation de l'opération par les autorités réglementaires.

Vivendi financera cette opération par tirage sur ses lignes de crédit existantes et par le produit de la cession de 500 millions d'euros d'actifs non stratégiques d'UMG. Par ailleurs, UMG prévoit de réaliser des économies liées aux synergies supérieures à 100 millions de livres sterling par an, essentiellement grâce aux économies de frais généraux.

Projet d'acquisition par Groupe Canal+ des chaînes du Groupe Bolloré

Le 2 décembre 2011, les Groupes Bolloré et Canal+ ont annoncé la signature de l'accord définitif portant sur l'acquisition par Groupe Canal+ des chaînes gratuites du Groupe Bolloré, Direct 8 et Direct Star. Cet accord est actuellement soumis à l'approbation de l'Autorité de la concurrence et du Conseil Supérieur de l'Audiovisuel. Cet accord prévoyait une prise de participation immédiate de 60 % par Groupe Canal+ dans l'activité de télévision du Groupe Bolloré lors de la réalisation de l'opération, rémunérée en actions par émission de 16,2 millions de titres Vivendi.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Ce schéma s'accompagnait de promesses d'achat et de vente que s'accordaient respectivement le Groupe Bolloré et Groupe Canal+ portant sur les 40 % restants du capital des chaînes, exerçables à horizon 3 ans, et payables en numéraire pour un montant de 186 millions d'euros.
En outre, Groupe Canal+ bénéficiait d'une option lui permettant d'acquérir, en une fois, 100 % de l'activité de télévision du Groupe Bolloré, rémunéré en actions par l'émission de 22,4 millions de titres Vivendi. Cette option a été exercée courant février 2012.
Par ailleurs, le Groupe Bolloré s'est engagé à conserver les titres Vivendi reçus au titre de la réalisation de l'opération pour une durée de 6 mois minimum après la réalisation de l'opération.

Partenariat stratégique entre les groupes Canal+, ITI et TVN en Pologne

Le 19 décembre 2011, les groupes Canal+, ITI et TVN ont annoncé la finalisation du partenariat stratégique portant sur le rapprochement de leurs bouquets de chaînes payantes en Pologne (Cyfra+ et « n ») et sur une présence significative de Groupe Canal+ au capital de TVN.
Groupe Canal+ apportera les parts qu'il détient dans le bouquet Cyfra+ pour devenir l'actionnaire majoritaire du nouveau bouquet, avec une participation de 51 % (TVN et UPC en détenant respectivement 32 % et 17 %). Par ailleurs, Groupe Canal+ versera un montant total de l'ordre de 230 millions d'euros pour prendre une participation minoritaire de 40 % des parts de N-Vision, la société mère de Polish Television Holding, elle-même actionnaire majoritaire à hauteur de 51 % de TVN.
Le groupe ITI détiendra toujours 60 % des parts de N-Vision.

Les principaux droits de liquidité prévus par l'accord sont les suivants :

- Au niveau de la télévision payante :
  - Groupe Canal+ détient une option d'achat sur 32 % des parts de TVN dans la nouvelle entité de télévision payante, exerçable 3 ou 4 ans après la réalisation de l'opération.
  - Si Groupe Canal+ n'exerce pas son option d'achat, il a été accordé à TVN la possibilité d'exercer des droits de liquidité sous forme d'une introduction en bourse de sa participation dans la nouvelle plateforme, à compter de quatre ans après la réalisation de l'opération.
  - La nouvelle plate-forme satellitaire sera consolidée par intégration globale par Groupe Canal+.

  Le rapprochement des activités de télévision payante a également reçu l'accord d'UPC, qui reste un actionnaire minoritaire avec une participation de 17 % dans la nouvelle plateforme de télévision payante.
- Au niveau de N-Vision (société détenant TVN) :
  - Groupe Canal+ a accordé un prêt de 120 millions d'euros au groupe ITI à titre de paiement anticipé, qui devra être remboursé lors de la réalisation de l'opération. Cette somme est destinée au rachat complet par le groupe ITI d'une participation de 33 % détenue dans le groupe ITI par des membres de la famille Wejchert.
  - Le groupe ITI détient une option de vente sur 9 % supplémentaires de ses parts dans N-Vision à Groupe Canal+, exerçable deux ans après la clôture de la transaction.
  - Groupe Canal+ a l'option de racheter le reste des parts que le Groupe ITI détient dans N-Vision trois ou quatre ans après la réalisation de l'opération.
  - Les groupes Canal+ et ITI bénéficient de droits de liquidité (cession de N-Vision) leur permettant de se retirer totalement dans le cas où Groupe Canal+ n'exercerait pas son option d'achat sur les parts du groupe ITI dans TVN.

La transaction devrait se conclure au second semestre 2012, après examen par les autorités réglementaires compétentes.

Acquisition d'une participation minoritaire dans Orange Cinéma Séries

Multithématiques et Orange Cinéma Séries ont signé en novembre 2011 un protocole d'accord aux termes duquel Groupe Canal+, à travers sa filiale Multithématiques, prendrait une participation de 33 % au sein du capital d'une nouvelle société qui porterait le fonds de commerce d'Orange Cinéma Séries et Canal+ Distribution assurerait la distribution sur CanalSat des chaînes du bouquet Orange Cinéma Séries.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 3. Information sectorielle

3.1. Information par secteur opérationnel

L'activité du groupe Vivendi s'articule autour de six métiers au cœur des univers des contenus, des plates-formes et réseaux interactifs. 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 la base du reporting interne du groupe. Les principales activités des six métiers de Vivendi sont les suivantes :

- **Activision Blizzard** : développement, édition et distribution de jeux interactifs multi plates-formes, sur Internet ou sur les autres supports (PC et consoles),
- **Universal Music Group** : vente de musique enregistrée (sur support physique et sous forme numérique), exploitation de droits d'auteurs ainsi que services aux artistes et produits dérivés,
- **SFR** : services de téléphonie (mobile, Internet haut débit et fixe) en France,
- **Groupe Maroc Telecom** : services de téléphonie (mobile, fixe et Internet) en Afrique, notamment au Maroc, mais aussi en Mauritanie, au Burkina-Faso, au Gabon et au Mali,
- **GVT** : services de téléphonie fixe et Internet haut débit au Brésil et activité de télévision payante au Brésil depuis octobre 2011,
- **Groupe Canal+** : édition et distribution de chaînes de télévision payante, premium et thématiques, en France métropolitaine, en Pologne, en Afrique, dans les DOM/TOM et au Vietnam ainsi que production et distribution de films de cinéma en Europe et organisation d'événements sportifs.

La Direction évalue la performance de ces secteurs opérationnels 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 secteur opérationnel **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,
- le secteur opérationnel **Activités non stratégiques et autres** inclut les activités périphériques aux métiers du groupe, dont notamment Vivendi Mobile Entertainment (société exploitant, sous la marque zaOza, un service de vente de contenus numériques sur Internet et téléphone mobile), Wengo (numéro un français du conseil d'experts par téléphone), Digitick (leader français de la billetterie électronique) et See Tickets (société britannique de billetterie),
- les opérations commerciales intersegment sont réalisées sur une base de marché, à des termes et conditions similaires à ceux qui seraient proposés à des tierces parties,
- les secteurs opérationnels présentés ci-après correspondent strictement à ceux figurant dans l'information fournie au Directoire de Vivendi,
- par ailleurs, la fusion de VTI et SFR n'a pas eu d'impact sur le reporting interne du groupe ; les performances opérationnelles de SFR et Groupe Maroc Telecom sont toujours présentées de manière autonome à la Direction.

Vivendi présente également des informations relatives à six zones géographiques, parmi lesquelles ses cinq principales implantations géographiques (France, reste de l'Europe, Etats-Unis, Maroc et Brésil), et le reste du monde.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Comptes de résultat consolidés

	Exercice clos le 31 décembre 2011									
(en millions d'euros)	**Activision Blizzard**	**Universal Music Group**	**SFR**	**Groupe Maroc Telecom**	**GVT**	**Groupe Canal+**	**Holding & Corporate**	**Activités non stratégiques et autres**	**Eliminations**	**Total Vivendi**
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	3 432	4 188	12 170	2 701	1 446	4 840	-	36	-	28 813
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres secteurs opérationnels	-	9	13	38	-	17	-	5	(82)	-
Chiffre d'affaires	**3 432**	**4 197**	**12 183**	**2 739**	**1 446**	**4 857**	**-**	**41**	**(82)**	**28 813**
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(2 185)	(3 563)	(8 360)	(1 237)	(842)	(3 934)	(95)	(57)	82	(20 191)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(73)	(11)	(23)	(2)	(3)	(10)	(6)	(1)	-	(129)
EBITDA	**1 174**	**623**	**3 800**	**1 500**	**601**	**913**	**(101)**	**(17)**	**-**	**8 493**
Coûts de restructuration	(19)	(67)	(12)	-	-	-	(2)	-	-	(100)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	(3)	-	(2)	-	(2)	(1)	-	-	-	(8)
Autres éléments opérationnels non récurrents	-	-	5	1	-	-	4	(1)	-	9
Amortissements d'immobilisations corporelles	(52)	(49)	(919)	(318)	(181)	(141)	(1)	(1)	-	(1 662)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	(89)	-	(594)	(94)	(22)	(70)	-	(3)	-	(872)
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	**1 011**	**507**	**2 278**	**1 089**	**396**	**701**	**(100)**	**(22)**	**-**	**5 860**
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(53)	(272)	(67)	(27)	(59)	(32)	-	-	-	(510)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(4)	(7)	-	-	-	(386)	-	-	-	(397)
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis										-
Autres produits										1 385
Autres charges										(656)
Résultat opérationnel (EBIT)										**5 682**
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence										(18)
Coût du financement										(481)
Produits perçus des investissements financiers										75
Autres produits financiers										14
Autres charges financières										(167)
Impôt sur les résultats										(1 378)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession										-
Résultat net										**3 727**
Dont										
Résultat net, part du groupe										**2 681**
Intérêts minoritaires										1 046

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

(en millions d'euros)	Exercice clos le 31 décembre 2010									
	Activision Blizzard	**Universal Music Group**	**SFR**	**Groupe Maroc Telecom**	**GVT**	**Groupe Canal+**	**Holding & Corporate**	**Activités non stratégiques et autres**	**Eliminations**	**Total Vivendi**
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	3 330	4 437	12 571	2 796	1 029	4 699	-	16	-	28 878
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres secteurs opérationnels	-	12	6	39	-	13	-	3	(73)	-
Chiffre d'affaires	**3 330**	**4 449**	**12 577**	**2 835**	**1 029**	**4 712**	**-**	**19**	**(73)**	**28 878**
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(2 336)	(3 867)	(8 587)	(1 166)	(597)	(3 784)	(117)	(49)	73	(20 430)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(93)	(11)	(17)	(2)	(1)	(8)	(6)	(1)	-	(139)
EBITDA	**901**	**571**	**3 973**	**1 667**	**431**	**920**	**(123)**	**(31)**	**-**	**8 309**
Coûts de restructuration	(2)	(60)	(26)	-	-	-	(2)	-	-	(90)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	(1)	-	(15)	8	-	(1)	-	-	-	(9)
Autres éléments opérationnels non récurrents	-	-	-	(1)	-	-	(1)	1	-	(1)
Amortissements d'immobilisations corporelles	(51)	(40)	(856)	(294)	(134)	(150)	(1)	(1)	-	(1 527)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	(155)	-	(604)	(96)	(20)	(79)	-	(2)	-	(956)
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	**692**	**471**	**2 472**	**1 284**	**277**	**690**	**(127)**	**(33)**	**-**	**5 726**
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(92)	(296)	(98)	(28)	(57)	(32)	-	-	-	(603)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(217)	(35)	-	-	-	-	-	-	-	(252)
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis										450
Autres produits										53
Autres charges										(358)
Résultat opérationnel (EBIT)										**5 016**
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence										195
Coût du financement										(492)
Produits perçus des investissements financiers										7
Autres produits financiers										16
Autres charges financières										(178)
Impôt sur les résultats										(1 042)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession										-
Résultat net										**3 522**
Dont										
Résultat net, part du groupe										**2 198**
Intérêts minoritaires										1 324

Au 31 décembre 2010, la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence comprenait principalement la quote-part dans le résultat net de NBC Universal pour 201 millions d'euros. Cette participation était classée dans le secteur opérationnel Holding & Corporate (se reporter à la note 2.2).

Notes annexes aux états financiers consolidés

Bilans consolidés

(en millions d'euros)	Activision Blizzard	Universal Music Group	SFR	Groupe Maroc Telecom	GVT	Groupe Canal+	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Total Vivendi
31 décembre 2011									
Actifs sectoriels (a)	4 117	7 594	20 065	6 134	4 759	7 424	150	209	50 452
Dont titres mis en équivalence	-	*85*	*45*	-	-	*5*	-	-	*135*
Actifs non alloués (b)									5 267
Total Actif									**55 719**
Passifs sectoriels (c)	1 998	2 764	4 077	1 690	618	2 829	2 980	50	17 006
Passifs non alloués (d)									16 643
Total Passif									**33 649**
Augmentation des immobilisations corporelles et incorporelles	32	55	1 845	515	748	261	1	4	3 461
Investissements industriels, nets (capex, net) (e)	52	52	1 809	466	705	251	1	4	3 340
31 décembre 2010									
Actifs sectoriels (a)	4 372	7 679	20 029	6 060	4 501	7 537	2 976	117	53 271
Dont titres mis en équivalence	*2*	*96*	*18*	-	-	*11*	*2 779*	-	*2 906*
Actifs non alloués (b)									5 722
Total Actif									**58 993**
Passifs sectoriels (c)	2 206	2 494	7 606	1 607	452	2 881	302	6	17 554
Passifs non alloués (d)									13 266
Total Passif									**30 820**
Augmentation des immobilisations corporelles et incorporelles	80	42	1 956	585	535	219	1	2	3 420
Investissements industriels, nets (capex, net) (e)	75	38	1 974	556	482	229	1	2	3 357

En outre, des informations par secteur opérationnel sont présentées dans les notes suivantes : note 9 « Ecarts d'acquisition », note 10 « Actifs et engagements contractuels de contenus », note 11 « Autres immobilisations incorporelles » et note 13 « Immobilisations corporelles et incorporelles relatives aux activités de télécommunications ».

(a) Les actifs sectoriels 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) Les actifs non alloués comprennent les impôts différés actifs, les impôts courants ainsi que la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

(c) Les passifs sectoriels comprennent les provisions, les autres passifs non courants et les dettes d'exploitation.

(d) Les passifs non alloués comprennent les emprunts et autres passifs financiers, les impôts différés passifs ainsi que les impôts courants.

(e) Correspondent aux sorties nettes de trésorerie liées aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

3.2. Informations relatives aux zones géographiques

Le chiffre d'affaires est présenté sur la base de la localisation géographique des clients.

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre			
	2011		2010	
Chiffre d'affaires				
France	16 800	*58 %*	17 097	*59 %*
Reste de l'Europe	3 173	*11 %*	3 061	*10 %*
Etats-Unis	3 085	*11 %*	3 375	*12 %*
Maroc	2 166	*8 %*	2 296	*8 %*
Brésil	1 527	*5 %*	1 084	*4 %*
Reste du monde	2 062	*7 %*	1 965	*7 %*
	28 813	***100 %***	**28 878**	***100 %***

(en millions d'euros)	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
Actifs sectoriels				
France	27 339	*54 %*	27 543	*52 %*
Reste de l'Europe	1 958	*4 %*	1 747	*3 %*
Etats-Unis	9 772	*19 %*	12 936	*24 %*
Maroc	4 620	*9 %*	4 610	*9 %*
Brésil	4 791	*10 %*	4 533	*9 %*
Reste du monde	1 972	*4 %*	1 902	*3 %*
	50 452	***100 %***	**53 271**	***100 %***

En 2011 et 2010, les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles ont principalement été réalisées en France par SFR et Groupe Canal+, au Maroc par Maroc Telecom SA et au Brésil par GVT.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 4. Résultat opérationnel

Détail du chiffre d'affaires et du coût des ventes

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010
Ventes de biens, nettes	7 598	7 683
Ventes de services	21 175	21 169
Autres	40	26
Chiffre d'affaires	**28 813**	**28 878**
Coût des ventes de biens, nettes	(4 811)	(5 342)
Coût des ventes de services	(9 585)	(9 220)
Autres	5	1
Coût des ventes	**(14 391)**	**(14 561)**

Frais de personnel et effectif moyen

(en millions d'euros, sauf effectif)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010
Effectif moyen annuel en milliers d'équivalent temps plein		**58,4**	**54,6**
Traitement et salaires		2 396	2 325
Charges sociales		654	622
Frais de personnel capitalisés		(211)	(218)
Salaires et charges		**2 839**	**2 729**
Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	21.1	129	139
Régimes d'avantages au personnel	20.1	71	71
Autres		266	286
Frais de personnel		**3 305**	**3 225**

Informations complémentaires relatives aux charges opérationnelles

Les frais de recherche et développement comptabilisés représentent une charge nette de -722 millions d'euros en 2011 (contre -835 millions d'euros en 2010). Ils comprennent l'ensemble des coûts nets internes et externes rapportés au résultat sur les périodes considérées.

Les frais de publicité se sont élevés à -877 millions d'euros en 2011 (contre -874 millions d'euros en 2010).

Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010
Amortissements (hors actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises)		2 534	2 483
Dont immobilisations corporelles	12	*1 662*	*1 527*
actifs de contenus	10	*117*	*187*
autres immobilisations incorporelles	11	*755*	*769*
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises		510	603
Dont actifs de contenus	10	*320*	*379*
autres immobilisations incorporelles	11	*190*	*224*
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (a)	9-10	397	252
Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles		**3 441**	**3 338**

(a) Correspondent principalement à la dépréciation de l'écart d'acquisition relatif à Canal+ France (380 millions d'euros) en 2011 et aux dépréciations de certains actifs de contenus d'UMG (35 millions d'euros) et d'Activision Blizzard (217 millions d'euros) en 2010.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Autres produits et autres charges

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010
Produit net lié au règlement définitif du différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne	2	1 255	-
Plus-value de cession d'activités		14	3
Plus-value de cession d'investissements financiers		93	45
Dont cession de Beats Electronics par UMG	2	*89*	-
Autres		23	5
Autres produits		**1 385**	**53**
Moins-value de cession d'activités		(5)	(9)
Moins-value de cession d'investissements financiers		(421)	(242)
Dont moins-value de cession de 12,34 % de NBC Universal	2	*(421)*	-
moins-value de cession de 7,66 % de NBC Universal	2	-	*(232)*
Autres		(230)	(107)
Dont accords transactionnels avec les Autorités brésiliennes	27	*(165)*	*(67)*
Autres charges		**(656)**	**(358)**
Total net		**729**	**(305)**

Note 5. Charges et produits des activités financières

Coût du financement

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010
Charges d'intérêts sur les emprunts	529	521
Produits d'intérêts de la trésorerie	(48)	(29)
Coût du financement	**481**	**492**
Frais et primes sur émission ou remboursement d'emprunts et de lignes de crédit et dénouement anticipé d'instruments dérivés de couverture	*52*	*43*
	533	***535***

Autres produits et charges financiers

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010
Rendement attendu des actifs de couverture relatifs aux régimes d'avantages au personnel	20.2	9	9
Gains de change		-	7
Autres		5	-
Autres produits financiers		**14**	**16**
Effet de désactualisation des passifs (a)		(33)	(47)
Effet de désactualisation des passifs actuariels relatifs aux régimes d'avantages au personnel	20.2	(35)	(36)
Frais et primes sur émission ou remboursement d'emprunts et de lignes de crédit et dénouement anticipé d'instruments dérivés de couverture		(52)	(43)
Pertes de change		(27)	(12)
Variation de valeur des instruments dérivés		(10)	(13)
Autres		(10)	(27)
Autres charges financières		**(167)**	**(178)**
Total net		**(153)**	**(162)**

(a) Conformément aux normes comptables, lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, les passifs (principalement les dettes d'exploitation et les provisions) sont initialement comptabilisés au bilan pour la valeur actualisée des dépenses attendues. A chaque clôture ultérieure, la valeur actualisée du passif est ajustée afin de tenir compte du passage du temps.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 6. Impôt

6.1. Régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale

Le 19 mai 2008, Vivendi a sollicité auprès du Ministère des Finances le renouvellement de 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 13 mars 2009, cet agrément lui a été accordé pour une période de trois ans, soit du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2011. Le 6 juillet 2011, Vivendi a sollicité auprès du Ministère des Finances le renouvellement de son agrément au régime du bénéfice mondial consolidé, pour la période de trois ans correspondant aux exercices 2012 à 2014. Toutefois, les modifications de la législation fiscale en France pour l'année 2011 ont mis fin au régime du bénéfice mondial consolidé pour les entreprises clôturant leur exercice à compter du 6 septembre 2011. Elles plafonnent en outre l'imputation des déficits fiscaux reportés à hauteur de 60 % du bénéfice imposable.

Le régime fiscal du bénéfice mondial consolidé permettait à Vivendi de consolider fiscalement ses pertes et profits avec les pertes et profits des sociétés du groupe contrôlées directement ou indirectement à 50 % au moins, situées tant en France qu'à l'étranger. Les sociétés contrôlées directement ou indirectement à 50 % au moins, situées tant en France qu'à l'étranger, ainsi que la Société d'Edition de Canal Plus (SECP), faisaient partie du périmètre de cette consolidation (Activision Blizzard, Universal Music Group, SFR, GVT et Groupe Canal+). Le régime de l'intégration fiscale permet à Vivendi de consolider fiscalement ses pertes et profits avec les pertes et profits des sociétés françaises contrôlées directement ou indirectement à 95 % au moins : Universal Music, SFR (désormais détenue à 100 %) et Groupe Canal+ (hormis Canal+ France et ses filiales, contrôlées directement ou indirectement à 80 % au plus). Le régime de l'intégration fiscale permet ainsi à Vivendi de préserver sa capacité à utiliser ses déficits ordinaires reportables, dans la limite de leur imputation à hauteur de 60 % du bénéfice imposable du groupe fiscal.

L'incidence des régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale sur la valorisation des déficits ordinaires reportables de Vivendi s'établit comme suit :

- Au 31 décembre 2010, en tenant compte des conséquences déjà connues des contrôles fiscaux en cours (se reporter à la note 6.6, *infra*), Vivendi reporte des déficits ordinaires pour un montant de 7 945 millions d'euros. Au 28 février 2012, date du Directoire arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011, le résultat fiscal de l'exercice 2011 des sociétés du périmètre d'intégration fiscale de Vivendi SA est déterminé de manière estimative. En conséquence, le montant des déficits ordinaires reportables existants au 31 décembre 2011 ne peut être déterminé de manière certaine à cette date.
- Ainsi, avant prise en compte de l'incidence (i) du résultat fiscal de l'exercice 2011 et (ii) des conséquences éventuelles des contrôles fiscaux en cours (se reporter à la note 6.6, *infra*) sur le montant des déficits ordinaires reportables, Vivendi SA serait donc en mesure de retirer de ses déficits une économie d'impôt de 2 868 millions d'euros (au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 36,10 % et en euros courants).
- Au 31 décembre 2011, Vivendi SA valorise ses déficits reportables dans le cadre du régime de l'intégration fiscale sur la base d'une année de prévision de résultat, en se fondant sur le budget de l'exercice suivant. Sur cette base, Vivendi serait en mesure de retirer du régime de l'intégration fiscale une économie d'impôt de 372 millions d'euros (au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 36,10 % et en euros courants).

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

6.2. Impôt sur les résultats

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010
(Charge)/produit d'impôt			
Courant			
Utilisation de déficits reportables :			
Dans le cadre des régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale de Vivendi SA	6.1	565	586
Dans le cadre du groupe fiscal aux Etats-Unis		40	-
Corrections de la charge d'impôt courant des exercices antérieurs		11	3
Prise en compte des risques liés à l'impôt d'exercices antérieurs		(253)	(54)
Autres éléments de la charge courante de l'exercice		(1 584)	(1 683)
		(1 221)	**(1 148)**
Différé			
Incidence des régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale de Vivendi SA	6.1	(129)	(3)
Incidence du groupe fiscal aux Etats-Unis		-	-
Incidence de l'utilisation des déficits ordinaires reportés par Neuf Cegetel		-	(76)
Autres variations d'actifs d'impôt différé		43	(41)
Effets des variations des taux d'imposition		6	(16)
Retournement de passifs d'impôt		-	5
Autres produits/(charges) d'impôt différé		(77)	237
		(157)	**106**
Impôt sur les résultats		**(1 378)**	**(1 042)**

6.3. Impôt sur les résultats et impôt payé par zone géographique

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010
(Charge)/produit d'impôt		
Courant		
France	(549)	(382)
Etats-Unis	(112)	(244)
Maroc	(313)	(344)
Brésil	(45)	(64)
Autres pays	(202)	(114)
	(1 221)	**(1 148)**
Différé		
France	(217)	(109)
Etats-Unis	(83)	99
Maroc	3	6
Brésil	90	33
Autres pays	50	77
	(157)	**106**
Impôt sur les résultats	**(1 378)**	**(1 042)**
Impôt (payé)/encaissé		
France	(322)	(792)
Dont SFR	*(583)*	*(593)*
Etats-Unis	(207)	(167)
Maroc	(338)	(301)
Brésil	(61)	(59)
Autres pays	(162)	(46)
Total de l'impôt payé	**(1 090)**	**(1 365)**

Notes annexes aux états financiers consolidés

6.4. Taux d'imposition réel

(en millions d'euros, hors pourcentage)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010
Résultat des activités avant impôt		**5 105**	**4 564**
Neutralisation :			
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence		18	(195)
Résultat avant impôt		**5 123**	**4 369**
Taux d'imposition légal en France		**36,10 %**	**33,33 %**
Impôt théorique calculé sur la base du taux d'imposition en vigueur en France		**(1 849)**	**(1 456)**
Réconciliation de l'impôt théorique à l'impôt réel			
Différences permanentes		**133**	**(23)**
Dont différences de taux de l'impôt sur les résultats		*88*	*14*
effets des variations des taux d'imposition		*6*	*(16)*
Régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale de Vivendi SA	6.1	**436**	**583**
Dont économie courante d'impôt		*565*	*586*
variation de l'actif d'impôt différé afférent		*(129)*	*(3)*
Utilisation/(non reconnaissance) de déficits		**(11)**	**(104)**
Dont utilisation des pertes courantes de la période		*-*	*3*
utilisation de déficits ordinaires non reconnus		*56*	*85*
déficits fiscaux non reconnus		*(67)*	*(192)*
Autres		**(87)**	**(42)**
Impôt sur les résultats		**(1 378)**	**(1 042)**
Taux d'imposition réel		**26,9 %**	**23,8 %**

6.5. Actifs et passifs d'impôt différé

Evolution des actifs/(passifs) d'impôt différé, nets

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010
Actifs/(passifs) d'impôt différé, nets en début de période	**880**	**739**
Produit/(charge) du compte de résultat	(157)	106
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres (a)	(25)	(5)
Regroupements d'entreprises	(1)	5
Variation des écarts de conversion et autres	(4)	35
Actifs/(passifs) d'impôt différé, nets en fin de période	**693**	**880**

(a) Dont 24 millions d'euros comptabilisés en autres charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 (9 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2010).

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Composantes des actifs et passifs d'impôt différé

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Actifs d'impôt différé		
Impôts différés activables		
Déficits ordinaires et crédits d'impôt reportables (a)	3 742	3 328
Dont Vivendi SA (b)	*2 653*	*2 332*
Vivendi Holding I Corp. (c)	*601*	*500*
SFR	*61*	*55*
Différences temporelles (d)	1 404	1 605
Compensation	(414)	(441)
Impôts différés activables	**4 732**	**4 492**
Impôts différés non reconnus		
Déficits ordinaires et crédits d'impôt reportables (a)	(3 175)	(2 535)
Dont Vivendi SA (b)	*(2 281)*	*(1 831)*
Vivendi Holding I Corp. (c)	*(601)*	*(500)*
SFR	*(51)*	*(42)*
Différences temporelles (d)	(136)	(121)
Impôts différés non reconnus	**(3 311)**	**(2 656)**
Actifs d'impôt différé comptabilisés	**1 421**	**1 836**
Passifs d'impôt différé		
Réévaluations d'actifs (e)	742	926
Autres	400	471
Compensation	(414)	(441)
Passifs d'impôt différé comptabilisés	**728**	**956**
Actifs/(passifs) d'impôt différé, nets	**693**	**880**

(a) Les montants des déficits ordinaires et des crédits d'impôt reportés dans ce tableau sont ceux estimés à la clôture des exercices considérés, étant précisé que dans les juridictions les plus significatives où Vivendi exerce une activité, soit principalement en France et aux Etats-Unis, les déclarations fiscales sont déposées, au plus tard, respectivement le 15 mai et le 15 septembre de l'année suivante. De ce fait, les montants des déficits ordinaires et des crédits d'impôt reportés dans ce tableau et ceux effectivement déclarés aux autorités fiscales peuvent être sensiblement différents. Le cas échéant, les écarts entre les montants reportés et les montants déclarés sont ajustés dans le tableau à la clôture de l'exercice suivant.

(b) Correspond aux impôts différés activables liés aux déficits ordinaires et aux crédits d'impôt reportables de Vivendi SA en tant que société mère du groupe d'intégration fiscale, soit 3 125 millions d'euros au 31 décembre 2010, dont 2 868 millions d'euros au titre des déficits ordinaires (se reporter à la note 6.1, *supra*) et 257 millions d'euros au titre des crédits d'impôt, après prise en compte de l'incidence estimée (-472 millions d'euros) des opérations de l'exercice 2011 (résultat fiscal et utilisation ou péremption des crédits d'impôt) mais avant la prise en compte des conséquences éventuelles des contrôles fiscaux en cours (se reporter à la note 6.6 *infra*).

(c) Correspond aux impôts différés activables liés aux déficits ordinaires, aux moins-values et aux crédits d'impôt reportables de l'intégration fiscale de Vivendi Holding I Corp. aux Etats-Unis en tant que société mère du groupe fiscal américain, soit 744 millions de dollars au 31 décembre 2010, après prise en compte de l'incidence estimée (+32 millions de dollars) des opérations de l'exercice 2011 (résultat fiscal, moins-values et crédits d'impôt venus à expiration, ainsi que moins-values et crédits d'impôt générés), mais avant la prise en compte des conséquences éventuelles des contrôles fiscaux en cours (se reporter à la note 6.6 *infra*).

(d) Correspond essentiellement aux actifs d'impôt différé liés aux provisions non déduites fiscalement lors de leur comptabilisation, notamment celles relatives aux régimes d'avantages au personnel et aux plans de rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres.

(e) Ces passifs d'impôt générés par la réévaluation d'actifs dans le cadre de l'affectation du prix 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.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Echéancier des déficits ordinaires reportables

Compte tenu des délais d'établissement des déclarations fiscales, les déficits ordinaires indiqués ci-après sont ceux reportables au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010. Leurs échéances dans les juridictions les plus significatives où Vivendi exerce une activité sont les suivantes :

- France : les déficits ordinaires s'élèvent à 7 945 millions d'euros et ils sont indéfiniment reportables.
- Etats-Unis : les déficits ordinaires s'élèvent à 1 697 millions de dollars. Ils sont reportables sur une durée maximum de 20 ans et aucun déficit ordinaire n'arrive à échéance avant le 30 juin 2021.

Echéancier des crédits d'impôt reportables

Compte tenu des délais d'établissement des déclarations fiscales, les crédits d'impôt indiqués ci-après sont ceux reportables au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010. Leurs échéances dans les juridictions les plus significatives où Vivendi exerce une activité sont les suivantes :

- France : les crédits d'impôt s'élèvent à 257 millions d'euros, reportables sur une durée maximum de 5 ans, dont 27 millions d'euros arrivés à échéance au 31 décembre 2011.
- Etats-Unis : les crédits d'impôt s'élèvent à 150 millions de dollars, reportables sur une durée maximum de 10 ans, dont 21 millions de dollars sont arrivés à échéance le 31 décembre 2011.

6.6. Contrôles par les autorités fiscales

Les exercices clos au 31 décembre 2011 et antérieurs sont susceptibles de contrôle par les autorités fiscales des pays dans lesquels Vivendi exerce ou a exercé 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 défavorable sur le résultat opérationnel, la situation financière ou la liquidité de la société.

Il est par ailleurs précisé que, dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé, le résultat consolidé des exercices 2006, 2007 et 2008 est en cours de contrôle par les autorités fiscales françaises. Ce contrôle a débuté en janvier 2010. En outre, le contrôle par les autorités fiscales françaises du résultat consolidé de l'exercice 2009 a débuté en janvier 2011. Il est enfin indiqué que les conséquences du contrôle portant sur les exercices 2004 et 2005 n'ont pas modifié significativement le montant des déficits reportés tels que mentionnés ci-avant.

Le groupe fiscal américain de Vivendi fait l'objet d'un contrôle fiscal portant sur les exercices clos les 31 décembre 2005, 2006 et 2007. Ce contrôle a débuté en octobre 2009 et il est en cours à ce jour. Le groupe fiscal américain de Vivendi fait en outre l'objet d'un contrôle fiscal portant sur les exercices clos les 31 décembre 2008, 2009 et 2010. Ce contrôle a débuté fin février 2012.

Enfin, la société Maroc Telecom fait l'objet d'un contrôle fiscal portant sur les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008. Ce contrôle est en cours à ce jour.

Note 7. Résultat par action

	Exercices clos le 31 décembre			
	2011		2010	
	De base	Dilué	De base	Dilué
Résultat net, part du groupe (en millions d'euros)	**2 681**	(a) **2 678**	**2 198**	(a) **2 196**
Nombre d'actions (en millions)				
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation (b)	1 239,9	1 239,9	1 232,3	1 232,3
Effet dilutif potentiel lié aux rémunérations payées en actions (c)	-	2,4	-	2,2
Nombre d'actions moyen pondéré ajusté	**1 239,9**	**1 242,3**	**1 232,3**	**1 234,5**
Résultat net, part du groupe par action (en euros)	**2,16**	**2,16**	**1,78**	**1,78**

Le résultat net des activités cédées ou en cours de cession est nul sur les périodes présentées. Le résultat net des activités, part du groupe correspond ainsi au résultat net, part du groupe.

(a) Comprend uniquement l'effet dilutif potentiel des plans d'attribution d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites Activision Blizzard pour un montant non significatif (se reporter à la note 21.3).
(b) Net des titres d'autocontrôle (se reporter à la note 18).
(c) Ne comprend pas les instruments relutifs aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010 mais qui pourraient potentiellement devenir dilutifs ; le solde global des instruments de rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA est présenté dans la note 21.2.2.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 8. Autres charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres

(en millions d'euros)	Note	Exercice clos le 31 décembre 2011		
		Brut	Impôt	Net
Ecarts de conversion (a)		182	-	182
Reclassement dans le résultat dans le cadre de la cession de la participation dans NBC Universal	2.2	*477*	-	*477*
Actifs disponibles à la vente		15	-	15
Evaluation à la juste valeur		*15*	-	*15*
Reclassement dans le résultat de la période		-	-	-
Instruments de couverture de flux de trésorerie	23	78	(24)	54
Evaluation à la juste valeur		*(5)*	*2*	*(3)*
Reclassement dans le résultat de la période		*83*	*(26)*	*57*
Instruments de couverture d'un investissement net	23	21	-	21
Evaluation à la juste valeur		-	-	-
Reclassement dans le résultat de la période		*21*	-	*21*
Autres impacts		12	-	12
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres		**308**	**(24)**	**284**

(en millions d'euros)	Note	Exercice clos le 31 décembre 2010		
		Brut	Impôt	Net
Ecarts de conversion (a)		1 794	-	1 794
Reclassement dans le résultat dans le cadre de la cession de la participation dans NBC Universal	2.2	*281*	-	*281*
Actifs disponibles à la vente		2	-	2
Evaluation à la juste valeur		*2*	-	*2*
Reclassement dans le résultat de la période		-	-	-
Instruments de couverture de flux de trésorerie	23	41	(9)	32
Evaluation à la juste valeur		*(37)*	*12*	*(25)*
Reclassement dans le résultat de la période		*78*	*(21)*	*57*
Instruments de couverture d'un investissement net	23	(20)	-	(20)
Evaluation à la juste valeur		*(20)*	-	*(20)*
Reclassement dans le résultat de la période		-	-	-
Autres impacts		(6)	-	(6)
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres		**1 811**	**(9)**	**1 802**

(a) La variation des écarts de conversion est principalement liée aux fluctuations des parités de change de l'euro avec le dollar américain (principalement chez Activision Blizzard et Universal Music Group) et le real brésilien (chez GVT).

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 9. Ecarts d'acquisition

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Ecarts d'acquisition, bruts	37 776	37 518
Pertes de valeur	(12 747)	(12 173)
Ecarts d'acquisition	**25 029**	**25 345**

Variation des écarts d'acquisition

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	Pertes de valeur	Regroupements d'entreprises	Cessions, variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2011
Activision Blizzard	2 257	(4)	2	54	2 309
Dont Activision	*2 209*	-	*2*	*54*	*2 265*
Blizzard	*44*	-	-	-	*44*
Distribution	*4*	*(4)*	-	-	-
Universal Music Group	4 011	-	5	98	4 114
SFR	9 170	-	-	(18)	9 152
Groupe Maroc Telecom	2 409	-	1	3	2 413
Dont Maroc Telecom SA	*1 792*	-	-	*3*	*1 795*
filiales	*617*	-	*1*	-	*618*
GVT	2 423	-	-	(201)	2 222
Groupe Canal+	4 992	(386)	42	-	4 648
Dont Canal+ France	*4 689*	*(380)*	-	-	*4 309*
StudioCanal	*149*	-	*42*	*1*	*192*
Activités non stratégiques et autres	83	-	(a) 88	-	171
Total	**25 345**	**(390)**	**(138)**	**(64)**	**25 029**

(en millions d'euros)	31 décembre 2009	Variation de valeur des engagements d'achat d'intérêts minoritaires	Regroupements d'entreprises	Cessions, variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2010
Activision Blizzard	2 096	-	(19)	180	2 257
Dont Activision	*2 048*	-	*(19)*	*180*	*2 209*
Blizzard	*45*	-	-	*(1)*	*44*
Distribution	*3*	-	-	*1*	*4*
Universal Music Group	3 652	-	4	355	4 011
SFR	9 170	-	1	(1)	9 170
Dont Mobile	*6 982*	-	*1*	*(1)*	*6 982*
Internet haut débit et fixe	*2 188*	-	-	-	*2 188*
Groupe Maroc Telecom	2 407	-	(29)	31	2 409
Dont Maroc Telecom SA	*1 764*	-	-	*28*	*1 792*
filiales	*643*	-	*(29)*	*3*	*617*
GVT	2 150	-	(b) (17)	290	2 423
Groupe Canal+	5 012	(4)	(17)	1	4 992
Dont Canal+ France	*4 694*	*(4)*	-	*(1)*	*4 689*
StudioCanal	*165*	-	*(17)*	*1*	*149*
Activités non stratégiques et autres	29	-	53	1	83
Total	**24 516**	**(4)**	**(24)**	**857**	**25 345**

(a) Comprend principalement l'écart d'acquisition constaté du fait de l'acquisition de SeeTickets (se reporter à la note 2.4).

(b) Au 13 novembre 2009, l'écart d'acquisition sur GVT s'élevait à 2 116 millions d'euros pour 100 % du capital de GVT, sur la base du prix d'acquisition estimé compte tenu de l'engagement de rachat des intérêts minoritaires à cette date (17,55 %). Sur l'exercice 2010, l'écart d'acquisition a été ajusté de -17 millions d'euros afin de tenir compte de la réduction du prix d'acquisition des intérêts minoritaires sur la période. Depuis le 11 juin 2010, Vivendi détient 100 % du capital de GVT.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Test de dépréciation des écarts d'acquisition

En 2011, sans modification des méthodes d'évaluation utilisées chaque année, Vivendi a réexaminé la valeur des écarts d'acquisition associés à ses unités génératrices de trésorerie (UGT) ou groupes d'UGT, en s'assurant que la valeur recouvrable des UGT ou groupes d'UGT excédait leur valeur nette comptable, y inclus les écarts d'acquisition. La valeur recouvrable est déterminée comme la plus élevée entre la valeur d'utilité, déterminée par actualisation des flux de trésorerie futurs (méthode dite des « *discounted cash flows* » ou « DCF »), et la juste valeur (diminuée des coûts de cession), déterminée à partir d'éléments de marché (cours boursiers, comparaison avec des sociétés cotées similaires, comparaison avec la valeur attribuée à des actifs ou sociétés similaires lors d'opérations d'acquisition récentes). La description des méthodes utilisées pour la réalisation des tests de dépréciation des écarts d'acquisition figure dans la note 1.3.5.7.

Au 30 juin 2011, un test de dépréciation de l'écart d'acquisition dans GVT a été mis en œuvre, sur la base d'une évaluation réalisée en interne de la valeur recouvrable de GVT. A l'issue de cet examen, la Direction de Vivendi a conclu que la valeur recouvrable de GVT excédait sa valeur comptable au 30 juin 2011. Depuis le 30 juin 2011, il n'existe aucune indication de perte de valeur ayant nécessité la réalisation d'un nouveau test de dépréciation de l'écart d'acquisition dans GVT au 31 décembre 2011. Pour mémoire, aucun test de dépréciation de l'écart d'acquisition dans GVT n'avait été mis en œuvre au 31 décembre 2010, compte tenu de la proximité avec la date d'affectation du prix d'acquisition et en l'absence d'indication de perte de valeur depuis cette date.

Pour les autres UGT ou groupes d'UGT, le test a été mis en œuvre par Vivendi au cours du quatrième trimestre 2011 sur la base de valeurs recouvrables déterminées en interne, sauf pour Activision Blizzard et Universal Music Group (UMG) pour lesquelles Vivendi a requis l'aide d'évaluateurs indépendants. A l'issue de cet examen, la Direction de Vivendi a conclu qu'hormis Canal+ France, la valeur recouvrable de chaque UGT ou groupe d'UGT testés excédait sa valeur comptable au 31 décembre 2011.

La valeur recouvrable de Canal+ France a été déterminée au moyen des méthodes usuelles d'évaluation (DCF) en utilisant les prévisions de flux de trésorerie les plus récentes validées par la Direction du groupe, ainsi que des paramètres financiers cohérents avec ceux des exercices précédents : taux d'actualisation de 9 % (contre 8,50 % à fin 2010) et taux de croissance à long terme de 1,50 % (inchangé) ; se reporter au tableau *infra*. Sur ces bases, la Direction de Vivendi a constaté qu'au 31 décembre 2011, la valeur recouvrable de Canal+ France était inférieure à sa valeur comptable, ce qui a conduit à comptabiliser une dépréciation de l'écart d'acquisition y afférent à hauteur de 380 millions d'euros.

Présentation des UGT ou groupes d'UGT testés

Secteurs opérationnels	Unités génératrices de trésorerie (UGT)	UGT ou groupes d'UGT testés
Activision Blizzard	Activision	Activision
	Blizzard	Blizzard
	Distribution	Distribution
Universal Music Group	Musique enregistrée	Universal Music Group
	Services aux artistes et merchandising	
	Edition musicale	
SFR	Mobile	SFR (a)
	Internet haut débit et fixe	
Groupe Maroc Telecom	Mobile	Maroc Telecom
	Fixe et Internet	
	Onatel	Onatel
	Gabon Telecom	Gabon Telecom
	Mauritel	Mauritel
	Sotelma	Sotelma
GVT	GVT	GVT
Groupe Canal+	Télévision payante en France métropolitaine	Canal+ France
	Canal+ Overseas	
	StudioCanal	StudioCanal
	Autres entités	Autres entités

(a) La convergence accrue des activités de téléphonie mobile et de services Internet haut débit et fixe de SFR a conduit la Direction de Vivendi en 2011 à modifier le niveau de suivi du retour sur investissements de SFR. En conséquence, au 31 décembre 2011, Vivendi a réalisé le test de dépréciation de l'écart d'acquisition relatif à SFR en regroupant les UGT Mobile et Internet haut débit et fixe.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Présentation des hypothèses-clés utilisées pour la détermination des valeurs recouvrables

La valeur d'utilité de chaque UGT ou groupe d'UGT est déterminée par actualisation de ses flux de trésorerie futurs, en utilisant des prévisions de flux de trésorerie cohérents avec le budget 2012 et les prévisions les plus récentes préparées par les secteurs opérationnels. Ces prévisions sont établies pour chaque secteur opérationnel, en s'appuyant sur leurs objectifs financiers et les principales hypothèses-clés suivantes : taux d'actualisation, taux de croissance à l'infini, EBITA tel que défini dans la note 1.2.3, dépenses d'investissements, environnement concurrentiel, environnement réglementaire, évolution des technologies et niveaux des dépenses commerciales.

Le Rapport annuel – Document de référence contient une description détaillée des prévisions de performances opérationnelles au titre de 2012 pour chaque métier du groupe.

Secteurs opérationnels	UGT ou groupes d'UGT testés	Méthode d'évaluation		Taux d'actualisation (a)		Taux de croissance à l'infini	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010
Activision Blizzard	Activision	DCF, cours de bourse & comparables	DCF, cours de bourse & comparables	10,00 %	11,00 %	4,00 %	4,00 %
	Blizzard	DCF, cours de bourse & comparables	DCF, cours de bourse & comparables	10,00 %	11,00 %	4,00 %	4,00 %
	Distribution	DCF & comparables	DCF & comparables	13,00 %	13,50 %	-4,00 %	2,00 %
Universal Music Group	Universal Music Group	DCF & comparables	DCF & comparables	9,25 %	9,50 %	1,00 %	1,00 %
SFR	SFR/Mobile (b)	DCF	DCF	7,00 %	7,00 %	1,00 %	0,50 %
	SFR/Internet haut débit et fixe (b)		DCF		8,00 %		0,50 %
Groupe Maroc Telecom	Maroc Telecom	Cours de bourse	Cours de bourse	na	na	na	na
	Onatel	DCF	DCF	13,70 %	14,00 %	3,00 %	4,50 %
	Gabon Telecom	DCF	DCF	11,70 %	15,50 %	3,00 %	2,50 %
	Mauritel	DCF	DCF	19,00 %	14,00 %	3,00 %	2,00 %
	Sotelma	DCF	DCF	13,50 %	14,00 %	3,00 %	4,50 %
GVT	GVT	DCF & comparables	(c)	11,54 %	(c)	4,00 %	(c)
Groupe Canal+	Canal+ France	DCF	DCF	9,00 %	8,50 %	1,50 %	1,50 %
	StudioCanal	DCF	DCF	8,50 % - 9,00 %	8,50 % - 9,00 %	0,00 % - 1,00 %	0,00 % - 1,00 %

na : non applicable.

DCF : Discounted Cash Flows.

(a) L'utilisation de taux après impôt appliqués à des flux de trésorerie fiscalisés aboutit à la détermination de valeurs recouvrables cohérentes avec celles qui auraient été obtenues en utilisant des taux avant impôt avec des flux de trésorerie non fiscalisés.

(b) La convergence accrue des activités de téléphonie mobile et de services Internet haut débit et fixe de SFR a conduit la Direction de Vivendi en 2011 à modifier le niveau de suivi du retour sur investissements de SFR. En conséquence, au 31 décembre 2011, Vivendi a réalisé le test de dépréciation de l'écart d'acquisition relatif à SFR en regroupant les UGT Mobile et Internet haut débit et fixe. Compte tenu de la pondération des UGT Mobile et Internet haut débit et fixe de SFR, au 31 décembre 2010, en appliquant la même méthodologie de calcul, le taux d'actualisation des UGT regroupées aurait été de 7,1 %.

(c) Aucun test de dépréciation de l'écart d'acquisition dans GVT n'avait été mis en œuvre au 31 décembre 2010, compte tenu de la proximité avec la date d'affectation du prix d'acquisition, et en l'absence d'indication de perte de valeur depuis cette date (*cf. supra*).

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Sensibilité des valeurs recouvrables

	31 décembre 2011				
	Taux d'actualisation		Taux de croissance à l'infini		Flux de trésorerie
	Taux retenu (en %)	**Augmentation du taux d'actualisation nécessaire afin que la valeur recouvrable soit égale à la valeur comptable** (en nombre de points)	**Taux retenu** (en %)	**Diminution du taux de croissance à l'infini nécessaire afin que la valeur recouvrable soit égale à la valeur comptable** (en nombre de points)	**Diminution des flux de trésorerie nécessaire afin que la valeur recouvrable soit égale à la valeur comptable** (en %)
Activision Blizzard					
Activision	10,00 %	(a)	4,00 %	(a)	(a)
Blizzard	10,00 %	(a)	4,00 %	(a)	(a)
Universal Music Group	9,25 %	+1,25 pt	1,00 %	-1,86 pt	-13 %
SFR	7,00 %	+2,49 pts	1,00 %	-4,74 pts	-32 %
Groupe Maroc Telecom	(b)	(b)	(b)	(b)	(b)
GVT	11,54 %	+1,64 pt	4,00 %	-3,41 pts	-25 %
Groupe Canal+					
Canal+ France (c)	9,00 %	(c)	1,50 %	(c)	(c)
StudioCanal	9,00 %	+1,99 pt	0,00 %	-3,31 pts	-17 %

	31 décembre 2010			
	Taux d'actualisation		Taux de croissance à l'infini	
	Taux retenu (en %)	**Augmentation du taux d'actualisation nécessaire afin que la valeur recouvrable soit égale à la valeur comptable** (en nombre de points)	**Taux retenu** (en %)	**Diminution du taux de croissance à l'infini nécessaire afin que la valeur recouvrable soit égale à la valeur comptable** (en nombre de points)
Activision Blizzard				
Activision	11,00 %	+9,56 pts	4,00 %	-22,70 pts
Blizzard	11,00 %	(a)	4,00 %	(a)
Universal Music Group	9,50 %	(d)	1,00 %	(d)
SFR				
Mobile	7,00 %	+5,01 pts	0,50 %	-13,12 pts
Internet haut débit et fixe	8,00 %	+1,14 pt	0,50 %	-1,80 pt
Groupe Maroc Telecom	(b)	(b)	(b)	(b)
GVT	(e)	(e)	(e)	(e)
Groupe Canal+				
Canal+ France	8,50 %	+0,37 pt	1,50 %	-0,46 pt
StudioCanal	9,00 %	+1,63 pt	0,00 %	-2,05 pts

(a) Au 31 décembre 2011, les valeurs recouvrables d'Activision et de Blizzard étaient significativement supérieures à leurs valeurs comptables. Ainsi, l'augmentation du taux d'actualisation, la diminution du taux de croissance à l'infini ou la diminution des flux de trésorerie, respectivement nécessaires afin que les valeurs recouvrables d'Activision et de Blizzard soient égales à leurs valeurs comptables, étaient non pertinentes.

(b) Au 31 décembre 2011, comme en 2010, Maroc Telecom a été évaluée sur la base de son cours de bourse.

(c) Au 31 décembre 2011, la valeur comptable de Canal+ France était égale à sa valeur recouvrable du fait de la dépréciation de 380 millions d'euros de l'écart d'acquisition comptabilisée à cette date (se reporter *supra*). En conséquence, toute baisse significative de la valeur recouvrable se traduirait, le cas échéant, par une dépréciation supplémentaire de l'écart d'acquisition.

(d) Au 31 décembre 2010, la valeur comptable d'UMG est au moins égale à sa valeur recouvrable et toute baisse significative de la valeur recouvrable se traduirait, le cas échéant, par une dépréciation supplémentaire de l'écart d'acquisition.

(e) Aucun test de dépréciation de l'écart d'acquisition dans GVT n'avait été mis en œuvre au 31 décembre 2010, compte tenu de la proximité avec la date d'affectation du prix d'acquisition, et en l'absence d'indication de perte de valeur depuis cette date.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 10. Actifs et engagements contractuels de contenus

10.1. Actifs de contenus

(en millions d'euros)	31 décembre 2011		
	Actifs de contenus, bruts	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Actifs de contenus
Franchises internes et autres actifs de contenus liés aux jeux	471	(315)	156
Avances versées au titre des jeux	91	-	91
Droits et catalogues musicaux	6 420	(4 743)	1 677
Avances aux artistes et autres ayants droit musicaux	515	-	515
Contrats de merchandising et de services aux artistes	25	(12)	13
Coût des films et des programmes télévisuels	5 129	(4 409)	720
Droits de diffusion d'événements sportifs	379	-	379
Actifs de contenus	**13 030**	**(9 479)**	**3 551**
Déduction des actifs de contenus courants	(1 096)	30	(1 066)
Actifs de contenus non courants	**11 934**	**(9 449)**	**2 485**

(en millions d'euros)	31 décembre 2010		
	Actifs de contenus, bruts	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Actifs de contenus
Franchises internes et autres actifs de contenus liés aux jeux	772	(545)	227
Avances versées au titre des jeux	101	-	101
Droits et catalogues musicaux	6 277	(4 360)	1 917
Avances aux artistes et autres ayants droit musicaux	485	-	485
Contrats de merchandising et de services aux artistes	52	(31)	21
Coût des films et des programmes télévisuels	5 138	(4 385)	753
Droits de diffusion d'événements sportifs	312	-	312
Actifs de contenus	**13 137**	**(9 321)**	**3 816**
Déduction des actifs de contenus courants	(1 058)	26	(1 032)
Actifs de contenus non courants	**12 079**	**(9 295)**	**2 784**

Variation des actifs de contenus

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2011	2010
Solde en début de période	**3 816**	**4 200**
Amortissements des actifs de contenus hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	(117)	(187)
Amortissements des actifs de contenus liés aux regroupements d'entreprises	(320)	(379)
Dépréciations des actifs de contenus liés aux regroupements d'entreprises	(7)	(a) (250)
Augmentations	2 277	2 310
Diminutions	(2 251)	(2 229)
Regroupements d'entreprises	38	-
Variation des écarts de conversion et autres	115	351
Solde en fin de période	**3 551**	**3 816**

(a) Comprend notamment la dépréciation des actifs de contenus liés aux jeux d'Activision Blizzard à hauteur de 215 millions d'euros, dont la dépréciation intégrale de la franchise *Guitar Hero*.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

10.2. Engagements contractuels de contenus

Engagements donnés enregistrés au bilan : passifs de contenus

Les passifs de contenus sont principalement enregistrés en « dettes d'exploitation et autres » ou en « autres passifs non courants » (se reporter à la note 16) selon qu'ils sont classés parmi les passifs courants ou non courants.

	Paiements futurs minimums au 31 décembre 2011				Paiements futurs minimums totaux au 31 décembre 2010
		Echéance			
(en millions d'euros)	**Total**	**2012**	**2013-2016**	**Après 2016**	
Redevances au titre des jeux	28	28	-	-	43
Redevances aux artistes et autres ayants droit musicaux	1 398	1 375	23	-	1 417
Droits de diffusion de films et programmes (a)	235	235	-	-	229
Droits de diffusion d'événements sportifs	438	438	-	-	379
Contrats d'emploi, talents créatifs et autres	49	16	29	4	56
Total des passifs de contenus	**2 148**	**2 092**	**52**	**4**	**2 124**

Engagements donnés/(reçus) non enregistrés au bilan

	Paiements futurs minimums au 31 décembre 2011				Paiements futurs minimums totaux au 31 décembre 2010
		Echéance			
(en millions d'euros)	**Total**	**2012**	**2013-2016**	**Après 2016**	
Droits de diffusion de films et programmes (a)	2 143	1 015	1 057	71	2 011
Droits de diffusion d'événements sportifs	(b) 2 052	551	1 499	2	730
Contrats d'emploi, talents créatifs et autres (c)	1 009	481	500	28	918
Total donnés	**5 204**	**2 047**	**3 056**	**101**	**3 659**
Droits de diffusion de films et programmes (a)	(85)	(59)	(26)	-	(70)
Droits de diffusion d'événements sportifs	(15)	(10)	(5)	-	(22)
Contrats d'emploi, talents créatifs et autres (c)		non chiffrables			
Autres	(63)	(49)	(14)	-	(131)
Total reçus	**(163)**	**(118)**	**(45)**	**-**	**(223)**
Total net	**5 041**	**1 929**	**3 011**	**101**	**3 436**

(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 2011, ces engagements font l'objet de provisions pour un montant de 153 millions d'euros (184 millions d'euros au 31 décembre 2010).
Par ailleurs, ce montant ne comprend pas les engagements donnés au titre des contrats de droits de diffusion de chaînes pour lesquels Groupe Canal+, ainsi que GVT (suite au lancement de la télévision payante en octobre 2011) n'ont pas accordé de minimum garanti. Le montant variable de ces engagements qui ne peut pas être déterminé de manière fiable n'est pas enregistré au bilan et n'est pas présenté parmi les engagements donnés ; il est comptabilisé en charges de la période durant laquelle la charge est encourue.
Sur la base d'une estimation du nombre futur d'abonnés chez Canal+ France, l'engagement de droits de diffusion de chaînes serait majoré de 103 millions d'euros au 31 décembre 2011, comparé à 174 millions d'euros au 31 décembre 2010.
En outre, conformément à l'accord conclu avec les organisations professionnelles du cinéma du 18 décembre 2009, la Société d'Edition de Canal Plus (SECP) est tenu d'investir chaque année, et ce pendant cinq ans (2010-2014), 12,5 % de son chiffre d'affaires annuel dans le financement d'œuvres cinématographiques européennes. En matière audiovisuelle, Canal+ France, en vertu des accords avec les organisations de producteurs et d'auteurs, doit consacrer chaque année un pourcentage de ses ressources à des dépenses dans des œuvres patrimoniales.
Les engagements hors bilan n'incluent ni les accords avec les organisations professionnelles du cinéma, ni avec les organisations de producteurs et d'auteurs ; l'estimation future de ces engagements n'étant pas suffisamment fiable.

(b) Comprend notamment les droits de Groupe Canal+ relatifs à la retransmission du Championnat de France de football de Ligue 1 pour les saisons 2012-2013 à 2015-2016. Le prix payé pour Groupe Canal+ est de 420 millions d'euros par saison, soit un engagement de 1 680 millions d'euros au total pour les quatre saisons concernées. Ces engagements seront comptabilisés au bilan à l'ouverture de la fenêtre de diffusion de chaque saison ou dès le premier paiement.

(c) 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 ou que le paiement de l'avance n'est pas intervenu, l'engagement d'UMG n'est pas enregistré au bilan et est présenté parmi les engagements 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.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 11. Autres immobilisations incorporelles

(en millions d'euros)	31 décembre 2011		
	Autres immobilisations incorporelles, brutes	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Autres immobilisations incorporelles
Logiciels	5 015	(3 652)	1 363
Licences de télécommunications	1 848	(705)	1 143
Bases de clients	986	(616)	370
Marques	481	(52)	429
Autres	1 956	(932)	1 024
	10 286	**(5 957)**	**4 329**

(en millions d'euros)	31 décembre 2010		
	Autres immobilisations incorporelles, brutes	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Autres immobilisations incorporelles
Logiciels	4 541	(3 208)	1 333
Licences de télécommunications	1 698	(599)	1 099
Bases de clients	1 006	(475)	531
Marques	485	(52)	433
Autres	1 830	(818)	1 012
	9 560	**(5 152)**	**4 408**

Les logiciels comprennent les logiciels acquis pour un montant net de 636 millions d'euros au 31 décembre 2011 (676 millions d'euros au 31 décembre 2010), amortis sur 4 ans, ainsi que les logiciels développés en interne par SFR.
Les marques correspondent aux marques acquises de GVT en 2009 et Activision en 2008.
Les autres immobilisations incorporelles comprennent notamment les droits de passage et autres droits d'occupation à long terme pour un montant net de 328 millions d'euros au 31 décembre 2011 (335 millions d'euros au 31 décembre 2010).

Variation des autres immobilisations incorporelles

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2011	2010
Solde en début de période	**4 408**	**4 342**
Dotations aux amortissements	(945)	(993)
Pertes de valeur	-	(2)
Acquisitions (a)	581	805
Augmentation liée aux développements internes	276	276
Cessions/diminution	(11)	(19)
Regroupements d'entreprises	14	27
Variation des écarts de conversion	(11)	83
Autres	17	(111)
Solde en fin de période	**4 329**	**4 408**

(a) Comprennent l'achat par SFR de licences 4G (très haut débit mobile-LTE) pour 150 millions d'euros en 2011 et de fréquences 3G complémentaires pour 300 millions d'euros en 2010.

Les dotations aux amortissements sont comptabilisées en coût des ventes et charges administratives et commerciales. Elles concernent principalement les licences de télécommunications de SFR (-72 millions d'euros en 2011 contre -66 millions d'euros en 2010), les logiciels développés en interne (-199 millions d'euros en 2011 contre -210 millions d'euros en 2010) et les logiciels acquis (-273 millions d'euros en 2011 contre -269 millions d'euros en 2010).

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 12. Immobilisations corporelles

(en millions d'euros)	31 décembre 2011		
	Immobilisations corporelles, brutes	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Immobilisations corporelles
Terrains	227	(2)	225
Constructions	2 790	(1 616)	1 174
Installations techniques	13 443	(7 770)	5 673
Immobilisations en cours	323	-	323
Autres	4 380	(2 774)	1 606
	21 163	**(12 162)**	**9 001**

(en millions d'euros)	31 décembre 2010		
	Immobilisations corporelles, brutes	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Immobilisations corporelles
Terrains	189	(2)	187
Constructions	2 576	(1 488)	1 088
Installations techniques	12 290	(6 998)	5 292
Immobilisations en cours	270	-	270
Autres	4 317	(2 937)	1 380
	19 642	**(11 425)**	**8 217**

Au 31 décembre 2011, les autres immobilisations corporelles, nettes comprennent notamment les décodeurs pour 807 millions d'euros (669 millions d'euros au 31 décembre 2010). Par ailleurs, les immobilisations corporelles financées par contrat de location financière s'élèvent à 60 millions d'euros à cette date (68 millions d'euros au 31 décembre 2010).

Variation des immobilisations corporelles

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2011	2010
Solde en début de période	**8 217**	**7 264**
Dotations aux amortissements	(1 662)	(1 527)
Acquisitions/augmentation	2 604	2 339
Cessions/diminution	(29)	(67)
Regroupements d'entreprises	7	2
Variation des écarts de conversion	(140)	169
Autres	4	37
Solde en fin de période	**9 001**	**8 217**

Les dotations aux amortissements sont comptabilisées en coût des ventes et en charges administratives et commerciales. Elles concernent principalement les constructions (-151 millions d'euros en 2011 contre -128 millions d'euros en 2010) et les installations techniques (-1 100 millions d'euros en 2011 contre -1 007 millions d'euros en 2010).

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 13. Immobilisations corporelles et incorporelles relatives aux activités de télécommunications

(en millions d'euros)	31 décembre 2011			
	SFR	Groupe Maroc Telecom	GVT	Total
Autres immobilisations incorporelles, nettes				
Logiciels	1 052	206	54	1 312
Licences de télécommunications	(a) 963	180	-	1 143
Bases de clients	218	2	135	355
Marques	-	1	129	130
Autres	885	39	16	940
	3 118	**428**	**334**	**3 880**
Immobilisations corporelles, nettes				
Terrains	83	131	-	214
Constructions	855	264	15	1 134
Installations techniques	2 271	1 730	1 532	5 533
Immobilisations en cours	285	-	-	285
Autres	750	115	167	1 032
	4 244	**2 240**	**1 714**	**8 198**
Immobilisations relatives aux activités de télécommunications, nettes	**7 362**	**2 668**	**2 048**	**12 078**

(en millions d'euros)	31 décembre 2010			
	SFR	Groupe Maroc Telecom	GVT	Total
Autres immobilisations incorporelles, nettes				
Logiciels	1 008	213	39	1 260
Licences de télécommunications	(a) 885	214	-	1 099
Bases de clients	287	3	208	498
Marques	-	1	141	142
Autres	897	54	14	965
	3 077	**485**	**402**	**3 964**
Immobilisations corporelles, nettes				
Terrains	47	128	-	175
Constructions	809	221	13	1 043
Installations techniques	2 286	1 639	1 213	5 138
Immobilisations en cours	220	-	-	220
Autres	679	117	97	893
	4 041	**2 105**	**1 323**	**7 469**
Immobilisations relatives aux activités de télécommunications, nettes	**7 118**	**2 590**	**1 725**	**11 433**

(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) et le LTE (janvier 2012 – janvier 2032) aux conditions financières suivantes :

- pour la licence GSM, paiement d'annuités sur 15 ans qui se décomposent chaque année en deux parties : l'une fixe pour un montant de 25 millions d'euros par an (ce montant actualisé a été immobilisé pour 278 millions d'euros en 2006) et l'une variable qui correspond à 1 % du chiffre d'affaires généré au cours de l'exercice avec cette technologie 2G,
- pour la licence UMTS, le montant fixe payé en 2001, soit 619 millions d'euros, a été comptabilisé en immobilisations incorporelles et la part variable de la redevance s'élève à 1 % du chiffre d'affaires annuel généré par cette activité. Par ailleurs, dans le cadre de cette licence, SFR a acquis de nouvelles fréquences pour 300 millions d'euros en juin 2010, pour une durée de 20 ans,
- pour les licences LTE, les montants fixes payés respectivement en octobre 2011 (150 millions d'euros) et en janvier 2012 (1 065 millions d'euros), ont été comptabilisés en immobilisations incorporelles à la date d'attribution des blocs de fréquences, en octobre 2011 puis en janvier 2012 et la part variable de la redevance s'élève à 1 % du chiffre d'affaires annuel généré par cette activité.

Les parts variables de ces redevances, qui ne peuvent pas être déterminées de manière fiable, ne sont pas enregistrées au bilan ; elles sont comptabilisées en charges de la période durant laquelle elles sont encourues.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Engagements de couverture associés aux licences de télécommunications de SFR

- En date du 30 novembre 2009, l'Autorité de Régulation des Communications Electroniques et des Postes (Arcep) a appelé SFR à respecter un taux de couverture de la population métropolitaine par les réseaux UMTS de 84 % au 30 juin 2010, 88 % au 31 décembre 2010, 98 % au 31 décembre 2011 et 99,3 % au 31 décembre 2013. Au 31 décembre 2011, avec 98,4 % de la population française couverte, SFR a rempli ces obligations de couverture.
- Dans le cadre de l'attribution du premier bloc de fréquences LTE d'octobre 2011, SFR s'est engagé à respecter un taux de couverture de la population métropolitaine de 25 % au 11 octobre 2015, 60 % au 11 octobre 2019 et 75 % au 11 octobre 2023.
- Dans le cadre de l'attribution du deuxième bloc de fréquences LTE de janvier 2012, SFR s'est engagé à respecter les obligations suivantes :
  - **i.** SFR doit respecter les obligations de déploiement en très haut débit mobile suivantes :
    - couverture de 98 % de la population métropolitaine en janvier 2024 et 99,6 % de la population métropolitaine en janvier 2027,
    - couverture dans la zone de déploiement prioritaire (environ 18 % de la population métropolitaine et 63 % du territoire) : SFR doit couvrir 40 % de la population de cette zone de déploiement prioritaire en janvier 2017 et 90 % de la population de cette même zone en janvier 2022,
    - couverture au niveau départemental : SFR doit couvrir 90 % de la population de chaque département en janvier 2024 et 95 % de la population de chaque département en janvier 2027.
  - **ii.** SFR et Bouygues Telecom ont une obligation mutuelle de partage de réseau ou de partage de fréquences dans la zone de déploiement prioritaire.
  - **iii.** SFR a une obligation d'accueil en itinérance de Free Mobile dans la zone de déploiement prioritaire lorsque celui-ci aura couvert 25 % de la population française avec son propre réseau à 2,6 GHz et s'il n'a pas signé d'accord d'itinérance nationale avec un autre opérateur.
  - **iv.** SFR doit couvrir conjointement avec les autres titulaires de la bande 800 MHz les centres bourgs identifiés par les pouvoirs publics dans le cadre du programme « zones blanches » (au-delà de 98 % de la population) dans un délai maximal de 15 ans.

Note 14. Titres mis en équivalence

(en millions d'euros)	Pourcentage de contrôle		Valeur des sociétés mises en équivalence	
	31 décembre 2011	31 décembre 2010	31 décembre 2011	31 décembre 2010
NBC Universal (a)	-	12,34 %	-	2 779
Autres	na	na	135	127
			135	**2 906**

na : non applicable.

Variation de la valeur des titres mis en équivalence

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	Mouvements de périmètre	Pertes de valeur	Quote-part dans le résultat net de la période	Dividendes perçus	Variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2011
NBC Universal (a)	2 779	(2 771)	-	-	-	(8)	-
Autres	127	42	(2)	(18)	(9)	(5)	135
	2 906	**(2 729)**	**(2)**	**(18)**	**(9)**	**(13)**	**135**

(en millions d'euros)	31 décembre 2009	Mouvements de périmètre	Pertes de valeur	Quote-part dans le résultat net de la période	Dividendes perçus	Variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2010
NBC Universal (a)	4 033	(1 629)	-	201	(299)	(b) 473	2 779
Autres	113	(3)	-	(6)	(2)	25	127
	4 146	**(1 632)**	**-**	**195**	**(301)**	**498**	**2 906**

(a) Une description détaillée de la cession de la participation de Vivendi dans NBC Universal et de son traitement comptable figure dans la note 2.2.
(b) Comprend la variation des écarts de conversion à hauteur de 318 millions d'euros.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 15. Actifs financiers

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Actifs financiers de gestion de trésorerie (a)		266	508
Autres prêts et créances (b)		340	412
Instruments financiers dérivés		101	91
Actifs financiers disponibles à la vente (c)		125	50
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts		12	21
Autres actifs financiers		28	36
Actifs financiers	23	**872**	**1 118**
Déduction des actifs financiers courants		(478)	(622)
Actifs financiers non courants		**394**	**496**

(a) Correspond aux bons des agences gouvernementales américaines à plus de trois mois d'échéance d'Activision Blizzard (344 millions de dollars au 31 décembre 2011 et 672 millions de dollars au 31 décembre 2010).
(b) Les autres prêts et créances comprennent notamment les dépôts relatifs aux opérations de location/sous-location d'équipements technologiques qualifiés (QTE) de SFR (53 millions d'euros au 31 décembre 2011 et 237 millions d'euros au 31 décembre 2010) ainsi qu'un prêt de 120 millions d'euros accordé en décembre 2011 par Groupe Canal+ au groupe ITI dans le cadre du partenariat dans la télévision payante en Pologne (se reporter à la note 2.5).
(c) Les actifs financiers disponibles à la vente ne comprennent pas de titres cotés significatifs aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010 et n'ont pas fait l'objet de dépréciation significative au cours des exercices 2011 et 2010.

Note 16. Eléments du besoin en fonds de roulement

Variation nette du besoin en fonds de roulement (BFR)

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	Variation du BFR opérationnel (a)	Variation des écarts de conversion	Autres (b)	31 décembre 2011
Stocks	750	53	5	(3)	805
Créances d'exploitation et autres	6 711	95	(30)	(46)	6 730
Eléments d'actif	**7 461**	**148**	**(25)**	**(49)**	**7 535**
Dettes d'exploitation et autres	14 451	(101)	6	(c) (369)	13 987
Autres passifs non courants	1 074	(58)	(7)	(145)	864
Eléments de passif	**15 525**	**(159)**	**(1)**	**(514)**	**14 851**
Variation nette du BFR	**(8 064)**	**307**	**(24)**	**465**	**(7 316)**

(en millions d'euros)	31 décembre 2009	Variation du BFR opérationnel (a)	Variation des écarts de conversion	Autres (b)	31 décembre 2010
Stocks	777	(39)	31	(19)	750
Créances d'exploitation et autres	6 467	51	134	59	6 711
Eléments d'actif	**7 244**	**12**	**165**	**40**	**7 461**
Dettes d'exploitation et autres	13 567	581	324	(21)	14 451
Autres passifs non courants	1 311	(182)	21	(76)	1 074
Eléments de passif	**14 878**	**399**	**345**	**(97)**	**15 525**
Variation nette du BFR	**(7 634)**	**(387)**	**(180)**	**137**	**(8 064)**

(a) Hors achats de contenus d'Activision Blizzard, UMG et Groupe Canal+.
(b) Comprend principalement les variations de BFR relatives aux achats de contenus, aux investissements industriels et autres.
(c) Comprend notamment l'acompte sur dividende dû au 31 décembre 2010 par SFR à Vodafone, versé fin janvier 2011 (440 millions d'euros).

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Créances d'exploitation et autres

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Créances clients	5 684	5 753
Dépréciation des créances douteuses	(1 202)	(1 231)
Total créances clients, nettes	**4 482**	**4 522**
Dont créances échues nettes	*1 502*	*1 418*
Autres	2 248	2 189
Total créances d'exploitation et autres	**6 730**	**6 711**

Vivendi estime qu'il n'y a pas de risque significatif de recouvrement des créances échues non provisionnées. Le nombre élevé de clients individuels, la diversité de la clientèle et des marchés, ainsi que le modèle économique fondé sur l'abonnement de la plupart des activités du groupe (Activision Blizzard, SFR, GVT et Groupe Canal+) et la répartition géographique des activités du groupe (se reporter à la note 3.2) permettent de minimiser le risque de concentration du crédit et de non recouvrement afférent aux créances clients. Se reporter également à la note 1.3.5.10 pour une description de la méthode d'évaluation des provisions pour dépréciations des créances clients.

Dettes d'exploitation et autres

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Dettes fournisseurs		6 684	6 586
Redevances aux artistes et autres ayants droit musicaux	10.2	1 375	1 391
Produits constatés d'avance des activités de jeux (a)		1 139	1 303
Produits constatés d'avance des activités de télécommunications (b)		900	921
Autres		3 889	(c) 4 250
Total dettes d'exploitation et autres		**13 987**	**14 451**

(a) Correspond à l'étalement du chiffre d'affaires généré chez Activision Blizzard par la vente de boîtes de certains jeux ayant des fonctionnalités en ligne importantes (se reporter à la note 1.3.4.1).
(b) Comprennent principalement les abonnements non échus, les cartes prépayées vendues non consommées, les mobiles en stocks chez les distributeurs et les minutes reportables des activités mobiles de SFR ainsi que la partie courante du revenu différé par les activités fixes de SFR.
(c) Comprend notamment la dette relative à l'acompte sur dividende dû par SFR à Vodafone, versé fin janvier 2011 (440 millions d'euros).

Autres passifs non courants

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Loyers payés d'avance au titre des opérations de location/sous-location QTE	15	53	244
Passif lié à la licence GSM chez SFR (a)	13	172	190
Produits constatés d'avance au titre des contrats de droits de passage et autres droits d'occupation long terme (b)		365	376
Passifs non courants de contenus	10.2	56	61
Autres		218	203
Total autres passifs non courants		**864**	**1 074**

(a) Correspond à la valeur actualisée du passif dont la valeur nominale s'élevait à 231 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 256 millions d'euros au 31 décembre 2010.
(b) Correspond au revenu différé dans le cadre des contrats de concession de droits irrévocables d'usage (ou IRU « *Indefeasible Right of Use* »), des locations ou des contrats de services.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 17. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Trésorerie	667	461
Equivalents de trésorerie	2 637	2 849
Dont OPCVM	*2 484*	*1 986*
Certificats de dépôts et dépôts à terme	*153*	*863*
Trésorerie et équivalents de trésorerie (a)	**3 304**	**3 310**

(a) La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent principalement la part de la trésorerie d'Activision Blizzard (2 448 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 2 124 millions d'euros au 31 décembre 2010) investie, le cas échéant, en instruments du marché monétaire dont la maturité à l'origine n'excède pas 90 jours.

Note 18. Capitaux propres

Capital social de Vivendi SA

(en milliers)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Actions ordinaires en circulation (valeur nominale : 5,5 euros par action)	**1 247 263**	**1 237 337**
Titres d'autocontrôle	(1 329)	(80)
Droits de vote	**1 245 934**	**1 237 257**

Au 31 décembre 2011, Vivendi détient 1,3 million de titres d'autocontrôle, soit 0,11 % du capital social. Ces titres étaient affectés à la couverture de plans d'options d'achat d'actions arrivés à échéance. La valeur comptable de ce portefeuille s'élève à 28 millions d'euros au 31 décembre 2011 et sa valeur de marché à cette même date s'élève à 23 millions d'euros. Les 79 114 actions précédemment détenues ont été adossées à la couverture des plans d'attribution d'actions de performance par décision du Directoire du 15 novembre 2011.

En outre, au 31 décembre 2011, il restait environ 50 millions d'options de souscription d'actions en cours de validité (contre 49 millions au 31 décembre 2010), soit une augmentation nominale potentielle du capital social de 274 millions d'euros, représentant 4,00 % du capital social (contre 269 millions d'euros, soit 3,95 % au 31 décembre 2010).

Intérêts minoritaires

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
SFR	(a) 4	1 612
Groupe Maroc Telecom	1 131	1 207
Activision Blizzard	1 009	895
Autres	479	401
Total	**2 623**	**4 115**

(a) Une description du rachat des intérêts minoritaires de SFR et de son traitement comptable figure dans la note 2.1.

Distributions aux actionnaires de Vivendi SA et de ses filiales

Dividende proposé par Vivendi SA au titre de l'exercice 2011

Dans le cadre de l'arrêté des comptes de l'exercice 2011 et de l'affectation du résultat de l'exercice, le Directoire de Vivendi, dans sa réunion du 28 février 2012, a décidé de proposer aux actionnaires de mettre en paiement un dividende de 1 euro par action, représentant une distribution globale d'environ 1,25 milliard d'euros qui sera payée en numéraire le 9 mai 2012, après détachement du coupon le 4 mai 2012. Cette proposition a été portée à la connaissance du Conseil de surveillance de Vivendi dans sa réunion du 29 février 2012, qui l'a approuvée.

Attribution gratuite d'actions aux actionnaires de Vivendi SA

Dans sa réunion du 29 février 2012, après avoir entendu le Conseil de surveillance, le Directoire de Vivendi a décidé l'attribution à partir du 9 mai 2012, à chaque actionnaire, d'une action gratuite pour 30 actions détenues, par prélèvement sur les réserves.

Dividende versé par Vivendi SA au titre de l'exercice 2010

Lors de l'Assemblée générale annuelle qui s'est tenue le 21 avril 2011, les actionnaires de Vivendi ont approuvé les propositions du Directoire de Vivendi relatives à l'affectation du bénéfice distribuable de l'exercice 2010. En conséquence, le dividende a été fixé à 1,40 euro par action, représentant une distribution globale de 1 731 millions d'euros payée en numéraire le 10 mai 2011.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Dividendes distribués par les filiales

Le 9 février 2012, Activision Blizzard a annoncé que son Conseil d'administration avait décidé de proposer aux actionnaires de mettre en paiement un dividende de 0,18 dollar par action.

Le 27 février 2012, Groupe Maroc Telecom a annoncé que son Conseil de surveillance avait décidé de proposer aux actionnaires la distribution d'un dividende ordinaire de 9,26 dirhams par action.

Par ailleurs, les distributions de dividendes aux actionnaires minoritaires des filiales de Vivendi s'élèvent à 721 millions d'euros sur l'exercice 2011 (952 millions d'euros en 2010) et concernent principalement :

- SFR : 200 millions d'euros d'acompte sur dividende versé à Vodafone le 16 juin 2011 lors de la finalisation du rachat de sa participation de 44 % dans SFR (contre 440 millions d'euros en 2010),
- Groupe Maroc Telecom : 421 millions d'euros en 2011 (contre 410 millions d'euros en 2010),
- Activision Blizzard : 55 millions d'euros en 2011 (contre 58 millions d'euros en 2010).

Activision Blizzard

Rachat par Activision Blizzard de ses propres actions

Le 3 février 2011, le conseil d'administration d'Activision Blizzard a autorisé la société à mettre en œuvre un programme de rachat de ses propres actions d'un montant maximal de 1,5 milliard de dollars. Ce programme se terminera le 31 mars 2012. Dans le cadre de ce programme, Activision Blizzard a procédé au cours de l'exercice 2011 au rachat d'environ 60 millions de titres pour un montant total de 682 millions de dollars, dont 59 millions de titres ont effectivement été réglés en 2011 (670 millions de dollars) et un million de titres ont été réglés en janvier 2012 (12 millions de dollars). Par ailleurs, dans le cadre de la finalisation du précédent programme de rachat de ses propres actions d'un montant maximum d'un milliard de dollars, Activision Blizzard a procédé en janvier 2011 au rachat de 2 millions de titres qu'il s'était engagé à racheter en décembre 2010 pour un montant de 22 millions de dollars. Au total, au cours de l'exercice 2011, Activision Blizzard a procédé au rachat d'environ 61 millions de ses propres actions pour un montant total de 692 millions de dollars, soit 502 millions d'euros (contre 959 millions de dollars, soit 726 millions d'euros en 2010).

Par ailleurs, le 9 février 2012, Activision Blizzard a annoncé que son conseil d'administration avait autorisé la société à mettre en œuvre un nouveau programme de rachat de ses propres actions d'un montant maximal d'un milliard de dollars à compter du 1er avril 2012. Ce programme se terminera au plus tôt le 31 mars 2013 ou lorsque le conseil d'administration décidera de l'arrêter.

Taux de détention de Vivendi dans Activision Blizzard

Au 31 décembre 2010, sur un total de 1 183 millions d'actions (net des actions d'autocontrôle) composant le capital d'Activision Blizzard, Vivendi en détenait environ 719 millions, soit environ 61 %. Le 15 novembre 2011, Vivendi a vendu sur le marché 35 millions de titres Activision Blizzard pour 422 millions de dollars (314 millions d'euros). Suite à cette cession, au rachat et à l'annulation des actions rachetées par Activision Blizzard et à l'exercice par les salariés d'Activision Blizzard de leurs options de souscriptions d'action et actions gratuites, au 31 décembre 2011, sur un total de 1 133 millions d'actions composant le capital d'Activision Blizzard, Vivendi en détient environ 684 millions, soit environ 60 %.

En outre, à cette date, les instruments de rémunérations fondés sur l'action Activision Blizzard représentent 70 millions d'actions nouvelles à émettre en faveur des bénéficiaires (53 millions d'actions au titre des stock-options de souscription d'actions et 17 millions d'actions gratuites contre respectivement 61 millions et 17 millions d'actions au 31 décembre 2010 ; se reporter à la note 21.3.2) et le programme de rachat d'actions autorisé en février 2012 à hauteur d'un milliard de dollars représente environ 91 millions d'actions d'autocontrôle potentielles (sous l'hypothèse d'un cours de bourse de 11 dollars par action), qui porteraient, le cas échéant, le taux de détention de Vivendi à environ 62 %.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 19. Provisions

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2010	Dotations	Utilisations	Reprises	Regroupements d'entreprises	Cessions, variations des écarts de conversion et autres	31 décembre 2011
Avantages au personnel (a)		511	40	(78)	(3)	-	37	507
Coûts de restructuration		42	87	(90)	(6)	1	14	48
Litiges	27	443	262	(198)	(46)	12	6	479
Pertes sur contrats long terme		394	72	(165)	(61)	2	(5)	237
Passifs liés à des cessions	26.4	50	-	(3)	-	-	(6)	41
Provision pour remise en état des sites (b)		63	-	(2)	-	-	9	70
Autres provisions		526	351	(64)	(66)	-	26	773
Total Provisions		**2 029**	**812**	**(600)**	**(182)**	**15**	**81**	**2 155**
Déduction des provisions courantes		(552)	(299)	290	48	-	(73)	(586)
Provisions non courantes		**1 477**	**513**	**(310)**	**(134)**	**15**	**8**	**1 569**

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2009	Dotations	Utilisations	Reprises	Regroupements d'entreprises	Cessions, variations des écarts de conversion et autres	31 décembre 2010
Avantages au personnel (a)		558	48	(143)	(7)	-	55	511
Coûts de restructuration		39	62	(63)	-	-	4	42
Litiges	27	890	91	(28)	(503)	-	(7)	443
Pertes sur contrats long terme		505	90	(177)	(33)	-	9	394
Passifs liés à des cessions	26.4	129	8	(59)	(10)	-	(18)	50
Provision pour remise en état des sites (b)		125	10	(2)	(7)	-	(63)	63
Autres provisions		407	171	(37)	(56)	2	39	526
Total Provisions		**2 653**	**480**	**(509)**	**(616)**	**2**	**19**	**2 029**
Déduction des provisions courantes		(563)	(220)	170	87	-	(26)	(552)
Provisions non courantes		**2 090**	**260**	**(339)**	**(529)**	**2**	**(7)**	**1 477**

(a) Comprend les rémunérations différées ainsi que les provisions au titre des régimes d'avantages au personnel à prestations définies (446 millions d'euros au 31 décembre 2011 et 432 millions d'euros au 31 décembre 2010 ; se reporter à la note 20.2), mais ne comprend pas les indemnités de départ qui sont provisionnées dans les coûts de restructuration.

(b) SFR et GVT ont l'obligation de remettre en état les sites techniques de leur réseau à l'échéance du bail, en cas de non renouvellement de celui-ci.

Note 20. Régimes d'avantages au personnel

20.1. Analyse de la charge relative aux régimes d'avantages au personnel

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*.

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010
Régimes à cotisations définies		55	39
Régimes à prestations définies	20.2.2	16	32
Régimes d'avantages au personnel		**71**	**71**

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

20.2. Régimes à prestations définies

20.2.1. Hypothèses utilisées pour l'évaluation et analyse de sensibilité

Taux d'actualisation, taux de rendement attendu des placements et taux d'augmentation des salaires

Les hypothèses prises en compte pour l'évaluation des régimes à prestations définies ont été déterminées conformément aux principes comptables présentés dans la note 1.3.8 et ont été utilisées de façon permanente depuis de nombreuses années. Les hypothèses démographiques (taux d'augmentation des salaires notamment) sont spécifiques à chaque société. Les hypothèses financières (taux d'actualisation et taux de rendement attendu des placements notamment) sont déterminées de la façon suivante :

- détermination par des actuaires et autres conseils indépendants du taux d'actualisation pour chaque pays, par référence au taux de rendement des obligations d'entreprises de première catégorie de notation financière AA et de maturité équivalente à la durée des régimes évalués, généralement fondé sur des indices représentatifs, et revue par la Direction financière de Vivendi des taux retenus qui représentent, à la date de clôture, la meilleure estimation de l'évolution attendue des paiements futurs à compter de la date de début du versement des prestations,
- les taux de rendement des placements sont fixés plan par plan, en fonction de la composition du portefeuille et des performances futures attendues de chaque composante.

	Prestations de retraite		Prestations complémentaires	
	2011	2010	2011	2010
Taux d'actualisation (a)	4,6 %	4,6 %	4,3 %	4,8 %
Taux de rendement attendu des placements (b)	3,7 %	3,9 %	na	na
Taux d'augmentation des salaires	1,9 %	1,8 %	3,0 %	3,0 %
Durée de vie active moyenne attendue (en années)	9,8	10,8	5,3	6,3

na : non applicable.

(a) Une hausse de 50 points du taux d'actualisation (respectivement une baisse de 50 points) se serait traduite en 2011 par une augmentation de 2 millions d'euros de la charge avant impôts (respectivement une diminution de 1 million d'euros) et aurait fait diminuer les engagements de prestations de retraite et prestations complémentaires de 51 millions d'euros (respectivement augmenter ces engagements de 56 millions d'euros).

(b) Une hausse de 50 points du taux de rendement attendu en 2011 (respectivement une baisse de 50 points) se serait traduite par une diminution de 1 million d'euros de la charge avant impôts (respectivement une augmentation de 1 million d'euros).

Hypothèses par pays utilisées pour la comptabilisation des prestations de retraite

	Etats-Unis		Royaume-Uni		Allemagne		France	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Taux d'actualisation	4,25 %	4,75 %	5,00 %	5,00 %	4,50 %	4,25 %	4,50 %	4,25 %
Taux de rendement attendu des placements	4,25 %	4,75 %	3,36 %	3,53 %	na	na	4,55 %	4,62 %
Taux d'augmentation des salaires	na	na	5,00 %	4,50 %	2,00 %	1,75 %	3,47 %	3,30 %

na : non applicable.

Hypothèses par pays utilisées pour la comptabilisation des prestations complémentaires

	Etats-Unis		Canada	
	2011	2010	2011	2010
Taux d'actualisation	4,25 %	4,75 %	4,75 %	5,00 %
Taux d'augmentation des salaires	3,50 %	3,50 %	na	na

na : non applicable.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Actifs de couverture

Tendance moyenne pondérée d'investissement de chaque catégorie d'actif de couverture

	Minimum	Maximum
Actions	6 %	7 %
Immobilier	1 %	1 %
Obligations	82 %	82 %
Disponibilités	10 %	10 %

Répartition des actifs de couverture

	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Actions	6 %	4 %
Immobilier	1 %	2 %
Obligations	82 %	93 %
Disponibilités	11 %	1 %
Total	**100 %**	**100 %**

Les actifs de couverture des plans non externalisés ont une exposition limitée aux marchés d'actions. Ces actifs ne comprennent aucun immeuble occupé ou actif utilisé par le groupe et aucune action ou instrument de dette du groupe Vivendi.

Evolution des coûts des plans de prestations complémentaires

Aux fins d'évaluation des engagements au titre des plans de prestations complémentaires, Vivendi a pris pour hypothèse un recul graduel de la croissance annuelle par tête du coût des prestations de prévoyance/santé couvertes de 7,4 % pour les catégories avant et après 65 ans en 2011, jusqu'à 4,7 % pour ces catégories d'ici 2020. En 2011, une progression d'un point de pourcentage du taux d'évolution des coûts aurait fait augmenter les engagements des plans de prestations complémentaires de 11 millions d'euros et progresser la charge avant impôts de 1 million d'euros. A l'inverse, un recul d'un point de pourcentage du taux d'évolution des coûts aurait fait baisser les engagements des plans de prestations complémentaires de 10 millions d'euros et diminuer la charge avant impôts de moins de 1 million d'euros.

20.2.2. Analyse de la charge comptabilisée et prestations payées

	Prestations de retraite		Prestations complémentaires		Total	
(en millions d'euros)	**2011**	**2010**	**2011**	**2010**	**2011**	**2010**
Coût des services rendus	16	14	-	-	16	14
Amortissement des pertes/(gains) actuariels	7	15	-	2	7	17
Amortissement du coût des services rendus passés	(7)	1	-	-	(7)	1
Effet des réductions/règlements	-	-	-	-	-	-
Ajustement lié au plafonnement de l'actif	-	-	-	-	-	-
Incidence sur les charges administratives et commerciales	**16**	**30**	**-**	**2**	**16**	**32**
Effet de désactualisation des passifs actuariels	28	28	7	8	35	36
Rendement attendu des actifs de couverture	(9)	(9)	-	-	(9)	(9)
Incidence sur les autres charges et produits financiers	**19**	**19**	**7**	**8**	**26**	**27**
Charge de la période	**35**	**49**	**7**	**10**	**42**	**59**

En 2011, le montant des prestations payées s'élevait à 27 millions d'euros au titre des retraites (36 millions d'euros en 2010), dont 5 millions d'euros par les fonds de couverture (9 millions d'euros en 2010), et à 12 millions d'euros au titre des prestations complémentaires (13 millions d'euros en 2010).

20.2.3. Analyse des engagements nets au titre des retraites et des prestations complémentaires

Valeur des engagements, juste valeur des actifs de couverture et sous-couverture financière sur 5 exercices

	Prestations de retraite					Prestations complémentaires				
	31 décembre					31 décembre				
(en millions d'euros)	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**	**2007**	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**	**2007**
Valeur des engagements	668	625	539	482	780	158	159	142	135	144
Juste valeur des actifs de couverture	272	240	203	189	443	-	-	-	-	-
Sous-couverture financière	**(396)**	**(385)**	**(336)**	**(293)**	**(337)**	**(158)**	**(159)**	**(142)**	**(135)**	**(144)**

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Variation de la valeur des engagements, de la juste valeur des actifs de couverture et de la couverture financière

		Prestations de retraite		Prestations complémentaires		Total	
(en millions d'euros)	**Note**	**2011**	**2010**	**2011**	**2010**	**2011**	**2010**
Evolution de la valeur des engagements							
Valeur des engagements en début d'exercice		625	539	159	142	784	681
Coût des services rendus		16	14	-	-	16	14
Effet de désactualisation des passifs actuariels		28	28	7	8	35	36
Cotisations salariales		-	-	1	2	1	2
Regroupements d'entreprises		-	-	-	-	-	-
Cessions		-	-	-	-	-	-
Réductions		-	-	-	-	-	-
Règlements		-	-	-	-	-	-
Transferts		-	-	-	-	-	-
Modifications des régimes		(2)	-	-	-	(2)	-
Ecarts actuariels d'expérience (a)		2	(2)	(1)	(2)	1	(4)
Pertes/(gains) actuariels dus aux changements d'hypothèses actuarielles		6	58	1	10	7	68
Prestations payées		(27)	(36)	(12)	(13)	(39)	(49)
Autres (écarts de conversion)		20	24	3	12	23	36
Valeur des engagements en fin d'exercice		**668**	**625**	**158**	**159**	**826**	**784**
Dont engagements couverts totalement ou partiellement		*389*	*361*	-	-	*389*	*361*
engagements non couverts (b)		*279*	*264*	*158*	*159*	*437*	*423*
Evolution des actifs de couverture							
Juste valeur des actifs de couverture en début d'exercice		240	203	-	-	240	203
Rendement attendu des actifs de couverture		9	9	-	-	9	9
Ecarts actuariels d'expérience (c)		-	9	-	-	-	9
Cotisations patronales		38	43	11	12	49	55
Cotisations salariales		-	-	1	1	1	1
Regroupements d'entreprises		-	-	-	-	-	-
Cessions		-	-	-	-	-	-
Règlements		-	-	-	-	-	-
Transferts		-	-	-	-	-	-
Prestations payées		(27)	(36)	(12)	(13)	(39)	(49)
Autres (écarts de conversion)		12	12	-	-	12	12
Juste valeur des actifs de couverture en fin d'exercice		**272**	**240**	**-**	**-**	**272**	**240**
Couverture financière							
Sous-couverture financière		(396)	(385)	(158)	(159)	(554)	(544)
Pertes/(gains) actuariels non comptabilisés		120	117	(1)	(1)	119	116
Coût des services passés non comptabilisé		7	1	-	-	7	1
(Provisions)/actifs avant plafonnement de l'actif		**(269)**	**(267)**	**(159)**	**(160)**	**(428)**	**(427)**
Ajustement lié au plafonnement de l'actif		-	-	-	-	-	-
(Provisions)/actifs nets comptabilisés au bilan		**(269)**	**(267)**	**(159)**	**(160)**	**(428)**	**(427)**
Dont actifs relatifs aux régimes d'avantages au personnel		*18*	*5*	-	-	*18*	*5*
provisions au titre des régimes d'avantages au personnel (d)	19	*(287)*	*(272)*	*(159)*	*(160)*	*(446)*	*(432)*

(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. Pour mémoire, en 2009, 2008 et 2007, les écarts actuariels d'expérience au titre des engagements se sont élevés à respectivement 1 million d'euros, 1 million d'euros et -1 million d'euros.

(b) Certains plans, en accord avec la législation locale ou la pratique locale, ne sont pas couverts par des actifs de couverture. Au 31 décembre 2011, il s'agit principalement des plans de retraite supplémentaires aux Etats-Unis, des plans de retraite en Allemagne et des plans de prestations complémentaires aux Etats-Unis.

(c) Correspondent à la différence entre le rendement attendu des actifs de couverture à la clôture précédente et le rendement réalisé des actifs de couverture sur l'exercice. Pour mémoire, en 2009, 2008 et 2007, les écarts actuariels d'expérience au titre des actifs de couverture se sont élevés à respectivement 3 millions d'euros, -43 millions d'euros et -24 millions d'euros.

(d) Dont provision courante de 37 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 34 millions d'euros au 31 décembre 2010).

Notes annexes aux états financiers consolidés

Valeur des engagements et juste valeur des actifs de couverture des plans détaillés par pays

	Prestations de retraite		Prestations complémentaires	
(en millions d'euros)	**31 décembre 2011**	**31 décembre 2010**	**31 décembre 2011**	**31 décembre 2010**
Valeur des engagements				
Sociétés établies aux Etats-Unis	121	120	139	139
Sociétés établies au Royaume-Uni	205	178	-	-
Sociétés établies en Allemagne	108	110	-	-
Sociétés établies en France	171	162	-	-
Autres	63	55	19	20
	668	**625**	**158**	**159**
Juste valeur des actifs de couverture				
Sociétés établies aux Etats-Unis	56	58	-	-
Sociétés établies au Royaume-Uni	154	127	-	-
Sociétés établies en France	51	45	-	-
Autres	11	10	-	-
	272	**240**	**-**	**-**

Vivendi a tenu compte en 2011 de l'incidence de la modification légale de l'indexation des plans de retraite au Royaume-Uni qui s'est traduite au global par une diminution peu significative de ses engagements.

20.2.4. Informations complémentaires au titre des régimes de retraite en France

Vivendi maintient dix régimes de retraite en France, dont quatre 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	14,4 %	5,2 %	80,4 %	-	100 %
Plan complémentaire de la direction du Siège	17,1 %	4,8 %	78,1 %	-	100 %
Plan complémentaire de SFR	11,8 %	6,1 %	81,5 %	0,6 %	100 %
Plan « indemnités de départ en retraite » de Groupe Canal+	9,9 %	8,1 %	82,0 %	-	100 %

Au fil du temps, l'allocation des actifs de couverture reste constante. Les contributions liées à ces quatre régimes se sont élevées à 4 millions d'euros en 2011 (5 millions d'euros en 2010), et sont estimées à 5 millions d'euros pour 2012.
Les versements liés à l'ensemble des dix régimes de retraite en France se sont élevés à 5 millions d'euros en 2011 (5 millions d'euros en 2010) et sont estimés à 8 millions d'euros pour 2012.

20.2.5. Estimation des contributions et paiements futurs

Pour 2012, les contributions aux fonds de retraite et les paiements aux ayants droit par Vivendi sont estimés à 35 millions d'euros au titre des retraites, dont 14 millions d'euros aux fonds de couverture et 12 millions d'euros au titre des prestations complémentaires.
Les estimations des prestations à payer aux participants par les fonds de retraite ou par Vivendi (en valeur nominale) sont les suivantes :

(en millions d'euros)	**Prestations de retraite**	**Prestations complémentaires**
2012	23	13
2013	19	12
2014	38	12
2015	21	12
2016	22	12
2017-2021	172	55

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 21. Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres

21.1. Incidence sur le compte de résultat

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010
Charge/(produit)			
Options de souscription d'actions et actions de performance		*28*	*27*
« Stock Appreciation Rights » (SAR) et « Restricted Stock Units » (RSU)		*(5)*	*(5)*
Plans d'épargne groupe		*25*	*15*
Instruments fondés sur la valeur de Vivendi	21.2	48	37
Instruments fondés sur la valeur d'Activision Blizzard	21.3	67	(a) 69
« *Equity Units* » fondés sur la valeur d'UMG	21.4	7	7
Sous-total (y compris coûts capitalisés par Activision Blizzard)		**122**	**113**
Instruments dénoués par émission d'actions		*120*	*110*
Instruments dénoués par remise de numéraire		*2*	*3*
(-) Quote-part de coûts capitalisés par Activision Blizzard (b)		7	26
Charges/(produits) relatifs aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	3	**129**	**139**

(a) Comprenait le plan de rémunération à long terme mis en place en 2006 au bénéfice de certains dirigeants et salariés clés de Blizzard Entertainment Inc. En juillet 2008, suite à la création d'Activision Blizzard, les droits non encore acquis sont devenus intégralement acquis, ont été annulés et convertis en de nouveaux droits à recevoir un paiement en numéraire le 9 janvier 2010. La comptabilisation de la charge a été étalée linéairement sur dix-huit mois du 9 juillet 2008 au 9 janvier 2010. Au 31 décembre 2009, une provision de 86 millions de dollars (60 millions d'euros) avait été comptabilisée. A l'issue du versement de 88 millions de dollars (61 millions d'euros) effectué en janvier 2010, il ne reste plus d'engagement au titre de ce plan.

(b) Les coûts de développement des jeux comprennent une quote-part de charges relatives aux rémunérations fondées sur les actions Activision Blizzard qui sont capitalisés au bilan selon les principes comptables décrits dans la note 1.3.5.4. Sur l'exercice 2011, 19 millions d'euros ont été ainsi capitalisés (41 millions d'euros en 2010) et 26 millions d'euros ont été amortis (67 millions d'euros en 2010), soit un impact net de -7 millions d'euros (-26 millions d'euros en 2010).

21.2. Plans attribués par Vivendi

21.2.1. Caractéristiques des différents plans attribués par Vivendi

Vivendi a mis en place des plans de rémunération fondés sur l'action Vivendi destinés aux salariés du groupe. Au cours des exercices 2011 et 2010, Vivendi a attribué des plans d'options de souscription d'actions et d'actions de performance dénoués par émission d'actions, quel que soit le lieu de résidence fiscal des bénéficiaires, ainsi que des plans de souscription d'actions réservés à ses salariés et retraités (plans d'épargne groupe et à effet de levier).

Les principes retenus pour l'estimation et la comptabilisation de la valeur des instruments attribués sont décrits dans la note 1.3.10.
Plus précisément, la volatilité retenue pour valoriser les plans attribués par Vivendi en 2011 est calculée comme la moyenne pondérée de (a) 75 % de la volatilité historique du titre Vivendi calculée sur une période de 6,5 ans (comparé à 5 ans au 31 décembre 2010) et (b) 25 % 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.
Le taux d'intérêt sans risque appliqué est le rendement des Obligations Assimilables du Trésor (OAT) français dont l'échéance correspond à la durée de vie résiduelle estimée de l'instrument à la date d'évaluation.
Le taux de dividendes estimé à la date d'attribution est fondé sur la politique de distribution de dividende de Vivendi, soit un dividende d'au moins 50 % du résultat net ajusté.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Instruments dénoués par émission d'actions

L'attribution définitive des options de souscription d'actions ainsi que des actions de performance est soumise à la réalisation de critères de performance incluant un indicateur extérieur à la société, suivant en cela les recommandations de l'AFEP et du MEDEF. La réalisation des objectifs qui sous-tendent les conditions de performance est arrêtée par le Conseil de surveillance, sur proposition du Comité des ressources humaines. En 2011, la durée d'appréciation des critères de performance des options de souscription d'actions a été alignée sur celle des actions de performance, soit 2 années (contre 1 année en 2010).

La valeur des instruments dénoués par émission d'actions est estimée et figée à la date d'attribution. Pour les principaux plans d'options de souscription d'actions et d'actions de performance attribués en 2011 et 2010, les hypothèses de valorisation retenues sont les suivantes :

	2011	2010
Date d'attribution	13 avril	15 avril
Données à la date d'attribution :		
Prix d'exercice de l'option (en euros)	19,93	(a) 19,71
Cours de l'action (en euros)	20,56	19,89
Volatilité retenue	25 %	25 %
Taux de dividendes estimé	7,30 %	7,04 %
Coefficient de réalisation des objectifs	100 %	100 %

(a) Conformément aux dispositions légales, le nombre et le prix d'exercice des options de souscription d'actions, ainsi que le nombre de droits à actions de performance attribués le 15 avril 2010, ont été ajustés afin de tenir compte de l'incidence, pour les bénéficiaires, de la distribution du dividende au titre de l'exercice 2009 par prélèvement sur les réserves, approuvée par l'Assemblée générale des actionnaires du 29 avril 2010. Cet ajustement n'a pas d'incidence sur le calcul de la charge comptable relative aux plans d'options de souscription d'actions et d'actions de performance concernés.

Plans d'options de souscription d'actions

Les droits des plans d'options de souscription d'actions attribués en 2011 et 2010 sont acquis à l'issue d'une période de trois ans et expirent à l'issue d'une période de dix ans (durée de vie estimée de 6,5 années). La comptabilisation de la charge déterminée à la date d'attribution est étalée linéairement sur la durée d'acquisition des droits.

Le 13 avril 2011, 2 527 milliers d'options de souscription d'actions ont été attribuées, comparé à 5 297 milliers d'options le 15 avril 2010. Avec un taux d'intérêt sans risque de 3,21 % (2,75 % en 2010), la juste valeur de l'instrument attribué était de 2,16 euros, comparé à 1,99 euro par option au 15 avril 2010.

En 2011, l'attribution définitive des options de souscription d'actions était effective en fonction de la réalisation de nouveaux critères de performance : résultat net ajusté (45 % contre 50 % en 2010), cash flow des opérations (25 % contre 30 % en 2010) et performance du titre Vivendi par rapport à deux indicateurs externes (30 %) : l'indice Stoxx Europe 600 Telecommunications (60 %) et un panel de valeurs medias (40 %). En 2010, la pondération était de 20 % avec trois indices boursiers : DJ Stoxx Media, DJ Stoxx Telco et CAC 40.
Les critères de performance relatifs au plan de 2010 ayant été atteints fin 2010, l'attribution définitive des options de souscription d'actions au 15 avril 2010 est devenue effective au 31 décembre 2010.

Plans d'attribution d'actions de performance

Les droits des plans d'attribution d'actions de performance attribués en 2011 et 2010 sont acquis à l'issue d'une période de deux ans. La comptabilisation de la charge est par conséquent étalée linéairement sur cette période. Les actions de performance attribuées 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 actions ordinaires composant le capital social de la société, le salarié actionnaire bénéficie par conséquent, au terme de la période d'acquisition des droits de deux ans, des dividendes et droits de vote attachés à l'ensemble de ses actions. La charge de personnel comptabilisée correspond à la valeur des instruments perçus par le bénéficiaire, qui est égale à la valeur des actions à recevoir diminuée de la valeur actualisée des dividendes non perçus sur la période d'acquisition des droits.

Le 13 avril 2011, 1 679 milliers d'actions de performance ont été attribuées, comparé à 1 084 milliers d'actions le 15 avril 2010. Après prise en compte du coût de l'incessibilité, soit 4,50 % du cours de l'action au 13 avril 2011 (17,50 % au 15 avril 2010), la juste valeur de l'instrument attribué était de 16,84 euros, comparé à 13,80 euros par action au 15 avril 2010.

En 2011 et 2010, l'attribution définitive des actions de performance était effective en fonction de la réalisation de ces critères de performance : résultat net ajusté (50 %), cash flow des opérations (30 %) et performance du titre Vivendi par rapport à trois indices boursiers (20 %) : DJ Stoxx Media, DJ Stoxx Telco et CAC 40.
Les critères de performance relatifs au plan de 2010 ayant été atteints fin 2010 et fin 2011, l'attribution définitive des actions de performance au 15 avril 2010 est devenue effective au 31 décembre 2011.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Instruments dénoués par remise de numéraire

En 2006 et 2007, Vivendi a attribué à ses dirigeants et 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. La valeur des instruments dénoués par remise de numéraire est estimée à la date d'attribution dans un premier temps, puis réestimée à chaque clôture jusqu'à la date de paiement, et la charge est ajustée en conséquence au prorata des droits acquis à la clôture considérée. La totalité des droits au titre de ces plans est définitivement acquise depuis avril 2010.

Plans de stock-options dénoués en numéraire (« stock appreciation rights » ou « SAR »)

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. Le plan de SAR 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. Les SAR expirent à l'issue d'une période de dix ans. Le tableau ci-dessous présente la valorisation au 31 décembre 2011 des SAR en cours à cette date :

	2007		**2006**
Date d'attribution	23 avril	22 septembre	13 avril
Données à la date d'attribution :			
Prix d'exercice de l'instrument (en dollars US)	41,34	34,58	34,58
Nombre d'instruments attribués (en milliers)	1 281	24	1 250
Données à la date d'évaluation (31 décembre 2011) :			
Durée de vie résiduelle estimée (en années)	2,6	2,3	2,1
Cours de l'action (en dollars US)	21,71	21,71	21,71
Volatilité retenue	28 %	28 %	28 %
Taux d'intérêt sans risque	0,98 %	0,83 %	0,67 %
Taux de dividendes estimé	8,64 %	8,64 %	8,64 %
Juste valeur de l'instrument au 31 décembre 2011 (en dollars US)	**0,14**	**0,29**	**0,26**

Plans d'attribution gratuite d'actions dénoués en numéraire (« restricted stock units » ou « RSU »)

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 de performance ou d'actions gratuites. Le plan de RSU est un plan par lequel les bénéficiaires reçoivent, 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, 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 deux exercices suivants la période d'acquisition de deux ans, converti en monnaie locale au cours de change en vigueur. Ces RSU sont de simples unités de compte et n'ont donc aucune valeur en dehors du contexte de ce programme. Ils ne sont assortis d'aucun droit de vote et ne constituent pas des titres de participation dans Vivendi ou dans une de ses activités.

Conformément aux dispositions décrites *supra*, au cours de l'année 2011, les bénéficiaires du dernier plan de RSU attribué en 2007 ont reçu au titre des 99 milliers de RSU détenus au 31 décembre 2010 un paiement en numéraire d'un montant global de 2 millions d'euros (comparé à 4 millions d'euros payés en 2010 pour les plans de RSU attribués en 2006). Ainsi, au 31 décembre 2011, il n'existe plus de plans de RSU en cours chez Vivendi.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Plans d'épargne groupe et plans à effet de levier

Vivendi propose aussi des plans d'achat d'actions (plan d'épargne groupe et plan à effet de levier) qui permettent à la quasi-totalité des salariés du groupe, ainsi qu'aux retraités, d'acquérir des actions Vivendi dans le cadre d'augmentations de capital réservées. Ces actions, soumises à certaines restrictions concernant leur cession ou leur transfert, sont acquises par les salariés avec une décote d'un montant maximal de 20 % par rapport à la moyenne des cours d'ouverture de l'action lors des 20 jours de bourse précédant la date du Directoire qui a décidé de l'augmentation de capital (date d'attribution). La différence entre le prix de souscription des actions et le cours de l'action à la date d'octroi (qui correspond à la date de fin de la période de souscription) constitue l'avantage accordé aux bénéficiaires.
En outre, Vivendi tient compte d'une décote d'incessibilité, au titre des restrictions concernant la cession ou le transfert des actions durant une période de 5 années, qui vient en réduction de la valeur de l'avantage accordé aux salariés. La valeur des plans d'achat d'actions est estimée et figée à la date d'octroi.

Pour les plans d'épargne groupe et plans à effet de levier souscrits en 2011 et 2010, les hypothèses de valorisation retenues sont les suivantes :

	2011	2010
Date d'octroi des droits	23 juin	5 juillet
Prix de souscription (en euros)	15,27	13,78
Données à la date d'octroi :		
Cours de l'action (en euros)	18,39	16,46
Décote faciale	16,97 %	16,28 %
Taux de dividendes estimé	8,16 %	8,50 %
Taux d'intérêt sans risque	2,44 %	1,78 %
Taux d'emprunt 5 ans in fine	6,15 %	6,20 %
Taux de frais de courtage (repo)	0,36 %	0,36 %

Pour le plan d'épargne groupe, 1 841 milliers d'actions ont été souscrites en 2011 (comparé à 1 577 milliers d'actions souscrites en 2010). Après prise en compte du coût d'incessibilité de 10,0 % du cours de l'action à la date d'octroi (11,3 % en 2010), la juste valeur de l'avantage par action souscrite le 23 juin 2011 s'est élevée à 1,3 euro, comparé à 0,8 euro par action souscrite le 5 juillet 2010.

Le plan à effet de levier proposé en 2011 et 2010 permet à la quasi-totalité des salariés et retraités de Vivendi et de ses filiales françaises et étrangères de souscrire des actions Vivendi *via* une augmentation de capital réservée en bénéficiant d'une décote à la souscription et in fine de la plus-value (déterminée selon les modalités prévues au règlement des plans) attachée à 10 actions pour une action souscrite. Un établissement financier mandaté par Vivendi assure la couverture de cette opération.
En 2011, 7 320 milliers d'actions ont été souscrites pour le plan à effet de levier (comparé à 5 413 milliers d'actions souscrites en 2010). Après prise en compte du coût d'incessibilité après effet de levier de 1,0 % (1,1 % en 2010), la juste valeur de l'avantage par action souscrite le 23 juin 2011 s'est élevée à 2,9 euros, comparé à 2,5 euros par action souscrite le 5 juillet 2010.

Ainsi, compte tenu des souscriptions réalisées dans le cadre des plans d'épargne groupe et des plans à effet de levier, les capitaux propres ont été augmentés pour un montant total (y compris primes d'émission) de 143 millions d'euros le 21 juillet 2011 et 98 millions d'euros le 29 juillet 2010.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

21.2.2. Opérations sur les plans Vivendi en cours intervenues depuis le 1er janvier 2010

Instruments dénoués par émission d'actions

	Options de souscription d'actions		Actions de performance
	Nombre d'options en cours (en milliers)	**Prix d'exercice moyen pondéré des options en cours** (en euros)	**Nombre d'actions en cours** (en milliers)
Solde au 31 décembre 2009	**41 667**	**23,5**	**1 062**
Attribuées	5 348	19,7	1 101
Exercées	(907)	14,6	(430)
Echues	(327)	47,8	-
Annulées	(360)	22,4	(30)
Ajustées	3 501	21,3	124
Solde au 31 décembre 2010	**48 922**	**21,4**	**1 827**
Attribuées	2 565	19,9	1 768
Exercées	(a) (554)	13,9	(509)
Annulées	(1 026)	19,7	(125)
Solde au 31 décembre 2011	(b) **49 907**	**21,5**	(c) **2 961**
Exerçables au 31 décembre 2011	**35 719**	**22,6**	**-**
Acquises au 31 décembre 2011	**35 931**	**22,5**	**142**

(a) Le cours moyen de l'action Vivendi aux dates d'exercices des options de souscription s'établissait à 19,99 euros (comparé à 19,96 euros pour les options exercées en 2010).
(b) La valeur intrinsèque totale des options de souscription d'actions en cours est de 12 millions d'euros.
(c) La durée résiduelle moyenne avant émission des actions de performance est de 1,3 année.

Se reporter à la note 18 pour l'impact potentiel sur le capital social de Vivendi SA des plans existants d'options de souscription d'actions et d'actions de performance.

Informations relatives aux options de souscription d'actions en cours au 31 décembre 2011 :

Fourchette de prix d'exercice	**Nombre d'options en cours** (en milliers)	**Prix d'exercice moyen pondéré** (en euros)	**Durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée** (en années)	**Nombre d'options acquises** (en milliers)	**Prix d'exercice moyen pondéré** (en euros)
Inférieur à €17	3 321	13,4	1,4	3 321	13,4
€17-€19	11 797	18,5	7,7	449	18,4
€19-€21	10 307	19,4	4,1	7 679	19,2
€21-€23	7 160	22,0	3,3	7 160	22,0
€23-€25	6 103	23,4	6,3	6 103	23,4
€25-€27	5 532	26,5	4,3	5 532	26,5
€27-€29	5 687	28,6	5,3	5 687	28,6
Supérieur à €29	-	-	-	-	-
	49 907	**21,5**	**5,1**	**35 931**	**22,5**

Instruments dénoués par remise de numéraire

Au 31 décembre 2011, le solde des SAR en cours s'élève à 5 057 milliers (comparé à 5 102 milliers au 31 décembre 2010). Au cours de l'exercice 2011, 42 milliers de SAR ont été exercés et 3 milliers furent échus. Tous les droits relatifs aux SAR sont désormais acquis et leur valeur intrinsèque totale est de 1 million de dollars US. Au 31 décembre 2011, la provision comptabilisée au titre des SAR s'élève à 2 millions d'euros (comparé à 8 millions d'euros au 31 décembre 2010).

Notes annexes aux états financiers consolidés

21.3. Plans attribués par Activision Blizzard

21.3.1. Caractéristiques des différents plans attribués par Activision Blizzard

Dans le cadre de la création d'Activision Blizzard le 10 juillet 2008, Vivendi a repris les plans existants chez Activision.

Les principes retenus pour l'estimation de la valeur des instruments attribués sont décrits dans la note 1.3.10. Plus précisément, la volatilité retenue pour valoriser les plans attribués par Activision Blizzard est composée de la volatilité historique du titre Activision Blizzard et de la volatilité implicite déterminée à partir de dérivés cotés (options de vente et d'achat). Le taux d'intérêt sans risque retenu dans le modèle est un taux à terme et le taux de dividendes estimé est basé sur l'historique de la société et sur le montant futur attendu des paiements de dividendes.

Le 28 juillet 2008, le Conseil d'Administration d'Activision Blizzard a adopté le plan de rémunération « *Activision 2008 Incentive Plan* », qui a été notamment modifié par le Conseil d'Administration et par son Comité des rémunérations avec l'accord des actionnaires (ci-après, tel que modifié, le « Plan 2008 »). Le Plan 2008 autorise le Comité des rémunérations du Conseil d'administration à accorder : des rémunérations fondées sur des actions Activision Blizzard sous la forme de stock-options, *stock appreciation rights* (« SAR »), actions gratuites et autres plans à performance ou de valeur. Le programme actuel de rémunérations fondées sur des actions est principalement constitué d'une combinaison de stock-options et d'actions gratuites. Le Plan 2008 prévoit notamment que le prix d'exercice des options doit être égal ou supérieur au cours de clôture de l'action Activision Blizzard sur le marché NASDAQ le jour de leur attribution.

Plans d'options de souscription d'actions

L'acquisition des options de souscription d'actions se fait en général graduellement chaque année sur une période de trois à cinq ans.
Les caractéristiques des plans d'options de souscription d'actions attribués en 2011 et 2010 sont présentées ci-dessous :

	2011	2010
Nombre d'instruments attribués (en milliers)	4 052	11 276
Maturité (en années)	10	10
Moyennes pondérées des données à la date d'attribution : **(a)**		
Prix d'exercice de l'option (en dollars US)	12,54	11,52
Durée de vie estimée (en années)	6,58	5,79
Cours de l'action (en dollars US)	12,54	11,52
Volatilité retenue	44 %	46 %
Taux d'intérêt sans risque	1,91 %	2,97 %
Taux de dividendes estimé	1,34 %	1,33 %
Coefficient de réalisation des objectifs	na	na
Moyenne pondérée de la juste valeur de l'instrument à la date d'attribution (en dollars US) **(a)**	**4,17**	**3,98**

na : non applicable.
(a) Correspond à la moyenne pondérée par le nombre d'instruments de chaque attribution au sein de chaque exercice.

Plans d'attribution gratuite d'actions

L'acquisition des actions gratuites se fait soit intégralement au troisième anniversaire de l'attribution, soit graduellement chaque année sur une période de trois à cinq ans ; en outre, l'acquisition peut être conditionnée par l'atteinte de certains critères de performance. Les caractéristiques des plans d'attribution gratuite d'actions attribués en 2011 et 2010 sont présentées ci-dessous :

	2011	2010
Nombre d'instruments attribués (en milliers)	4 918	10 364
Moyennes pondérées des données à la date d'attribution : **(a)**		
Période d'acquisition (en années)	3	3
Cours de l'action (en dollars US)	12,54	11,52
Taux de dividendes estimé	1,34 %	1,33 %
Coefficient de réalisation des objectifs	na	na
Moyenne pondérée de la juste valeur de l'instrument à la date d'attribution (en dollars US) **(a)**	**12,30**	**11,54**

na : non applicable.
(a) Correspond à la moyenne pondérée par le nombre d'instruments de chaque attribution au sein de chaque exercice.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Par ailleurs, en application de l'accord de rapprochement d'Activision et de Vivendi Games, le 9 juillet 2008, 2 500 000 actions gratuites, dont l'acquisition est soumise à la réalisation d'une condition de performance liée au marché boursier, ont été attribuées au Président-Directeur général d'Activision Blizzard. Ces droits seront acquis par tranches de 20 % aux premier, deuxième, troisième et quatrième anniversaires de la date d'attribution et les derniers 20 % seront acquis le 31 décembre 2012, date d'échéance du contrat de travail liant le Président-Directeur général à Activision Blizzard.

21.3.2. Opérations sur les plans Activision Blizzard en cours intervenues depuis le 1er janvier 2010

	Options de souscription d'actions		Actions gratuites
	Nombre d'options en cours (en milliers)	**Prix d'exercice moyen pondéré des options en cours** (en dollars US)	**Nombre d'actions en cours** (en milliers)
Solde au 31 décembre 2009	**71 818**	**9,0**	**11 303**
Attribuées	11 276	11,5	10 364
Exercées	(16 210)	5,0	(2 557)
Echues	(4 330)	10,4	(2 538)
Annulées	(1 379)	9,4	-
Solde au 31 décembre 2010	**61 175**	**10,5**	**16 572**
Attribuées	4 052	12,5	4 918
Exercées	(a) (9 605)	7,2	(3 125)
Echues	(1 719)	11,1	(1 226)
Annulées	(741)	15,1	-
Solde au 31 décembre 2011	(b) **53 162**	**11,1**	(c) **17 139**
Exerçables au 31 décembre 2011	**36 273**	**10,6**	**-**
Acquises au 31 décembre 2011	**36 273**	**10,6**	**-**

(a) Le cours moyen de l'action Activision Blizzard aux dates d'exercices des options de souscription s'établissait à 12,06 dollars US (comparé à 11,40 dollars US en 2010).
(b) La valeur intrinsèque totale des options de souscription d'actions en cours est de 101 millions de dollars US.
(c) La durée résiduelle moyenne avant émission des actions gratuites est de 1,8 année.

Se reporter à la note 18 pour l'impact potentiel sur le taux de détention de Vivendi dans Activision Blizzard des plans existants d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites.

Informations relatives aux options de souscription d'actions en cours au 31 décembre 2011 :

Fourchette de prix d'exercice	**Nombre d'options en cours** (en milliers)	**Prix d'exercice moyen pondéré** (en dollars US)	**Durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée** (en années)	**Nombre d'options acquises** (en milliers)	**Prix d'exercice moyen pondéré** (en dollars US)
Inférieur à $2	256	1,8	1,2	256	1,8
$2-$4	1 566	3,1	1,0	1 566	3,1
$4-$6	2 232	5,5	3,1	2 232	5,5
$6-$8	5 718	7,0	4,1	5 718	7,0
$8-$10	6 372	9,3	5,5	6 115	9,3
$10-$12	19 697	11,4	7,9	9 415	11,2
$12-$14	8 807	13,0	7,6	4 208	13,1
$14-$16	3 540	15,0	6,5	2 419	15,0
$16-$17	4 914	16,5	6,3	4 284	16,5
Supérieur à $17	60	18,4	6,6	60	18,4
	53 162	**11,1**	**6,5**	**36 273**	**10,6**

Notes annexes aux états financiers consolidés

21.4. Plan de rémunération à long terme chez UMG

Avec effet à compter du 1er janvier 2010, UMG a mis en place au bénéfice de certains de ses dirigeants clés des contrats de rémunération à long terme, par lesquels leur ont été attribués des unités de valeur notionnelles (« *phantom equity units* ») et des SAR notionnels (« *phantom stock appreciation rights* »), dont la valeur est dérivée de celle d'UMG. Ces instruments sont de simples unités de compte et ne donnent aucun droit d'actionnaire dans le capital d'UMG ou de Vivendi. Les unités de valeur notionnelles sont des attributions d'actions notionnelles, qui seront dénouées par un paiement en numéraire au plus tard en 2015 ou à une date antérieure, dans certains cas. Les SAR sont des options sur ces actions notionnelles, par lesquelles les bénéficiaires recevront une rémunération complémentaire liée à toute appréciation de la valeur d'UMG sur la durée du plan. De même, les SAR seront dénoués par un paiement en numéraire, au plus tard en 2015 ou à une date antérieure, dans certains cas. Il est en outre prévu un paiement minimum garanti de 25 millions de dollars.

Les dates des paiements en numéraire prévues par le plan correspondent généralement à l'échéance du contrat de travail des dirigeants concernés. Cependant, les paiements en numéraire peuvent être accélérés ou réduits, dans certains cas. Les paiements en numéraire au titre du plan sont fondés sur des évaluations réalisées par des experts indépendants. Bien que ces instruments soient acquis par les bénéficiaires en bloc à l'issue d'une période d'acquisition déterminée, la comptabilisation en résultat de la charge représentative de cette rémunération est étalée sur la période d'acquisition des droits. A chaque clôture, la charge constatée est calculée sur la base de la fraction écoulée de la période d'acquisition des droits et de la juste valeur des unités calculées à la date d'attribution à partir d'un modèle approprié et conforme à la norme IFRS 2.

Au 31 décembre 2011, la provision comptabilisée au titre du plan s'élève à 14 millions d'euros (comparé à 7 millions d'euros au 31 décembre 2010) et aucun versement n'est encore intervenu.

21.5. Plans d'attribution gratuite d'actions de Neuf Cegetel

Dans le cadre de la prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR en avril 2008, Vivendi a repris les plans existants de Neuf Cegetel par lesquels des actions gratuites ont été attribuées entre 2005 et 2007 à des salariés et/ou mandataires sociaux. L'acquisition des actions n'était définitive qu'au terme d'une période d'acquisition de deux ans et la durée minimale de l'obligation de conservation des actions par le bénéficiaire était fixée à deux ans.
Les actions encore détenues (mais en période de conservation) par des mandataires sociaux et salariés de ex-Neuf Cegetel faisait l'objet de promesses croisées avec SFR à échéance 2011 au plus tard.

Au 31 décembre 2009, toutes les actions gratuites attribuées étaient définitivement acquises et au 31 décembre 2011, il ne reste plus de dette comptabilisée à ce titre (comparé à 38 millions d'euros au 31 décembre 2010) suite au dernier rachat par SFR intervenu en 2011.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 22. Emprunts et autres passifs financiers

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
		Total	Long terme	Court terme	Total	Long terme	Court terme
Emprunts obligataires	22.1	9 276	7 676	1 600	7 202	6 502	700
Emprunts bancaires (lignes de crédit confirmées tirées)	22.2	4 917	4 558	359	2 173	1 813	360
Billets de trésorerie émis	22.2	529	-	529	1 697	-	1 697
Découverts bancaires		163	-	163	276	-	276
Intérêts échus à payer		200	-	200	161	-	161
Autres		621	173	448	399	202	197
Valeur de remboursement des emprunts		**15 706**	**12 407**	**3 299**	**11 908**	**8 517**	**3 391**
Effet cumulé du coût amorti et des réévaluations liées à la comptabilité de couverture		(12)	(8)	(4)	(6)	(6)	-
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires		11	10	1	6	1	5
Instruments financiers dérivés	23	5	-	5	95	61	34
Emprunts et autres passifs financiers		**15 710**	**12 409**	**3 301**	**12 003**	**8 573**	**3 430**

22.1. Emprunts obligataires

(en millions d'euros)	Taux d'intérêt (%)		Echéance	31 décembre 2011	Arrivant à maturité au cours des exercices suivants						31 décembre 2010
	nominal	effectif			2012	2013	2014	2015	2016	Après 2016	
500 millions d'euros (novembre 2011)	3,875 %	4,04 %	nov.-15	500				500			-
500 millions d'euros (novembre 2011)	4,875 %	5,00 %	nov.-18	500						500	-
1 000 millions d'euros (juillet 2011)	3,500 %	3,68 %	juil.-15	1 000				1 000			-
750 millions d'euros (juillet 2011)	4,750 %	4,90 %	juil.-21	750						750	-
750 millions d'euros (mars 2010)	4,000 %	4,15 %	mars-17	750						750	750
700 millions d'euros (décembre 2009)	4,875 %	4,95 %	déc.-19	700						700	700
500 millions d'euros (décembre 2009)	4,250 %	4,39 %	déc.-16	500					500		500
300 millions d'euros – SFR (juillet 2009)	5,000 %	5,05 %	juil.-14	300			300				300
1 120 millions d'euros (janvier 2009)	7,750 %	7,69 %	janv.-14	894			894				894
700 millions de dollars (avril 2008)	6,625 %	6,85 %	avr.-18	541						541	529
700 millions de dollars (avril 2008)	5,750 %	6,06 %	avr.-13	541		541					529
700 millions d'euros (octobre 2006)	4,500 %	5,47 %	oct.-13	700		700					700
700 millions d'euros (octobre 2006)	Eur. 3 mois +0,50 %		oct.-11	-							700
1 000 millions d'euros – SFR (juillet 2005)	3,375 %	4,14 %	juil.-12	1 000	1 000						1 000
600 millions d'euros (février 2005)	3,875 %	3,94 %	févr.-12	600	600						600
Valeur de remboursement des emprunts obligataires				**9 276**	**1 600**	**1 241**	**1 194**	**1 500**	**500**	**3 241**	**7 202**

Les obligations émises en euros sont cotées à la bourse du Luxembourg et 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.

La valeur de remboursement des obligations émises en dollars a été calculée en utilisant le taux de change euro/dollar à la clôture, soit 1,29 euro/dollar au 31 décembre 2011 (1,32 euro/dollar au 31 décembre 2010).

Les emprunts obligataires émis par le groupe 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 emprunts obligataires émis par Vivendi SA contiennent une clause de changement de contrôle qui s'appliquerait si, à la suite d'un tel événement, la note long terme de Vivendi SA était dégradée en dessous du niveau d'investissement (Baa3/BBB-).

Par ailleurs, le 10 janvier 2012, Vivendi a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire de 1 250 millions d'euros, d'une durée de 5,5 ans assorti d'un coupon de 4,125 % ; son taux effectif s'élève à 4,31 %.

Notes annexes aux états financiers consolidés

22.2. Emprunts bancaires

(en millions d'euros)	Echéance	Montant maximum	31 décembre 2011	Arrivant à maturité au cours des exercices suivants						31 décembre 2010
				2012	2013	2014	2015	2016	Après 2016	
Ligne de crédit de 5 milliards d'euros (mai 2011) (a)										
tranche A : 1,5 milliard d'euros	(b)	1 500	-							-
tranche B : 1,5 milliard d'euros	mai-14	1 500	725			725				-
tranche C : 2 milliards d'euros	mai-16	2 000	410					410		-
Programmes de titrisation – SFR (mars 2011)	(c) mars-16	500	422					422		310
Ligne de crédit de 1 milliard d'euros (septembre 2010)	sept.-15	1 000	-							-
Ligne de crédit de 1,2 milliard d'euros – SFR (juin 2010)	juin-15	1 200	-							-
Ligne de crédit de 100 millions d'euros – SFR (novembre 2008)	(b)	50	-							-
Ligne de crédit de 850 millions d'euros – SFR (mai 2008)	(a)	-	-							-
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros (février 2008)	févr.-13	1 000	890		890					-
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros (août 2006)										
- ligne initiale	août-12	271	271	271						-
- extension	août-13	1 729	1 729		1 729					750
Programmes de titrisation – SFR (mars 2006)	mars-11	-	-							283
Ligne de crédit de 450 millions d'euros – SFR (novembre 2005)	(a)	-	-							430
Crédit syndiqué ("Club Deal") tranche B – SFR (juillet 2005)	(b)	492	-							-
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros (avril 2005)	(a)	-	-							-
GVT – BNDES (d)	-	664	299	33	33	40	53	53	87	186
Maroc Telecom – Emprunt de 3 milliards de dirhams	juil.-14	149	149	55	54	40				202
Groupe Canal+ – Vietnam	févr.-14	26	22		6	16				12
Lignes de crédit bancaire confirmées tirées			**4 917**	**359**	**2 712**	**821**	**53**	**885**	**87**	**2 173**
Lignes de crédit bancaire confirmées et non tirées			7 164	2 044	110	799	2 261	1 730	220	7 943
Total des lignes de crédit bancaire du groupe			**12 081**	**2 403**	**2 822**	**1 620**	**2 314**	**2 615**	**307**	**10 116**
Billets de trésorerie émis (e)			529	529						1 697

(a) Le 16 mai 2011, Vivendi a finalisé la mise en place d'une nouvelle ligne de crédit bancaire syndiquée de 5 milliards d'euros, composée de 3 tranches, parmi lesquelles :
- la tranche B, qui est venue se substituer aux lignes de SFR de respectivement 450 millions d'euros, à échéance initiale novembre 2012, et de 850 millions d'euros, à échéance initiale mai 2013,
- la tranche C, qui a refinancé la ligne de 2 milliards d'euros de Vivendi SA, à échéance initiale avril 2012.

(b) En janvier 2012, Vivendi a mis en place une nouvelle ligne de crédit bancaire de 1,1 milliard d'euros d'une durée de 5 ans, négociée en décembre 2011, qui refinance par anticipation une ligne de 1,5 milliard d'euros à échéance initiale décembre 2012 et le crédit syndiqué de SFR de 492 millions d'euros à échéance initiale mars 2012. La ligne de crédit de 100 millions d'euros de SFR, réduite à 50 millions d'euros au 31 décembre 2011, a été transférée à Vivendi SA à hauteur de 40 millions d'euros avec une échéance à 3 ans.

(c) En mars 2011, SFR a refinancé son programme de titrisation de 310 millions d'euros, à échéance initiale janvier 2015 par un programme de titrisation de 500 millions d'euros à échéance mars 2016.

(d) Correspond aux lignes de crédit contractées par GVT auprès de la BNDES (*National Bank for Economic and Social Development*), portant intérêt au taux moyen de 10 % au 31 décembre 2011.

(e) Ces billets de trésorerie à court terme sont adossés à des lignes de crédit bancaire confirmées qui ne sont plus libres de tirage pour ces montants. Le programme de billets de trésorerie de Vivendi SA s'élève à 3 milliards d'euros.

Les lignes de crédit bancaire de Vivendi SA et SFR, lorsqu'elles sont tirées, portent intérêt à un taux variable.

Les emprunts bancaires syndiqués de Vivendi SA (9 milliards d'euros au 31 décembre 2011) 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 calculé semestriellement : Endettement financier net proportionnel[11] (*Financial Net Debt*) sur EBITDA proportionnel[12] sur douze mois glissants (*Proportionate EBITDA*) qui doit être au maximum de 3 pendant la durée des emprunts. Le non-respect de ce ratio pourrait entraîner le remboursement anticipé des crédits s'ils étaient tirés ou leur annulation. Au 31 décembre 2011, Vivendi SA respectait ces ratios financiers.

11. Correspond à l'endettement financier net du groupe Vivendi, hors actifs financiers de gestion de trésorerie pour les emprunts émis antérieurement au 31 décembre 2009, moins la part de l'endettement financier net, hors actifs financiers de gestion de trésorerie pour les emprunts émis antérieurement au 31 décembre 2009, correspondant à la participation des actionnaires minoritaires dans Activision Blizzard et Groupe Maroc Telecom.

12. Correspond à l'EBITDA du groupe Vivendi moins la part de l'EBITDA correspondant à la participation des actionnaires minoritaires dans Activision Blizzard et Groupe Maroc Telecom auquel s'ajoutent les dividendes reçus de sociétés non consolidées.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Les lignes de crédit bancaire de SFR (2,2 milliards d'euros au 31 décembre 2011) 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'actionnariat actuel de SFR. Par ailleurs, SFR doit respecter deux ratios financiers, calculés semestriellement : un ratio maximal d'endettement financier net sur EBITDA consolidé sur douze mois glissants de 3,5 et un ratio minimum de résultat des activités ordinaires (*Consolidated EFO*) sur les coûts nets du financement consolidé de 3. Le non-respect de ces ratios financiers constituerait un cas de défaut, pouvant entraîner notamment l'annulation ou le remboursement anticipé des différents emprunts. Au 31 décembre 2011, SFR respectait ces ratios financiers.

Le renouvellement des lignes de crédit bancaire confirmées de Vivendi SA et SFR, lorsqu'elles sont tirées, ainsi que l'exécution des programmes de titrisation, sont soumis à un certain nombre d'engagements répétés de la part de l'émetteur sur sa capacité à remplir ses obligations au titre des contrats d'emprunts.

Les lignes de crédit accordées à GVT par la BNDES (1 800 millions de BRL au 31 décembre 2011) sont assorties d'une clause de changement de contrôle et sont sujettes à certains covenants financiers qui imposent à GVT de maintenir au moins trois des ratios suivants, calculés semestriellement : Capitaux propres sur Total Actif égal ou supérieur à 0,40 (0,35 pour les lignes contractées en novembre 2011), Endettement financier net sur EBITDA limité à un maximum de 2,50, Endettement financier net à court terme sur EBITDA limité à un maximum de 0,45 et EBITDA sur charges financières nettes limité à un minimum de 4,00 (3,50 pour les lignes contractées en novembre 2011). Au 31 décembre 2011, GVT respectait ces ratios financiers.

22.3. Ventilation de la valeur de remboursement des emprunts par maturité, par nature de taux d'intérêt et par devise

Ventilation par maturité

(en millions d'euros)	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
Maturité				
< 1 an	3 299	*21 %*	3 391	*28 %*
Entre 1 et 2 ans	4 017	*26 %*	2 165	*18 %*
Entre 2 et 3 ans	2 037	*13 %*	2 107	*18 %*
Entre 3 et 4 ans	1 603	*10 %*	1 321	*11 %*
Entre 4 et 5 ans	1 391	*9 %*	366	*3 %*
> 5 ans	3 359	*21 %*	2 558	*22 %*
Valeur de remboursement des emprunts	**15 706**	***100 %***	**11 908**	***100 %***

Au 31 décembre 2011, la durée moyenne « économique » de la dette financière du groupe, 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, était de 4,0 années (contre 4,0 années fin 2010).

Ventilation par nature de taux d'intérêt

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
Taux d'intérêt fixe		9 993	*64 %*	7 016	*59 %*
Taux d'intérêt variable		5 713	*36 %*	4 892	*41 %*
Valeur de remboursement des emprunts avant couverture		**15 706**	***100 %***	**11 908**	***100 %***
Swaps payeurs de taux fixe		*1 000*		*2 335*	
Swaps payeurs de taux variable		*(1 750)*		*(3 107)*	
Position nette à taux fixe	23.2	***(750)***		***(772)***	
Taux d'intérêt fixe		9 243	*59 %*	6 244	*52 %*
Taux d'intérêt variable		6 463	*41 %*	5 664	*48 %*
Valeur de remboursement des emprunts après couverture		**15 706**	***100 %***	**11 908**	***100 %***

Se reporter à la note 23.2.1 pour une description des instruments de couverture du risque de taux du groupe.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Ventilation par devise

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
Euros – EUR		13 751	*88 %*	10 253	*86 %*
Dollars US – USD		1 084	*7 %*	1 069	*9 %*
Autres (dont MAD, BRL, PLN et FCFA)		871	*5 %*	586	*5 %*
Valeur de remboursement des emprunts avant couverture		**15 706**	***100 %***	**11 908**	***100 %***
Swaps de change USD		*563*		(a) *(2 824)*	
Autres swaps de change		*(78)*		*124*	
Total net des instruments de couverture	23.2	***485***		***(2 700)***	
Euros – EUR		14 236	*91 %*	7 553	*63 %*
Dollars US – USD		521	*3 %*	3 893	*33 %*
Autres (dont MAD, BRL, PLN et FCFA)		949	*6 %*	462	*4 %*
Valeur de remboursement des emprunts après couverture		**15 706**	***100 %***	**11 908**	***100 %***

(a) Correspond à hauteur de 2 883 millions d'euros à des ventes à terme de dollars liées à l'opération NBC Universal (se reporter à la note 2.2).

Se reporter à la note 23.2.2 pour une description des instruments de couverture du risque de change du groupe.

22.4. Notation de la dette financière

La notation de Vivendi au 28 février 2012, date de la réunion du Directoire arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011, est la suivante :

Agence de notation	Date de notation	Type de dette	Notations	Implication
Standard & Poor's	27 juillet 2005	Dette long terme *corporate*	BBB	Stable
		Dette court terme *corporate*	A-2	
		Dette senior non garantie *(unsecured)*	BBB	
Moody's	13 septembre 2005	Dette long terme senior non garantie *(unsecured)*	Baa2	Stable
Fitch Ratings	10 décembre 2004	Dette long terme senior non garantie *(unsecured)*	BBB	Stable

En outre, suite à l'annonce du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR, la notation de SFR a été alignée sur celle de Vivendi.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 23. Instruments financiers et gestion des risques financiers

23.1. Juste valeur des instruments financiers

Les instruments financiers au passif du bilan consolidé de Vivendi comprennent les emprunts obligataires et bancaires, les autres passifs financiers (dont les engagements d'achat d'intérêts minoritaires), ainsi que les dettes d'exploitation et les autres passifs non courants. A l'actif du bilan, ils comprennent les actifs financiers évalués à la juste valeur et ceux évalués au coût amorti, les créances d'exploitation et autres créances, ainsi que la trésorerie et les équivalents de trésorerie. En outre, les instruments financiers comprennent les instruments dérivés (à l'actif ou au passif) et, le cas échéant, des actifs disponibles à la vente.

Catégorie comptable et juste valeur des instruments financiers

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
		Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs					
Actifs financiers de gestion de trésorerie		*266*	*266*	*508*	*508*
Actifs financiers disponibles à la vente		*125*	*125*	*50*	*50*
Instruments financiers dérivés		*101*	*101*	*91*	*91*
Autres actifs financiers à la juste valeur par compte de résultat		*28*	*28*	*36*	*36*
Actifs financiers comptabilisés au coût amorti		*352*	*352*	*433*	*433*
Actifs financiers	15	872	872	1 118	1 118
Créances d'exploitation et autres, comptabilisés au coût amorti	16	6 730	6 730	6 711	6 711
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	3 304	3 304	3 310	3 310
Passifs					
Emprunts, comptabilisés au coût amorti		*15 694*	*16 079*	*11 902*	*12 263*
Instruments financiers dérivés		*5*	*5*	*95*	*95*
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires, à la juste valeur par compte de résultat		*11*	*11*	*6*	*6*
Emprunts et autres passifs financiers	22	15 710	16 095	12 003	12 364
Autres passifs non courants, comptabilisés au coût amorti	16	864	864	1 074	1 074
Dettes d'exploitation et autres, comptabilisés au coût amorti	16	13 987	13 987	14 451	14 451

La valeur comptable des créances d'exploitation et autres, de la trésorerie et équivalents de trésorerie et des dettes d'exploitation est quasiment égale à leur juste valeur compte tenu de la courte échéance de ces instruments.

La juste valeur des emprunts telle qu'indiquée ci-dessus inclut la valeur de marché à la date de clôture des emprunts obligataires, cotés à la bourse de Luxembourg.

Méthode de valorisation des instruments financiers à la juste valeur

Les tableaux ci-dessous présentent la méthode de valorisation des instruments financiers à la juste valeur, selon les 3 niveaux suivants :

- Niveau 1 : juste valeur fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques,
- Niveau 2 : juste valeur fondée sur des données de marché observables autres que les prix cotés visés au Niveau 1,
- Niveau 3 : juste valeur fondée sur des techniques d'évaluation utilisant des données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas fondées sur des données observables de marché.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Pour mémoire, les autres instruments financiers valorisés au coût amorti ne sont pas repris dans ces tableaux.

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2011			
		Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs					
Actifs financiers de gestion de trésorerie	15	266	266	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente	15	125	1	77	47
Instruments financiers dérivés	23.2	101	-	101	-
Autres actifs financiers à la juste valeur par compte de résultat		28	15	-	13
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	3 304	3 304	-	-
Passifs					
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires		11	-	2	9
Instruments financiers dérivés	23.2	5	-	5	-

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2010			
		Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs					
Actifs financiers de gestion de trésorerie	15	508	508	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente	15	50	1	-	49
Instruments financiers dérivés	23.2	91	-	91	-
Autres actifs financiers à la juste valeur par compte de résultat		36	18	-	18
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	3 310	3 310	-	-
Passifs					
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires		6	-	2	4
Instruments financiers dérivés	23.2	95	-	95	-

Au cours des exercices 2011 et 2010, il n'y a pas eu de transfert significatif d'instruments financiers évalués à la juste valeur entre le niveau 1 et le niveau 2. Par ailleurs, les instruments financiers évalués à la juste valeur au niveau 3 ne comprennent pas de montant significatif aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010.

23.2. Gestion des risques financiers et instruments financiers dérivés

Dans le cadre de ses activités, Vivendi est exposé à plusieurs types de risques financiers : de marché, de crédit (ou de contrepartie), ainsi que de liquidité. Les risques de marché sont définis comme les risques de fluctuation des flux de trésorerie futurs d'instruments financiers (créances ou dettes, telles que décrites à la note 23.1 *supra*) en fonction de l'évolution des marchés financiers. Pour le groupe Vivendi, les risques de marché peuvent ainsi affecter essentiellement les taux d'intérêt et les positions de change, en l'absence de placements significatifs sur les marchés d'actions et d'obligations. La Direction des financements et de la trésorerie de Vivendi gère de façon centralisée l'essentiel des risques de marché, ainsi que le risque de liquidité au sein du groupe, 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. Toutefois, la trésorerie de Groupe Maroc Telecom et celle d'Activision Blizzard sont gérées de façon autonome. Un suivi des positions de liquidité de toutes les entités opérationnelles ainsi que 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. Toutefois, les opérations de financement s'inscrivant dans le cadre de la gestion de la dette du groupe, lorsqu'il s'agit de l'optimiser à l'intérieur de plafonds déjà autorisés par le Conseil de surveillance, font l'objet d'une simple information à ce dernier.

Pour gérer et réduire son exposition aux risques de variation des taux d'intérêt et des cours de change, 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 et ceux qui pourraient caractériser une position spéculative sont interdits.

Valeur des instruments financiers dérivés au bilan

(en millions d'euros)	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Gestion du risque de taux d'intérêt	**60**	**-**	**69**	**(87)**
Swaps payeurs de taux fixe	-	-	-	(87)
Swaps payeurs de taux variable	60	-	69	-
Gestion du risque de change	**41**	**(5)**	**22**	**(8)**
Instruments financiers dérivés	**101**	**(5)**	**91**	**(95)**
Déduction des instruments dérivés courants	(39)	5	(22)	34
Instruments financiers dérivés non courants	**62**	**-**	**69**	**(61)**

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

23.2.1. Gestion du risque de taux d'intérêt

La gestion du risque de taux d'intérêt de Vivendi vise à 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. Enfin, les procédures en vigueur au sein du groupe Vivendi interdisent toute opération spéculative.

Encours et coût moyens des emprunts

En 2011, l'encours moyen des emprunts était de 13,7 milliards d'euros, contre 12,7 milliards d'euros en 2010, dont 7,2 milliards d'euros à taux fixe et 6,5 milliards d'euros à taux variable (contre respectivement 7,2 et 5,5 milliards d'euros en 2010). Après gestion, le coût moyen des emprunts était de 3,87 % avec 53 % de taux fixes (contre 4,09 % avec 61 % de taux fixes en 2010).

Couverture des emprunts

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.

L es tableaux ci-dessous présentent les instruments de gestion du risque de taux utilisés par le groupe :

	31 décembre 2011								
	Montants notionnels							Juste valeur	
(en millions d'euros)	**Total**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**Après 2016**	**Actif**	**Passif**
Swaps payeurs de taux fixe	1 000	1 000						-	-
Swaps payeurs de taux variable	(1 750)					(1 000)	(750)	60	-
Position nette à taux fixe	**(750)**	**1 000**				**(1 000)**	**(750)**	**60**	**-**
Ventilation par catégorie comptable des instruments de couverture de taux									
Couverture de flux de trésorerie	-							-	-
Couverture de juste valeur	(1 750)					(1 000)	(750)	60	-
Couverture économique (a)	(1 000)	1 000						-	-

	31 décembre 2010								
	Montants notionnels							Juste valeur	
(en millions d'euros)	**Total**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**Après 2015**	**Actif**	**Passif**
Swaps payeurs de taux fixe	2 335	1 200	900	235				-	(87)
Swaps payeurs de taux variable	(3 107)	(50)	(1 250)	(1 057)			(750)	69	-
Position nette à taux fixe	**(772)**	**1 150**	**(350)**	**(822)**			**(750)**	**69**	**(87)**
Ventilation par catégorie comptable des instruments de couverture de taux									
Couverture de flux de trésorerie	2 335	1 200	900	235				-	(87)
Couverture de juste valeur	(3 007)		(1 200)	(1 057)			(750)	67	-
Couverture économique (a)	(100)	(50)	(50)					2	-

(a) Les instruments qualifiés de couverture économique correspondent aux instruments financiers dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture selon les critères établis par la norme IAS 39.

Au 31 décembre 2010, parmi les swaps payeurs de taux fixe, des swaps d'un montant notionnel total de 700 millions d'euros étaient adossés à l'emprunt obligataire de 700 millions d'euros à échéance octobre 2011. Les swaps payeurs de taux variable étaient adossés à des emprunts obligataires pour un montant notionnel total de 3 007 millions d'euros : 1 200 millions d'euros (échéance 2012) adossés à l'emprunt obligataire émis en décembre 2009, 1 400 millions de dollars (échéance 2013) adossés à l'emprunt obligataire émis en dollars en avril 2008 et 750 millions d'euros (échéance 2017) adossés à l'emprunt obligataire émis en mars 2010.

Au cours du deuxième trimestre 2011, Vivendi a partiellement couvert par anticipation (« swaps de pré-couverture »), pour un montant notionnel d'un milliard d'euros, le risque de taux associé à son programme de refinancement obligataire 2011. Le coût de cette couverture s'est élevé à 36 millions d'euros.

Au cours de l'exercice 2011, Vivendi a dénoué de manière anticipée certaines opérations de couverture de taux, dont notamment les swaps payeurs de taux fixe d'un montant notionnel de 1 135 millions d'euros à échéances initiales 2012 et 2013 et les swaps payeurs de taux variable adossés à des emprunts obligataires pour des montants notionnels respectifs de 1 200 millions d'euros et de 1 400 millions de dollars. Le coût net du dénouement accéléré de ces swaps de taux s'est élevé à 11 millions d'euros.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Enfin, au cours de l'exercice 2011, Vivendi a contracté de nouveaux contrats de swaps, dont les principaux sont :
- des swaps payeurs de taux fixe pour un montant notionnel de 1 000 millions d'euros, à échéance 2012,
- des swaps payeurs de taux variable pour des montants notionnels de 1 000 millions d'euros (échéance 2016), adossés aux emprunts obligataires émis en décembre 2009.

Encours et rémunération moyenne des placements

L'encours moyen des placements était de 4,1 milliards d'euros sur l'exercice 2011 (contre 3,3 milliards d'euros en 2010), rémunérés à taux variable. Le taux d'intérêt moyen des placements s'élevait en moyenne à 1,16 % sur l'exercice 2011 (contre 0,88 % en 2010).

Sensibilité aux variations des taux d'intérêt

Au 31 décembre 2011, compte tenu de la pondération relative des positions à taux fixe et des positions à taux variable du groupe, une hausse de 100 points de base du taux à court terme (respectivement une baisse de 100 points) entraînerait une augmentation du coût du financement de 29 millions d'euros (respectivement une baisse de 29 millions d'euros).

23.2.2. Gestion du risque de change

La gestion du risque de change du groupe est centralisée auprès de la Direction des financements de Vivendi SA et vise essentiellement à couvrir les expositions budgétaires (à hauteur de 80 %) liées aux flux monétaires résultant de l'activité réalisée dans des devises autres que l'euro, ainsi que les engagements fermes externes (à hauteur de 100 %) contractés essentiellement dans le cadre de l'acquisition de contenus éditoriaux (droits sportifs, audiovisuels, cinématographiques, etc.) et de certains investissements industriels (décodeurs par exemple) réalisée dans des devises autres que l'euro. La majorité des instruments de couverture sont des contrats de swaps de change ou d'achat et de vente à terme, dont l'échéance est à moins d'un an. Compte tenu des couvertures de change mises en place, une évolution défavorable et uniforme de 1 % de l'euro contre chacune des devises en position à fin décembre 2011 aurait une incidence cumulée de moins d'1 million d'euros sur le résultat net (environ 1 million d'euros au 31 décembre 2010). En outre, le groupe peut aussi être conduit à couvrir le risque de change d'actifs et de passifs financiers émis en devises. Toutefois, en raison de leur caractère non significatif, les expositions nettes liées au besoin en fonds de roulement des filiales (flux internes de royalties, ainsi qu'achats externes) ne sont généralement pas couvertes, les risques afférents étant réalisés à la fin de chaque mois par conversion des sommes en devises dans la monnaie fonctionnelle des entités opérationnelles concernées.

La devise qui fait pour l'essentiel l'objet de couverture au sein du groupe est le dollar américain. En particulier, sur la période de décembre 2009 à janvier 2011, à la suite de l'accord de cession de 20 % de NBC Universal conclu entre Vivendi et GE pour un montant total de 5 800 millions de dollars, Vivendi a couvert progressivement son investissement dans NBC Universal au moyen de ventes à terme de dollars, au taux moyen de 1,33 dollar/euro. Au plan comptable, ces ventes de dollars ont été qualifiées de couverture de l'investissement net dans NBC Universal. Le 26 septembre 2010, des ventes à terme pour un montant notionnel de 2 000 millions de dollars ont été dénouées pour une contre-valeur de 1 425 millions d'euros. Le 25 janvier 2011, le solde des ventes à terme pour un montant notionnel de 3 800 millions de dollars a été dénoué pour une contre-valeur de 2 921 millions d'euros (au 31 décembre 2010, leur contre-valeur s'élevait à 2 883 millions d'euros).

Par ailleurs, le prêt intragroupe à 5 ans octroyé à des conditions de marché par Vivendi à GVT pour un montant de 720 millions d'euros (tiré à hauteur de 540 millions d'euros au 31 décembre 2011), ne fait pas l'objet d'une couverture de change dans le bilan de GVT. Ce prêt intragroupe a principalement pour objet de financer le plan de développement des investissements industriels de GVT, dont la croissance forte est liée à l'expansion géographique de son réseau de télécommunications.

Enfin, début 2012, dans la perspective de l'acquisition d'EMI Recorded Music annoncée le 11 novembre 2011, Vivendi a décidé de mettre progressivement en place une couverture de change EUR-GBP, destinée à couvrir partiellement cette opération réalisée en livres sterling (GBP), en fonction de l'évolution de la parité EUR-GBP. Cette couverture, qualifiée au plan comptable de couverture de flux de trésorerie, sera dénouée lors de l'achat d'EMI Recorded Music (se reporter à la note 2.5).

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Les tableaux ci-dessous présentent les instruments de gestion du risque de change utilisés par le groupe :

	31 décembre 2011						
	Montants notionnels					Juste valeur	
(en millions d'euros)	Total	USD	PLN	GBP	Autres	Actif	Passif
Ventes contre euro	(338)	(53)	(112)	(80)	(93)	5	(5)
Achats contre euro	823	606	40	7	170	36	-
Autres	-	10	-	(10)	-	-	-
	485	**563**	**(72)**	**(83)**	**77**	**41**	**(5)**
Ventilation par catégorie comptable des instruments de couverture de change							
Couverture de flux de trésorerie							
Ventes contre euro	(97)	-	(65)	(9)	(23)	-	(2)
Achats contre euro	70	69	-	1	-	5	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-
	(27)	69	(65)	(8)	(23)	5	(2)
Couverture de juste valeur							
Ventes contre euro	(54)	(6)	(47)	(1)	-	5	-
Achats contre euro	476	476	-	-	-	28	-
Autres	-	21	(11)	(10)	-	-	-
	422	491	(58)	(11)	-	33	-
Couverture économique (a)							
Ventes contre euro	(187)	(47)	-	(70)	(70)	-	(3)
Achats contre euro	277	61	40	6	170	3	-
Autres	-	(11)	11	-	-	-	-
	90	3	51	(64)	100	3	(3)

	31 décembre 2010						
	Montants notionnels					Juste valeur	
(en millions d'euros)	Total	USD	PLN	GBP	Autres	Actif	Passif
Ventes contre euro	(3 379)	(3 119)	(140)	(32)	(88)	14	(5)
Achats contre euro	679	280	38	151	210	7	(3)
Autres	-	15	(13)	-	(2)	1	-
	(2 700)	**(2 824)**	**(115)**	**119**	**120**	**22**	**(8)**
Ventilation par catégorie comptable des instruments de couverture de change							
Couverture de flux de trésorerie							
Ventes contre euro	(110)	(5)	(73)	(20)	(12)	-	(1)
Achats contre euro	127	114	-	9	4	4	(1)
Autres	-	2	-	-	(2)	-	-
	17	111	(73)	(11)	(10)	4	(2)
Couverture de juste valeur							
Ventes contre euro	(79)	(9)	(67)	(3)	-	-	(3)
Achats contre euro	166	166	-	-	-	2	(1)
Autres	-	13	(13)	-	-	1	-
	87	170	(80)	(3)	-	3	(4)
Couverture d'un investissement net							
Ventes contre euro	(2 883)	(b) (2 883)	-	-	-	13	-
	(2 883)	(2 883)	-	-	-	13	-
Couverture économique (a)							
Ventes contre euro	(307)	(222)	-	(9)	(76)	1	(1)
Achats contre euro	386	-	38	142	206	1	(1)
	79	(222)	38	133	130	2	(2)

(a) Les instruments qualifiés de couverture économique correspondent aux instruments financiers dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture selon les critères établis par la norme IAS 39.

(b) Correspond à la couverture de l'investissement net dans NBC Universal.

Notes annexes aux états financiers consolidés

23.2.3. Gestion du risque de liquidité

Echéancier contractuel des flux de trésorerie futurs de l'endettement financier net du groupe

Le tableau ci-après présente les valeurs comptables et les flux de trésorerie futurs non actualisés, tels que définis dans les échéanciers contractuels, des actifs et passifs financiers qui constituent l'endettement financier net de Vivendi :

	31 décembre 2011							
		Echéancier contractuel des décaissements/(encaissements)						
(en millions d'euros)	Valeur comptable	Total	2012	2013	2014	2015	2016	Après 2016
Valeur de remboursement des emprunts (a)	*15 706*	*15 706*	*3 299*	*4 017*	*2 037*	*1 603*	*1 391*	*3 359*
Effet cumulé du coût amorti et des réévaluations liées à la comptabilité de couverture	*(12)*	-						
Intérêts à payer (b)	-	*2 230*	*544*	*436*	*360*	*266*	*196*	*428*
Emprunts	15 694	17 936	3 843	4 453	2 397	1 869	1 587	3 787
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires	11	11	1				4	6
Instruments financiers dérivés	5	5	5					
Emprunts et autres passifs financiers	**15 710**	**17 952**	**3 849**	**4 453**	**2 397**	**1 869**	**1 591**	**3 793**
Actifs financiers de gestion de trésorerie	(266)	(266)	(266)					
Instruments financiers dérivés	(101)	(101)	(39)	(1)	(1)	(1)	(4)	(55)
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts	(12)	(12)	(12)					
Trésorerie et équivalents de trésorerie (c)	(3 304)	(3 304)	(3 304)					
Endettement financier net	**12 027**	**14 269**	**228**	**4 452**	**2 396**	**1 868**	**1 587**	**3 738**
Lignes de crédit bancaire confirmées et non tirées		**7 164**	**2 044**	**110**	**799**	**2 261**	**1 730**	**220**

	31 décembre 2010							
		Echéancier contractuel des décaissements/(encaissements)						
(en millions d'euros)	Valeur comptable	Total	2011	2012	2013	2014	2015	Après 2015
Valeur de remboursement des emprunts (a)	*11 908*	*11 908*	*3 391*	*2 165*	*2 107*	*1 321*	*366*	*2 558*
Effet cumulé du coût amorti et des réévaluations liées à la comptabilité de couverture	*(6)*	-						
Intérêts à payer (b)	-	*1 677*	*382*	*362*	*278*	*220*	*127*	*308*
Emprunts	11 902	13 585	3 773	2 527	2 385	1 541	493	2 866
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires	6	6	5					1
Instruments financiers dérivés	95	102	68	32	2			
Emprunts et autres passifs financiers	**12 003**	**13 693**	**3 846**	**2 559**	**2 387**	**1 541**	**493**	**2 867**
Actifs financiers de gestion de trésorerie	(508)	(508)	(508)					
Instruments financiers dérivés	(91)	(91)	(22)	(14)	(30)			(25)
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts	(21)	(21)	(10)	(11)				
Trésorerie et équivalents de trésorerie (c)	(3 310)	(3 310)	(3 310)					
Endettement financier net	**8 073**	**9 763**	**(4)**	**2 534**	**2 357**	**1 541**	**493**	**2 842**
Lignes de crédit bancaire confirmées et non tirées		**7 943**	**117**	**2 797**	**2 829**		**2 200**	

(a) Les flux de trésorerie futurs non actualisés liés au remboursement des emprunts en devises ont été estimés sur la base du taux de change applicable respectivement aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010.

(b) Les intérêts à payer au titre des emprunts à taux variables ont été estimés sur la base des taux applicables respectivement aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010.

(c) La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la trésorerie détenue en dehors des Etats-Unis par les filiales non américaines d'Activision Blizzard pour 1 266 millions d'euros (contre 901 millions d'euros au 31 décembre 2010) : si Activision Blizzard rapatriait ces fonds aux Etats-Unis, elle serait obligée de provisionner et payer les impôts afférents aux Etats-Unis. Cependant, l'intention d'Activision Blizzard est de réinvestir de façon permanente ces fonds en dehors des Etats-Unis et le plan d'affaires actuel de l'entreprise ne démontre pas un besoin de les rapatrier pour financer les activités basées aux Etats-Unis.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Politique de financement du groupe

La politique de financement de Vivendi consiste à s'endetter à long terme principalement sur les marchés obligataires et bancaires, à taux variable ou à taux fixe, en euros ou en dollars, selon les besoins généraux du groupe.
En 2011, Vivendi s'est inscrit dans une politique constante d'allongement de la maturité moyenne de sa dette et de désintermédiation en faisant appel prioritairement au marché obligataire.
Les dettes financières à long terme sont essentiellement contractées par Vivendi SA, qui centralise la gestion des financements du groupe, à l'exception d'Activision Blizzard et Groupe Maroc Telecom.
En ce qui concerne les financements obligataires, Vivendi dispose d'un programme EMTN (*Euro Medium Term Notes*) auprès de la bourse de Luxembourg afin d'être en mesure de saisir chaque opportunité du marché obligataire euro.
Les contreparties bancaires de Vivendi doivent satisfaire certains critères de solidité financière, que reflète leur notation par les agences Standard & Poor's et Moody's. Par ailleurs, afin de se conformer aux nouvelles règles prudentielles des agences de notation en matière de gestion de liquidité, Vivendi a désormais pour politique de refinancer avec un an d'avance toute tombée de ligne bancaire ou obligataire.

Afin de disposer de réserves de liquidités significatives, le groupe bénéficie de lignes de crédit confirmées, qui s'élèvent à 12 081 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 10 116 millions d'euros au 31 décembre 2010), dont 7 164 millions d'euros ne sont pas tirés (7 943 millions d'euros non tirés au 31 décembre 2010). Le montant des lignes de crédit de Vivendi SA s'élève à 9 000 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 6 000 millions d'euros au 31 décembre 2010), dont 4 975 millions d'euros ne sont pas tirés (5 250 millions d'euros non tirés au 31 décembre 2010).

Les contrats relatifs aux lignes de crédit accordées à Vivendi SA ne contiennent pas de dispositions conditionnant l'octroi du crédit à la notation de sa solidité financière par les agences spécialisées. Ils contiennent les clauses usuelles de cas de défaut et leur maintien est notamment soumis au respect d'un ratio financier calculé semestriellement (se reporter à la note 22.2). Les lignes de crédit accordées aux sociétés du groupe autres que Vivendi SA sont destinées à financer soit les besoins généraux de la filiale emprunteuse, soit un projet déterminé. Au 31 décembre 2011, il n'existe pas de restriction à l'utilisation des capitaux dont bénéficient les sociétés du groupe (y compris Vivendi SA) pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, les activités du groupe.

La notation de la dette à long terme du groupe s'établit à BBB Stable (Standard & Poor's et Fitch) et Baa2 Stable (Moody's) ; l'objectif de Vivendi est de conserver cette notation. La durée moyenne économique de la dette du groupe est de 4,0 années au 31 décembre 2011 (inchangé par rapport au 31 décembre 2010) ; elle s'élève à 4,2 années en prenant en compte la ligne de crédit bancaire de 1,1 milliard d'euros mise en place en janvier 2012.

En 2011, le financement des investissements, du besoin en fonds de roulement et du paiement du dividende est assuré par la génération de flux de trésorerie opérationnels (*cash flow from operations, net*), par des cessions d'actifs et, le cas échéant, par l'émission d'emprunts. Pour les années à venir et sur la base des conditions actuelles de financement offertes par les marchés financiers, Vivendi entend maintenir cette politique de financement des investissements et des activités du groupe.

Structure de financement du groupe

A l'exception essentiellement d'Activision Blizzard et de Maroc Telecom, Vivendi SA centralise sur une base quotidienne les excédents de trésorerie (« *cash pooling* ») de l'ensemble des entités contrôlées (a) en l'absence de réglementations locales contraignantes concernant les transferts d'avoirs financiers ou (b) en l'absence d'autres accords contractuels. En particulier, la montée à 100 % dans le capital de SFR le 16 juin 2011 permet à Vivendi SA de centraliser depuis le 1er juillet 2011, sur une base quotidienne, l'intégralité des excédents de trésorerie de SFR par l'intermédiaire d'un compte-courant.

Dans les autres cas, en particulier Activision Blizzard et de Maroc Telecom, les excédents de trésorerie éventuels ne sont pas centralisés par Vivendi SA, mais sont, le cas échéant, distribués sous forme de dividendes, lorsqu'ils ne sont pas destinés au financement des projets d'investissements des filiales concernées, au rachat d'actions propres ou au remboursement des emprunts ayant servi au financement des investissements des filiales concernées. Concernant Activision Blizzard, jusqu'au 9 juillet 2013, le vote de la majorité des administrateurs indépendants est requis en matière de distribution de dividendes si l'endettement financier net d'Activision Blizzard excède 400 millions de dollars après ladite distribution.

Compte tenu de ce qui précède, Vivendi estime que les flux de trésorerie générés par ses activités opérationnelles, ses excédents de trésorerie, ainsi que les fonds disponibles *via* les lignes de crédit bancaire existantes, seront suffisants pour couvrir les dépenses et investissements nécessaires à son exploitation, le service de sa dette, la distribution de dividendes, ainsi que ses projets d'investissements financiers, le cas échéant, au cours des 12 prochains mois.

Notes annexes aux états financiers consolidés

23.3. Gestion du risque de concentration du crédit et des placements et du risque de contrepartie

La politique de gestion des risques de Vivendi vise à minimiser son exposition au risque de concentration du crédit (emprunts bancaires ou obligataires, instruments dérivés) et des placements, ainsi qu'au risque de contrepartie. Pour ce faire, dans le cadre de la mise en place de lignes de crédit bancaire, d'instruments dérivés ou de placements, Vivendi s'engage uniquement avec des banques commerciales qui bénéficient de notes de crédit élevées. Par ailleurs, dans le cadre d'émissions obligataires, Vivendi répartit ses engagements entre des investisseurs financiers qu'il a sélectionnés.
En outre, le nombre élevé de clients individuels, la diversité de la clientèle et des marchés, ainsi que la répartition géographique des activités du groupe, permettent de minimiser le risque de concentration du crédit afférent aux créances clients.

23.4. Gestion du risque de marché des actions

Aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010, l'exposition de Vivendi au risque de fluctuation des cours de bourse est non significatif (environ 1 million d'euros aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010).

Note 24. Tableau des flux de trésorerie consolidés

24.1. Retraitements

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre 2011	2010
Eléments relatifs aux activités d'exploitation sans incidence sur la trésorerie			
Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	4	3 441	3 338
Variation des provisions, nettes		(130)	(136)
Autres éléments du résultat opérationnel sans incidence sur la trésorerie		-	(1)
Autres			
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis	27	-	(450)
Autres produits	4	(1 385)	(53)
Autres charges	4	656	358
Résultat sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3	8	9
Retraitements		**2 590**	**3 065**

24.2. Activités d'investissement et de financement sans incidence sur la trésorerie

En 2011 et en 2010, il n'y a pas eu d'activité significative d'investissement ou de financement sans incidence sur la trésorerie.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 25. Opérations avec les parties liées

25.1. Rémunérations des mandataires sociaux

Les rémunérations des mandataires sociaux de Vivendi comprennent les éléments suivants :

- Le montant total des rémunérations brutes, y compris les avantages en nature, versées en année pleine par le groupe aux membres du Directoire s'est élevé à 18 millions d'euros sur l'exercice 2011 (contre 12 millions d'euros en 2010), dont 8 millions d'euros de part variable versée en 2011 au titre de l'exercice 2010 (contre 5 millions d'euros de part variable versée en 2010 au titre de l'exercice 2009). Cette évolution est liée notamment à la nomination de M. Lucian Grainge et M. Amos Genish comme membres du Directoire de Vivendi respectivement à compter du 29 avril 2010 et du 19 juin 2011.
- Le montant total de la charge constatée par le groupe au titre des rémunérations fondées sur les instruments de capitaux propres (options de souscriptions d'action et actions de performance) attribués aux membres du Directoire s'est élevé à 6 millions d'euros sur l'exercice 2011 (contre 5 millions d'euros en 2010).
- Le Président du Directoire a renoncé au bénéfice de son contrat de travail (suspendu depuis le 28 avril 2005, date de sa nomination) à l'occasion du renouvellement de son mandat le 27 avril 2009 et le Conseil de surveillance, dans sa réunion du 26 février 2009, a arrêté les éléments relatifs à sa rémunération dus à raison de la cessation de ses fonctions. Ces derniers ont été approuvés lors de l'Assemblée générale mixte du 30 avril 2009. Les autres membres du Directoire sont titulaires d'un contrat de travail et ne bénéficient d'aucune indemnité de quelque nature que ce soit au titre de la cessation de leur mandat social au sein de Vivendi SA. 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. Le montant total des indemnités qui seraient versées le cas échéant aux membres du Directoire est estimé à 33 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 31 millions d'euros au 31 décembre 2010).
- Le montant total des engagements nets de retraite en faveur des membres du Directoire s'élève à 30 millions d'euros au 31 décembre 2011, provisionné à hauteur de 13 millions d'euros (contre 31 millions d'euros au 31 décembre 2010, provisionnés à hauteur de 9 millions d'euros).
- La rémunération fixe versée au Président du Conseil de Surveillance s'est élevée à 700 000 euros sur l'exercice 2011 (contre 800 000 euros, prorata temporis, en 2010) et le montant global des jetons de présence versé aux autres membres du Conseil de Surveillance s'est élevé à 1,2 million d'euros sur l'exercice 2011 (contre 1,1 million d'euros en 2010).

Le Rapport annuel – Document de référence contient une description détaillée des rémunérations et avantages des mandataires sociaux du groupe.

25.2. Autres parties liées

Au cours de l'exercice 2011, Vivendi a acheté la participation de 44 % de Vodafone dans SFR et a finalisé la cession de sa participation de 20 % dans NBC Universal (se reporter à la note 2 pour une description détaillée de ces opérations) : Vodafone et NBC Universal n'ont plus été considérées comme des parties liées pour l'exercice 2011.
Ainsi, au 31 décembre 2011, outre les mandataires sociaux, les principales parties liées de Vivendi sont les filiales contrôlées exclusivement ou conjointement et les sociétés sur lesquelles Vivendi exerce une influence notable (se reporter à la note 28 pour une liste de ces principales filiales, consolidées par intégration globale ou par mise en équivalence) et les actionnaires minoritaires qui exercent une influence notable sur les filiales du groupe, à savoir le Royaume du Maroc, actionnaire à 30 % de Groupe Maroc Telecom, et Lagardère, actionnaire à 20 % de Canal+ France. Des accords de diffusion de chaînes du groupe Lagardère sur la plateforme multi-chaînes de Canal+ France, ont été signés en 2006 pour une durée de 5 ans et prorogés jusqu'au 30 juin 2013.

Note 26. Engagements

Les engagements et actifs et passifs éventuels ayant un caractère significatif au niveau 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 reporter à la note 10.2), des obligations contractuelles et d'engagements commerciaux enregistrés au bilan, dont des opérations de location financière (se reporter à la note 12), 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 liés au périmètre du groupe, 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 engagements liés au financement du groupe : emprunts émis et opérations de gestion des risques de taux, de change et de liquidité (se reporter aux notes 22 et 23),
- des passifs et actifs éventuels liés à des procédures pour litiges dans lesquelles Vivendi ou ses filiales sont défendeurs ou demandeurs (se reporter à la note 27).

Notes annexes aux états financiers consolidés

26.1. Obligations contractuelles et engagements commerciaux

(en millions d'euros)	Note	Au 31 décembre 2011				Total au 31 décembre 2010
			Echéance			
		Total	2012	2013-2016	Après 2016	
Emprunts et autres passifs financiers	23.2.3	17 952	3 849	10 310	3 793	13 693
Passifs de contenus	10.2	2 148	2 092	52	4	2 124
Sous-total : Paiements futurs minimums liés aux éléments enregistrés au bilan consolidé		**20 100**	**5 941**	**10 362**	**3 797**	**15 817**
Obligations contractuelles de contenus	10.2	5 041	1 929	3 011	101	3 436
Contrats commerciaux	26.1.1	3 568	2 201	970	397	2 411
Locations et sous-locations simples	26.1.2	2 589	479	1 271	839	2 620
Sous-total : Eléments non enregistrés au bilan consolidé		**11 198**	**4 609**	**5 252**	**1 337**	**8 467**
Total obligations contractuelles et engagements commerciaux		**31 298**	**10 550**	**15 614**	**5 134**	**24 284**

26.1.1. Contrats commerciaux non enregistrés au bilan

(en millions d'euros)	Paiements futurs minimums au 31 décembre 2011				Paiements futurs minimums totaux au 31 décembre 2010
		Echéance			
	Total	2012	2013-2016	Après 2016	
Capacités satellitaires	824	144	475	205	839
Engagements d'investissements (a)	2 522	2 004	338	180	1 373
Autres	467	195	260	12	376
Engagements donnés	**3 813**	**2 343**	**1 073**	**397**	**2 588**
Capacités satellitaires	(144)	(54)	(90)	-	(79)
Autres (b)	(101)	(88)	(13)	-	(98)
Engagements reçus	**(245)**	**(142)**	**(103)**	**-**	**(177)**
Total net	**3 568**	**2 201**	**970**	**397**	**2 411**

(a) Concernent principalement les engagements de SFR et Groupe Maroc Telecom :
- au titre de SFR, 1 065 millions d'euros concernent la licence 4G attribuée par l'Arcep le 22 décembre 2011 et payée en janvier 2012 (se reporter à la note 13). Le montant total comprend également 337 millions d'euros au 31 décembre 2011 (comparé à 362 millions d'euros au 31 décembre 2010) pour les délégations de service public, sociétés dont l'activité consiste à déployer et exploiter des infrastructures de télécommunications pour les collectivités locales délégantes.
- au titre de Maroc Telecom SA et de ses programmes d'investissements. Le 21 mai 2009, Maroc Telecom a signé une troisième convention d'investissement avec l'Etat marocain, par laquelle Maroc Telecom s'était engagé à réaliser sur la période de mai 2009 à mai 2012 un programme d'investissements de 10,5 milliards de dirhams (soit environ 930 millions d'euros). Au 31 décembre 2011, le programme d'investissements est achevé, comparé à un programme d'investissements qui restait à réaliser d'environ 236 millions d'euros au 31 décembre 2010. Ces investissements, consacrés à l'extension des infrastructures et à leur modernisation, comprenaient notamment des investissements dédiés à la couverture des régions rurales et montagneuses enclavées dans le cadre du programme d'accès aux télécommunications « PACTE ». Plus de 7 300 localités sont ainsi desservies fin 2011.

(b) Comprend principalement les engagements reçus de Bouygues Telecom par SFR dans le cadre d'un accord de partage d'investissements et de mutualisation des réseaux horizontaux de fibre optique dans certaines communes en zones très denses.

En 2011, la charge enregistrée au compte de résultat au titre des contrats de services de capacités satellitaires s'est élevée à 94 millions d'euros (contre 110 millions d'euros en 2010).

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

26.1.2. Locations et sous-locations simples non enregistrées au bilan

(en millions d'euros)	Loyers futurs minimums au 31 décembre 2011				Loyers futurs minimums totaux au 31 décembre 2010
		Echéance			
	Total	2012	2013-2016	Après 2016	
Constructions (a)	2 409	440	1 183	786	2 379
Autres	221	55	107	59	289
Locations	**2 630**	**495**	**1 290**	**845**	**2 668**
Constructions (a)	(41)	(16)	(19)	(6)	(48)
Sous-locations	**(41)**	**(16)**	**(19)**	**(6)**	**(48)**
Total net	**2 589**	**479**	**1 271**	**839**	**2 620**

(a) Concernent principalement des locaux administratifs et techniques.

Des provisions sont comptabilisées au bilan au titre de ces locations, notamment concernant les loyers des locaux non occupés, pour 17 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 10 millions d'euros au 31 décembre 2010).
En 2011, la charge nette enregistrée au compte de résultat au titre des locations simples s'est élevée à 576 millions d'euros (contre 539 millions d'euros en 2010).

26.2. Autres engagements donnés et reçus dans le cadre de l'activité courante

Renvois	Contexte	Caractéristiques (nature et montant)	Echéance
	Engagements donnés		
(a)	Engagements liés à l'obtention du bénéfice mondial consolidé	Versement d'environ 5 millions d'euros par an.	2011
	Droit individuel à la formation des salariés français	Environ 1,3 million d'heures (comparé à 1,5 million d'heures au 31 décembre 2010).	-
	Engagements de couverture liés aux licences de télécommunications de SFR	Se reporter à la note 13.	-
(b)	Engagement GSM-R	Garantie bancaire et cautionnement solidaire avec Synérail pour un montant total de 66 millions d'euros (comparé à 39 millions d'euros au 31 décembre 2010).	-
	Engagements liés aux plans de retraite et de prestations complémentaires	Se reporter à la note 20.	-
(c)	Engagement de contribution au fond de pension VUPS	Garantie échue en janvier 2011 (environ 5 millions de livres au 31 décembre 2010).	2011
(d)	Autres engagements donnés	Montant cumulé de 216 millions d'euros (comparé à 152 millions d'euros au 31 décembre 2010).	-
	Engagements reçus		
	Engagements divers reçus	Montant cumulé de 241 millions d'euros (comparé à 209 millions d'euros au 31 décembre 2010).	-

(a) Par décision en date du 13 mars 2009, l'agrément visé à l'article 209 *quinquies* du Code Général des Impôts (régime du bénéfice mondial consolidé) a été renouvelé pour la période courant du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2011. Dans ce cadre, Vivendi s'est engagé à poursuivre les engagements pris par le passé, notamment en matière d'aide à la création d'emplois (se reporter à la note 6.1).
(b) Le 18 février 2010, un groupement constitué avec SFR, Vinci et AXA (à hauteur de 30 % chacune) et TDF (10 %) a signé avec Réseau Ferré de France le contrat de partenariat public-privé GSM-R. Ce contrat, d'une durée de 15 ans et d'un montant global d'un milliard d'euros, consiste à assurer le financement, la construction, l'exploitation et la maintenance d'un réseau de télécommunication numérique qui permet d'assurer les communications (voix et données) entre les trains et les équipes de régulation au sol en mode conférence. Il est déployé progressivement jusqu'en 2015 sur 14 000 km de lignes ferroviaires traditionnelles et à grande vitesse en France.
(c) Cette garantie échue en janvier 2011 ne représentait pour Vivendi aucun engagement financier supplémentaire par rapport à ceux décrits dans la note 20.
(d) 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.

26.3. Engagements d'achats et de cessions de titres

Dans le cadre de la cession ou l'acquisition d'activités et d'actifs financiers, Vivendi a consenti ou reçu des engagements d'achats et de cessions de titres (se reporter à la note 2.5). Par ailleurs, le droit de liquidité de Lagardère sur sa participation de 20 % dans Canal+ France est décrit en note 26.5 *infra*.
Vivendi et ses filiales ont, en outre, consenti ou reçu des options de vente et d'achat portant sur des titres de sociétés consolidées par mise en équivalence ou non consolidées.

Notes annexes aux états financiers consolidés

26.4. Passifs éventuels et actifs éventuels consécutifs aux engagements donnés ou reçus dans le cadre de cessions ou d'acquisitions de titres

Renvois	Contexte	Caractéristiques (nature et montant)	Echéance
	Passifs éventuels		
(a)	Rapprochement entre NBC et VUE (mai 2004) et amendements subséquents de 2005 à 2010	- Manquement aux engagements fiscaux, - Engagement de couvrir les clauses dites de la nation la plus favorisée, - Réfection de sites.	- 2014
	Création d'Activision Blizzard (juillet 2008)	Convention et garantie d'indemnisation fiscales.	-
	Cession des activités de fabrication et de distribution d'UMG (mai 2005)	Contrats de fabrication et de distribution.	2015
(b)	Prise de contrôle de Neuf Cegetel (avril 2008)	Engagements souscrits dans le cadre de l'autorisation de l'opération par le Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi.	2012
(c)	Rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS (janvier 2007)	- Engagements souscrits dans le cadre de l'autorisation de l'opération par l'autorité de contrôle des concentrations, - Garanties fiscales et sociales échues le 4 janvier 2011 plafonnées globalement à 162 millions d'euros.	2012 2011
(d)	Cession de Canal+ Nordic (octobre 2003)	Garantie spécifique échue en avril 2010 plafonnée à 50 millions d'euros.	2010
(e)	Cession de NC Numéricâble (mars 2005)	Garanties spécifiques plafonnées à 241 millions d'euros (y compris risques fiscaux et sociaux).	2014
	Cession du PSG (juin 2006)	Garanties spécifiques non plafonnées.	2018
(f)	Cession de Sithe (décembre 2000)	Garanties spécifiques plafonnées à 480 millions de dollars.	-
(g)	Cessions de biens immobiliers (juin 2002)	Garanties autonomes à première demande limitées à 150 millions d'euros au total (garantie fiscale, garantie décennale).	2017
(h)	Sortie anticipée des engagements locatifs liés aux trois derniers immeubles en Allemagne (novembre 2007)	Garantie au titre des obligations de paiement des loyers des sociétés cédées pour 277 millions d'euros (comparé à 304 millions d'euros au 31 décembre 2010).	2026
	Cession de la participation dans PTC	Engagements souscrits pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne (se reporter à la note 2.3).	-
	Autres passifs éventuels	Montant cumulé de 39 millions d'euros (comparé a 48 millions d'euros au 31 décembre 2010).	-
	Actifs éventuels		
(c)	Rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS (janvier 2007)	Garanties de passif reçues de TF1 et M6, plafonnées à 112 millions d'euros échues en 2010.	2010
(e)	Cession de NC Numéricâble (mars 2005)	Contre-garanties reçues de France Telecom pour 151 millions d'euros.	2014
(h)	Sortie anticipée des engagements locatifs liés aux trois derniers immeubles en Allemagne (novembre 2007)	- Nantissement reçu sur la trésorerie des sociétés cédées : 40 millions d'euros (comparé à 56 millions d'euros au 31 décembre 2010), - Contre-garantie donnée par l'acquéreur à hauteur de 200 millions d'euros, - Complément de prix d'un montant maximum de 10 millions d'euros sous certaines conditions.	-
(i)	Acquisition de Tele2 France par SFR (juillet 2007)	Engagements relatifs à l'exploitation et à la distribution de contenus audiovisuels (délais fiscaux et sociaux spécifiques).	2012
	Acquisition de Kinowelt (avril 2008)	- Garanties générales et usuelles accordées par les vendeurs à Euromedien Babelsberg GmbH échues en 2011, - Garanties spécifiques, au titre notamment de la propriété des droits de films accordées par les vendeurs.	2011 -
(j)	Cession de Xfera (2003)	Garanties de remboursement pour un montant de 71 millions d'euros.	-
	Autres actifs éventuels	Montant cumulé de 47 millions d'euros (comparé à 33 millions d'euros au 31 décembre 2010).	-

Se référer aux notes page suivante.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Les développements suivants constituent des compléments d'informations de certains engagements non enregistrés au bilan listés *supra*.

(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 d'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 la réfection de sites doivent être effectuées au plus tard le 11 mai 2014. Les autres réclamations, notamment celles de nature fiscale, sont soumises aux délais légaux de prescription applicables.
La cession par Vivendi à GE de sa participation dans NBC Universal finalisée le 25 janvier 2011 n'a pas modifié ces garanties et engagements (se reporter à la note 2.2).

(b) Les engagements souscrits dans le cadre de l'autorisation de l'opération par le Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi accordée le 15 avril 2008 portent sur l'accès des concurrents et des nouveaux entrants aux marchés de gros sur les réseaux fixes et mobiles de SFR, sur l'accueil sur le réseau fixe d'un éventuel distributeur de télévision indépendant, et sur la distribution non-exclusive sur l'ADSL de huit nouvelles chaînes, leaders sur leurs thématiques (Paris Première, Teva, Jimmy, Ciné Cinéma Famiz, trois chaînes M6 Music et Fun TV). Le détail des engagements pris par le groupe Vivendi et SFR sont consultables sur le site internet de Vivendi.
Par ailleurs, suite au succès de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée (OPAS) qui a permis à SFR de détenir 96,41 % de Neuf Cegetel, SFR a procédé au Retrait Obligatoire des titres Neuf Cegetel encore en circulation sur le marché. Les fonds correspondant à l'indemnisation des actions Neuf Cegetel qui n'auront pas été réclamés par les établissements dépositaires pour le compte des ayants droit, seront conservés chez CACEIS Corporate Trust pendant 10 ans à compter de la date de mise en œuvre du retrait obligatoire (24 juin 2008) et versés à la Caisse des Dépôts et Consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds pourront être réclamés à tout moment par les ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au profit de l'Etat.
Enfin, les actions encore détenues en 2011 (en période de conservation) par des mandataires sociaux et salariés de ex-Neuf Cegetel avaient fait l'objet de promesses croisées avec SFR. Au 31 décembre 2011, SFR a racheté la quasi-totalité de ces actions (se reporter à la note 21.5).

(c) Le 30 août 2006, le rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS a été autorisé, au titre du contrôle des concentrations, par une décision du Ministre de l'Economie, 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, 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.
En outre, dans le cadre de la cession de 20 % de Canal+ France à Lagardère Active le 4 janvier 2007, Groupe Canal+ a accordé à Lagardère Active des garanties fiscales et sociales sur les sociétés détenues par Canal+ France, à l'exception de CanalSatellite, de Multithématiques et des sociétés TPS, plafonnées globalement à 162 millions d'euros. Les garanties fiscales et sociales sont échues depuis le 4 janvier 2011.
L'Autorité de la concurrence française s'est saisie d'office, le 28 octobre 2009, au titre d'éventuels manquements aux engagements pris par Groupe Canal+ dans le cadre du rapprochement avec le groupe TPS et CanalSatellite. L'Autorité a rendu sa décision le 20 septembre 2011 en retirant son autorisation et en sanctionnant Groupe Canal+ à hauteur de 30 millions d'euros (amende payée au cours du quatrième trimestre 2011). Le 24 octobre 2011, l'opération a de nouveau été notifiée auprès de l'Autorité. Le 4 novembre 2011, Vivendi et Groupe Canal+ ont introduit une requête devant le Conseil d'Etat aux fins d'annulation de la décision de l'Autorité.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Par ailleurs, Vivendi a accordé une contre-garantie à TF1 et M6 qui arrivera à échéance le 4 janvier 2013 afin de prendre à sa charge les engagements et garanties souscrits par TF1 et M6 à raison de certaines obligations contractuelles de contenus et autres contrats long terme de TPS et d'autres obligations comptabilisées au bilan de TPS. Au 31 décembre 2011, le montant résiduel de ces engagements est non significatif.

(d) Dans le cadre de la cession de Canal+ Nordic en octobre 2003, le groupe a notamment accordé aux acquéreurs une garantie spécifique d'un montant maximal de 50 millions d'euros échue en avril 2010. Groupe Canal+ a aussi conservé des garanties de distribution envers Canal Digital et Telenor Broadcast Holding pour le compte de son ancienne filiale. Ces garanties sont contre-garanties par les acheteurs.

(e) 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). 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.

(f) Dans le cadre de la cession de 49,9 % de Sithe à Exelon en décembre 2000, Vivendi a apporté un certain nombre de garanties de représentation usuelles. 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. Il subsiste aujourd'hui des engagements de type environnemental dont certains liés à des risques de contamination sont illimités dans le temps.

(g) 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.

(h) Dans le cadre de la sortie anticipée des engagements locatifs liés aux trois derniers immeubles (Lindencorso, Anthropolis/Grindelwaldweg, Dianapark) en Allemagne intervenue fin novembre 2007, Vivendi est resté garant des obligations de paiement des loyers des sociétés cédées pour 277 millions d'euros, comparé à 304 millions d'euros au 31 décembre 2010 (jusqu'au 31 décembre 2026). Vivendi a en outre apporté des garanties usuelles aux acquéreurs, notamment fiscales. En contrepartie, Vivendi a reçu un nantissement sur la trésorerie des sociétés cédées à hauteur de 40 millions d'euros (comparé à 56 millions d'euros au 31 décembre 2010), ainsi qu'une contre-garantie donnée par l'acquéreur des sociétés à hauteur de 200 millions d'euros. En outre, aux termes d'un accord intervenu en 2009 avec les acquéreurs, Vivendi a reçu un produit complémentaire de 40 millions d'euros, auquel pourra s'ajouter un montant de 10 millions d'euros dépendant des conditions de la réorganisation de la structure. En contrepartie, les dates de dénouement des opérations correspondantes ont été portées au plus tard aux 31 décembre 2012 (Anthropolis/Grindelwaldweg), 31 mars 2016 (Dianapark) et 31 décembre 2016 (Lindencorso).

(i) Le *Share Purchase Agreement* du 2 octobre 2006 entre Tele 2 Europe SA et SFR prévoit des clauses de garantie de passif qui ont expiré au 20 janvier 2009 hormis pour toute réclamation relevant des matières fiscales et sociales pour lesquelles l'expiration interviendra dans les 3 mois suivant leurs délais de prescription spécifiques. Le 18 juillet 2007, la Commission européenne a approuvé, en application du règlement sur les concentrations de l'Union Européenne, le rachat des activités de téléphonie fixe et d'accès à Internet de Tele2 France par SFR, sous réserve d'engagements relatifs à l'exploitation et à la distribution de contenus audiovisuels pour une période de cinq ans. Le détail des engagements pris par le groupe Vivendi et SFR sont consultables sur le site internet de Vivendi.

(j) Vivendi a reçu des garanties assurant, en cas de succès du contentieux fiscal que Xfera poursuit auprès des juridictions espagnoles en vue de faire annuler la taxe sur le spectre radio au titre des années 2001, 2002 et 2003, le remboursement des sommes payées à ce titre en juillet 2007 (71 millions d'euros), dont une garantie bancaire à première demande pour l'année 2001 d'un montant de 57 millions d'euros.

Un certain nombre de garanties accordées dans le cadre de cessions ou d'acquisitions d'actifs en 2011 et au cours des exercices antérieurs, sont prescrites. Néanmoins, les délais de prescription applicables à certaines garanties de passifs notamment en matière sociale, environnementale et fiscale ou de propriété des titres, ainsi qu'à des garanties données dans le cadre de l'arrêt de certaines activités, sont en cours. A la connaissance de Vivendi, aucune demande significative afférente n'est intervenue à ce jour.

En outre, Vivendi délivre régulièrement à l'occasion du règlement de litiges et contentieux, des engagements indemnitaires à des parties tierces, usuels dans ce type d'opérations.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

26.5. Pactes d'actionnaires

Vivendi a reçu, dans le cadre de pactes d'actionnaires ou d'investisseurs existants (essentiellement Activision Blizzard, Groupe Maroc Telecom et Canal+ France), 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 ou ses filiales ont reçu ou donné, en vertu d'autres pactes d'actionnaires ou des dispositions statutaires d'autres entités consolidées, mises en équivalence ou non consolidées, certains droits (droits de préemption ou autres droits) leur permettant de protéger leurs droits d'actionnaires.

Accords stratégiques entre Vivendi, Groupe Canal+, Lagardère et Lagardère Active

Suite aux accords stratégiques Canal+ France signés le 4 janvier 2007, Lagardère bénéficie de droits qui ne caractérisent pas un contrôle conjoint sur Canal+ France mais qui visent à préserver ses intérêts patrimoniaux fondamentaux. Les droits de Lagardère 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 sont désignés par Groupe Canal+. Lagardère dispose de deux représentants sur dix au sein du Conseil de surveillance,
- 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 seraient 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 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 (étant rappelé que Lagardère a renoncé à exercer son option d'achat lui permettant de détenir 34 % du capital de Canal+ France), Lagardère bénéficie 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 peut demander l'introduction en bourse de Canal+ France.
  Le 15 avril 2010, Lagardère a décidé d'exercer ce droit de liquidité. Lagardère et Vivendi n'ayant pas trouvé d'accord sur la cession de cette participation, le 2 juillet 2010, Lagardère a annoncé sa décision d'initier le processus d'introduction en bourse. Le 16 mars 2011, Lagardère a décidé de différer le calendrier de l'introduction en bourse de sa participation dans Canal+ France et a réaffirmé à cette même date sa volonté de céder ladite participation.
  Le 14 avril 2011, Lagardère a de nouveau exercé son droit de liquidité sur sa participation de 20 % dans Canal+ France au titre de la fenêtre 2011.
  Le 31 mai 2011, conformément aux stipulations de l'article 12.21 du pacte d'actionnaires, Lagardère a confirmé l'exercice de son droit de liquidité.
  A défaut d'accord sur le prix dans le délai prévu, un nouveau processus d'introduction en bourse a été initié dont le calendrier reste à définir.
- 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.

Par ailleurs, 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 (Groupe Maroc Telecom 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.

26.6. Sûretés et nantissements

Le montant des actifs du groupe faisant l'objet d'un nantissement ou d'une hypothèque en faveur de tiers s'élève à 203 millions d'euros au 31 décembre 2011 (comparé à 151 millions d'euros au 31 décembre 2010). Ce montant comprend essentiellement des actifs nantis de GVT au titre de garanties juridiques pour divers litiges.

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Sur actifs incorporels	12	21
Sur actifs corporels	52	57
Sur actifs financiers	131	65
Sur trésorerie	8	8
Total	**203**	**151**

En outre, Vivendi n'a pas de créances garanties de la part de tiers au 31 décembre 2011 et au 31 décembre 2010.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 27. Litiges

Dans le cours normal de ses activités, Vivendi est mis en cause dans un certain nombre de procédures judiciaires, gouvernementales, 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 2011 au titre de l'ensemble des litiges dans lesquels il est impliqué s'élève à 479 millions d'euros contre 443 millions d'euros au 31 décembre 2010 (se reporter à la note 19).

A la connaissance de la société, il n'existe pas d'autre litige, arbitrage, procédure gouvernementale ou judiciaire ou fait exceptionnel (y compris toute procédure, dont l'émetteur a connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé) susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois 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 28 février 2012, date de la réunion du Directoire arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Procès des anciens dirigeants de Vivendi à Paris

En octobre 2002, le Pôle financier du Parquet de Paris a ouvert une instruction, 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). A la suite de la transmission, le 6 juin 2005, au Parquet d'un rapport d'enquête de l'AMF, l'instruction a fait l'objet d'un réquisitoire supplétif portant sur les rachats par la société de ses propres titres entre le 1er septembre et le 31 décembre 2001. Vivendi s'est constitué partie civile.

Le 23 janvier 2009, le Procureur de la République a transmis au juge d'instruction et aux parties civiles un réquisitoire définitif de non-lieu sur l'ensemble des faits reprochés. Le 16 octobre 2009, le juge d'instruction a ordonné un renvoi de toutes les parties devant le Tribunal correctionnel. Il n'a pas été retenu comme motif de renvoi la présentation ni la publication de comptes incorrects, insincères ou infidèles. Le procès s'est tenu du 2 au 25 juin 2010 devant la 11ème Chambre correctionnelle du Tribunal de Grande Instance de Paris. Le procureur de la République a demandé la relaxe de tous les prévenus.

Le Tribunal correctionnel a rendu son délibéré le 21 janvier 2011. Il a confirmé la qualité de partie civile de Vivendi. Jean-Marie Messier, Guillaume Hannezo, Edgar Bronfman Jr et Eric Licoys ont été condamnés à des peines avec sursis et à des amendes. En outre, Jean-Marie Messier et Guillaume Hannezo ont été condamnés solidairement à des dommages et intérêts au profit des actionnaires parties civiles recevables. Un appel a été interjeté par les anciens dirigeants de Vivendi ainsi que par certaines parties civiles.

Le 7 janvier 2010, Monsieur Philippe Foiret, agissant en qualité de partie civile, a cité Vivendi et Veolia afin de tenter d'engager leur responsabilité pour les fautes commises par leurs anciens dirigeants. Le 27 janvier 2012, le Tribunal correctionnel a débouté Monsieur Foiret de sa demande.

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 du District sud 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 de 1934, notamment en matière de communication financière. Le 7 janvier 2003, ils ont formé un recours collectif dit « *class action* », susceptible de bénéficier à d'éventuels groupes d'actionnaires.

Le juge en charge du dossier a décidé le 22 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 ou des *American Depository Receipts* (ADR) Vivendi (anciennement Vivendi Universal SA) entre le 30 octobre 2000 et le 14 août 2002 pourraient intervenir dans cette action collective.

Depuis la décision de « *certification* », plusieurs actions nouvelles à titre individuel ont été initiées contre Vivendi sur les mêmes fondements. Le 14 décembre 2007, le juge a décidé de consolider ces actions individuelles avec la « *class action* », pour les besoins de la procédure de recherche de preuves (« *discovery* »). Le 2 mars 2009, le juge a décidé de dissocier la plainte de Liberty Media de la « *class action* ». Le 12 août 2009, il a dissocié les différentes actions individuelles, de la « *class action* ».

Le 29 janvier 2010, le jury a rendu son verdict. Le jury a estimé que Vivendi était à l'origine de 57 déclarations fausses ou trompeuses entre le 30 octobre 2000 et le 14 août 2002. Ces déclarations ont été considérées comme fausses ou trompeuses, au regard de la Section 10(b) du *Securities Exchange Act* de 1934, dans la mesure où elles ne révélaient pas l'existence d'un prétendu risque de liquidité, ayant atteint son niveau maximum en décembre 2001. Le jury a, en revanche, conclu que ni

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

M. Jean-Marie Messier ni M. Guillaume Hannezo n'étaient responsables de ces manquements. Le jury a condamné la société à des dommages correspondant à une inflation journalière de la valeur du titre Vivendi allant de 0,15 euro à 11 euros par action et de 0,13 dollar à 10 dollars par ADR, en fonction de la date d'acquisition de chaque action ou ADR, soit un peu moins de la moitié des chiffres avancés par les plaignants. Le jury a également estimé que l'inflation du cours de l'action Vivendi était tombée à zéro durant les trois semaines qui ont suivi l'attentat du 11 septembre 2001 ainsi que pendant certains jours de bourse fériés sur les places de Paris ou de New York (12 jours).

Le 24 juin 2010, la Cour Suprême des Etats-Unis a rendu une décision de principe dans l'affaire Morrison v. National Australia Bank, dans laquelle elle a jugé que la loi américaine en matière de litiges boursiers ne s'applique qu'aux « transactions réalisées sur des actions cotées sur le marché américain » et aux « achats et ventes de titres intervenus aux Etats-Unis ».

Dans une décision du 17 février 2011, publiée le 22 février 2011, le juge, en application de la décision « *Morrison* », a fait droit à la demande de Vivendi en rejetant les demandes de tous les actionnaires ayant acquis leurs titres sur la bourse de Paris et a limité le dossier aux seuls actionnaires français, américains, britanniques et néerlandais ayant acquis des ADRs sur la bourse de New York. Le juge a refusé d'homologuer le verdict du jury, comme cela lui était demandé par les plaignants, estimant que cela était prématuré et que le processus d'examen des demandes d'indemnisation des actionnaires devait d'abord être mené. Le juge n'a pas non plus fait droit aux « *post trial motions* » de Vivendi contestant le verdict rendu par le jury. Le 8 mars 2011, les plaignants ont formé une demande d'appel, auprès de la Cour d'appel fédérale pour le Second Circuit, de la décision du juge du 17 février 2011. Cette Cour d'appel fédérale l'a rejetée, le 20 juillet 2011, et a écarté de la procédure les actionnaires ayant acquis leurs titres sur la bourse de Paris.

Dans une décision en date du 27 janvier 2012, publiée le 1er février 2012, en application de la décision « *Morrison* », le juge a également rejeté les plaintes des actionnaires individuels ayant acheté des actions ordinaires de la société sur la Bourse de Paris.

Vivendi estime disposer de solides arguments en appel, le moment venu. Vivendi entend notamment contester les arguments des plaignants relatifs au lien de causalité (« *loss causation* ») et aux dommages retenus par le juge et plus généralement, un certain nombre de décisions prises par lui pendant le déroulement du procès. Plusieurs éléments du verdict seront aussi contestés.

Sur la base du verdict rendu le 29 janvier 2010 et en se fondant sur une appréciation des éléments exposés ci-dessus, étayée par des études réalisées par des sociétés spécialisées, faisant autorité dans le domaine de l'évaluation des dommages dans le cadre des class actions, conformément aux principes comptables décrits dans les notes 1.3.1 (recours à des estimations) et 1.3.8 (provisions), Vivendi avait comptabilisé au 31 décembre 2009 une provision d'un montant de 550 millions d'euros, au titre de l'estimation des dommages qui pourraient, le cas échéant, être versés aux plaignants. Vivendi a procédé au réexamen du montant de la provision liée à la procédure de Securities class action compte tenu de la décision de la Cour fédérale du District Sud de New-York du 17 février 2011 dans notre affaire, faisant suite à l'arrêt de la Cour Suprême des Etats-Unis du 24 juin 2010 dans l'affaire « *Morrison* ». En utilisant une méthodologie identique et en s'appuyant sur les travaux des mêmes experts qu'à fin 2009, Vivendi a réexaminé le montant de la provision et l'a fixé à 100 millions d'euros au 31 décembre 2010, au titre de l'estimation des dommages qui pourraient, le cas échéant, être versés aux seuls plaignants ayant acquis des ADRs aux Etats-Unis. Par conséquent, Vivendi a constaté une reprise de provision de 450 millions d'euros au 31 décembre 2010, contre une dotation de 550 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Vivendi considère que cette estimation et les hypothèses qui la sous-tendent sont susceptibles d'être modifiées avec l'évolution de la procédure et, par suite, le montant des dommages qui, le cas échéant, serait versé aux plaignants pourrait varier sensiblement, dans un sens ou dans l'autre, de la provision. Comme le prévoient les normes comptables applicables, les hypothèses détaillées sur lesquelles se fonde cette estimation comptable ne sont pas présentées car leur divulgation au stade actuel de la procédure pourrait être de nature à porter préjudice à Vivendi.

Plainte de Liberty Media Corporation

Le 28 mars 2003, Liberty Media Corporation et certaines de ses filiales ont engagé une action contre Vivendi et Jean-Marie Messier et Guillaume Hannezo devant le tribunal fédéral du District sud de New-York sur la base du contrat conclu entre Vivendi et Liberty Media relatif à la création de Vivendi Universal Entertainment en mai 2002. Les plaignants allèguent une violation des dispositions des *Securities Act* de 1933 et *Securities Exchange Act* de 1934. Les plaignants entendent obtenir des dommages-intérêts. Cette procédure avait été consolidée avec la class action pour les besoins de la procédure de « *discovery* », mais en a été dissociée le 2 mars 2009. Les 6 et 13 mars 2012 se tiendront deux audiences, préalables au procès, au cours desquelles le juge devra statuer sur plusieurs motions déposées par les parties et notamment sur la question de savoir si le plaignant peut se prévaloir du verdict de la class action quant à la responsabilité de Vivendi (« *collateral estoppel* »). La date du début du procès est à ce stade fixée au 8 mai 2012.

LBBW et autres contre Vivendi

Le 4 mars 2011, 26 investisseurs institutionnels de nationalités allemande, canadienne, luxembourgeoise, irlandaise, italienne, suédoise, belge et autrichienne ont assigné Vivendi devant le Tribunal de commerce de Paris en vue d'obtenir des dommages et intérêts en réparation d'un préjudice allégué qui résulterait de quatre communications financières diffusées en octobre et décembre 2000, septembre 2001 et avril 2002.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Vivendi Deutschland contre FIG
A la suite d'une assignation en paiement du solde du prix de vente d'un immeuble déposée par CGIS BIM (filiale de Vivendi) contre la société FIG, cette dernière a, le 29 mai 2008, obtenu reconventionnellement de la Cour d'appel de Berlin, infirmant un jugement du Tribunal de Berlin, l'annulation de la vente. CGIS BIM a été condamné à récupérer l'immeuble et à payer des dommages-intérêts. Vivendi a fourni une garantie bancaire afin de pouvoir mener des négociations en vue d'un accord. Ces négociations n'ayant pu aboutir, CGIS BIM a contesté, le 3 septembre 2008, la régularité de l'exécution du jugement. Un arrêt de la Cour Régionale de Berlin en date du 23 avril 2009 a privé d'effets l'arrêt de la Cour d'appel du 29 mai 2008. Le 12 juin 2009, FIG a fait appel de cette décision devant la Cour d'appel de Berlin. Le 16 décembre 2010, la Cour d'appel de Berlin a débouté FIG et confirmé le jugement de la Cour régionale de Berlin d'avril 2009 qui donnait raison à CGIS BIM en ce qu'elle contestait la régularité de l'exécution du jugement par FIG et en conséquence annulait la condamnation de CGIS BIM à récupérer l'immeuble et payer des dommages et intérêts. Cette décision est désormais définitive. En parallèle, FIG avait déposé une deuxième plainte, notifiée à CGIS BIM le 3 mars 2009, devant la Cour Régionale de Berlin afin d'obtenir des dommages-intérêts supplémentaires. La Cour, qui avait suspendu cette procédure, a fixé une audience au deuxième semestre 2012.

Plainte de Vivendi contre France Télécom devant la Commission Européenne pour abus de position dominante
Le 2 mars 2009, Vivendi a, conjointement avec Free, déposé une plainte devant la Commission européenne à l'encontre de France Télécom pour abus de position dominante. Vivendi et Free reprochent à France Télécom d'imposer des tarifs excessifs sur les offres d'accès à son réseau fixe ainsi que sur l'abonnement téléphonique. Au cours du mois de juillet 2009, Bouygues Telecom s'est joint à cette plainte. Par courrier en date du 2 février 2010, la Commission a informé les parties de son intention de rejeter la plainte. Le 17 septembre 2010, Vivendi a déposé un recours devant le Tribunal de première instance de l'Union Européenne au Luxembourg.

Plainte contre France Télécom et Orange devant l'Autorité de la concurrence
Le 9 août 2010, SFR a déposé une plainte auprès de l'Autorité de la concurrence contre France Télécom et Orange pour des pratiques anticoncurrentielles mises en œuvre sur le marché des services de téléphonie mobile à destination des professionnels. Le dossier est en cours d'instruction.

Tenor contre Groupe SFR Cegetel, Groupe France Télécom et Bouygues Telecom
Tenor (association d'opérateurs fixes, devenue Etna) a saisi le Conseil de la concurrence de pratiques mises en œuvre par France Télécom, Cegetel, SFR et Bouygues Telecom dans le secteur des télécoms. Le 14 octobre 2004, le Conseil de la concurrence a notamment condamné SFR pour abus de position dominante. Le 20 novembre 2004, SFR a fait appel. Le 12 avril 2004, la Cour d'appel a infirmé la décision du Conseil de la concurrence en considérant que les pratiques n'étaient pas établies. Le 29 avril 2005, Etna a formé un pourvoi en cassation contre cet arrêt. Le 10 mai 2006, la Cour de cassation a cassé l'arrêt au motif qu'il appartenait à la Cour de rechercher si les pratiques dénoncées avaient pour objet ou pour effet de fausser la concurrence. Le 2 avril 2008, la Cour d'appel de renvoi a rejeté les demandes formées par SFR. Le 30 avril 2008, SFR a formé un pourvoi en cassation. Le 3 mars 2009, la Cour de cassation a cassé l'arrêt du 2 avril 2008 en affirmant que les pratiques dites de « ciseaux tarifaires » ne pouvaient constituer en elles-mêmes des pratiques anticoncurrentielles. Le 27 janvier 2011, la Cour d'Appel de Paris a réformé la décision du Conseil de la concurrence. Les griefs contre SFR et France Télécom ne sont pas établis et la Cour a ordonné que le montant de la sanction qui avait été prononcée par le Conseil de la concurrence leur soit remboursé. L'Autorité de la concurrence a formé un nouveau pourvoi en cassation, le 24 février 2011. Ce pourvoi a été rejeté le 17 janvier 2012.

Plainte d'Orange Réunion, Orange Mayotte et Outre-Mer Telecom contre la Société Réunionnaise du Radiotéléphone (SRR) devant l'Autorité de la concurrence
Les sociétés Orange Réunion et Orange Mayotte ont déposé une plainte à l'encontre de la société SRR (filiale de SFR), pour mise en œuvre de pratiques discriminatoires. Le 15 septembre 2009, l'Autorité de la concurrence a prononcé des mesures conservatoires contre SRR qui devra proposer à ses abonnés des offres qui ne discriminent pas selon le réseau appelé, sauf à refléter les différences de coûts. Le 18 août 2011, l'Autorité de la concurrence a notifié à SRR un rapport faisant état du non-respect de cette injonction et le 24 janvier 2012, SRR a été condamnée par l'Autorité à verser une amende de deux millions d'euros. L'instruction sur le fond du dossier est en cours.

Plainte d'Outremer Telecom contre la Société Réunionnaise du Radiotéléphone (SRR), France Télécom et Mauritius Telecom
Le 23 septembre 2010, Outremer Telecom a déposé une plainte devant l'Autorité de la concurrence assortie d'une demande de mesures conservatoires. Elle reproche à SRR, France Télécom et Mauritius Telecom une entente dans le cadre du projet de câble sous-marin LION, dans l'océan indien. Outremer Telecom s'est désisté de la procédure.

Plainte de Bouygues Telecom contre SFR et Orange concernant le marché des terminaisons d'appels et de téléphonie mobile
Le Conseil de la concurrence a été saisi d'une plainte de Bouygues Telecom contre SFR et Orange pour de prétendues pratiques anticoncurrentielles sur les marchés des terminaisons d'appel et de téléphonie mobile (« ciseaux tarifaires »). Le 15 mai 2009, l'Autorité de la concurrence a décidé de surseoir à statuer et a renvoyé le dossier pour complément d'instruction. SFR a été auditionnée par le rapporteur le 13 décembre 2010. Le 18 août 2011, SFR a reçu une notification de griefs faisant état de pratiques de différentiation tarifaire abusive.

SFR contre France Télécom
Le 10 août 2011, France Télécom a assigné SFR devant le Tribunal de commerce de Paris. France Télécom demande qu'il soit fait injonction à SFR de cesser les débordements à l'interconnexion de leurs réseaux respectifs.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Metro Goldwyn Mayer Studios contre Groupe Canal+ et autres

En 1996, le groupe TPS a conclu un contrat-cadre dit d'« *output* » avec la société Metro Goldwyn Mayer Inc. (MGM) portant sur les droits de diffusion des œuvres du catalogue de ce studio américain. Ce contrat initial, d'une durée de cinq ans, a été renouvelé par la suite pour une nouvelle durée de cinq ans et est arrivé à expiration le 31 décembre 2006. Ce contrat prévoyait notamment la faculté pour la société MGM de renouveler le contrat pour une nouvelle période de cinq années en cas de fusion du groupe TPS avec un autre opérateur satellite pendant la durée du contrat. Consécutivement à l'annonce du rapprochement du groupe TPS avec Canal+ France, la société MGM a notifié au groupe TPS en septembre 2006 l'exercice de son option de renouvellement du contrat pour une durée de 5 ans, soit jusqu'au 31 décembre 2011. Le groupe TPS a contesté ce renouvellement dans la mesure où le rapprochement entre les groupes TPS et Canal+ France n'est effectivement intervenu qu'en janvier 2007, soit après le terme du contrat. La société MGM a assigné Canal+ France, Canal+ Distribution SAS (venant aux droits du groupe TPS) et Groupe Canal+ en avril 2007 devant la District Court de New York afin notamment d'obtenir des dommages et intérêts pour violation du contrat d'output. Le 21 juillet 2011, les parties ont conclu un accord transactionnel.

Parabole Réunion

En juillet 2007, Parabole Réunion a introduit une procédure devant le tribunal de grande instance de Paris consécutive à l'arrêt de la distribution exclusive des chaines TPS sur les territoires de La Réunion, de Mayotte, de Madagascar et de la République de Maurice. Par jugement en date du 18 septembre 2007, le groupe Canal+ s'est vu interdire sous astreinte de permettre la diffusion par des tiers des dites chaînes, sauf à proposer à Parabole Réunion leur remplacement par d'autres chaînes exclusives d'attractivité équivalente. Groupe Canal+ a interjeté appel au fond de ce jugement. Le 19 juin 2008, la Cour d'Appel de Paris a infirmé le jugement et débouté la société Parabole Réunion de ses principales demandes. Le 19 septembre 2008, Parabole Réunion a formé un pourvoi en cassation. Le 10 novembre 2009, la Cour de cassation a rejeté le pourvoi formé par Parabole Réunion.

En parallèle, le 21 octobre 2008, Parabole Réunion et ses actionnaires ont assigné les sociétés Canal Réunion, Canal+ Overseas, CanalSatellite Réunion, Canal+ France, Groupe Canal+ et Canal+ Distribution afin d'obtenir l'exécution forcée du protocole d'accord signé entre elles le 30 mai 2008, en vue du rapprochement de leurs activités de distribution de chaînes de télévision dans l'océan indien. Ce protocole, qui était soumis à la réalisation d'un certain nombre de conditions suspensives, était devenu caduc. Le 15 juin 2009, le Tribunal de commerce a rejeté les demandes de Parabole Réunion. Celle-ci a fait appel de cette décision et a été déboutée. Le 23 mai 2011, Parabole Réunion a formé un pourvoi en cassation.

Parabole Réunion a également intenté plusieurs procédures visant à la constatation du maintien de la chaîne TPS Foot, notamment devant le Tribunal de Grande Instance de Nanterre. Le 16 septembre 2010, la Cour d'appel de Versailles a débouté Parabole Réunion de ces demandes. Parabole Réunion a formé un pourvoi en cassation, qui a été rejeté le 6 janvier 2012.

Auto-saisine de l'Autorité de la concurrence sur les pratiques dans le secteur de la télévision payante

A la suite de son auto-saisine et d'une plainte de France Télécom, l'Autorité de la concurrence a adressé à Vivendi et Groupe Canal+, le 9 janvier 2009, une notification de griefs. L'Autorité de la concurrence reproche notamment à Groupe Canal+ d'avoir abusé de sa position dominante sur certains marchés de la télévision payante et à Vivendi et Groupe Canal+ d'avoir mis en œuvre une entente avec, d'une part, TF1 et M6 et, d'autre part, le groupe Lagardère. Vivendi et Groupe Canal+ ont contesté ces griefs.

Le 16 novembre 2010, l'Autorité a rendu une décision aux termes de laquelle elle a écarté le grief d'entente à l'encontre de toutes les parties concernées ainsi que certains griefs à l'encontre de Groupe Canal+. La décision a en revanche renvoyé à l'instruction l'examen des services de télévision sur fibre optique et des services de télévision de rattrapage ainsi que l'examen des exclusivités de distribution de Groupe Canal+ sur les chaînes éditées par le groupe et les chaînes indépendantes et de l'extension des exclusivités des chaînes de TF1, M6 et Lagardère à la fibre optique et aux services de télévision de rattrapage. Le 17 décembre 2010, France Télécom a formé un recours devant la Cour d'appel de Paris. Vivendi et Groupe Canal+ se sont joints à la procédure devant la Cour d'appel. Le 15 juillet 2011, France Télécom s'est désisté de son recours en annulation de la décision de l'Autorité.

Enquête sur l'exécution des engagements pris dans le cadre du rapprochement entre CanalSatellite et TPS

L'Autorité de la concurrence s'est saisie d'office de l'exécution des engagements souscrits par Vivendi et Groupe Canal+ dans le cadre du rapprochement des sociétés TPS et CanalSatellite.

L'Autorité de la concurrence a rendu le 20 septembre 2011 une décision par laquelle elle constate que Groupe Canal+ n'a pas respecté plusieurs engagements – dont certains jugés par elle essentiels – auxquels était subordonnée la décision autorisant en 2006 l'acquisition de TPS et CanalSatellite par Vivendi et Groupe Canal+. En conséquence, l'Autorité de la concurrence a retiré la décision d'autorisation de l'opération, obligeant ainsi Vivendi et Groupe Canal+ à notifier à nouveau l'opération à l'Autorité de la concurrence dans un délai d'un mois. L'Autorité a par ailleurs prononcé à l'encontre de Groupe Canal+ une sanction pécuniaire de 30 millions d'euros.

Le 24 octobre 2011, l'opération a de nouveau été notifiée auprès de l'Autorité de la concurrence.

Le 4 novembre 2011, Vivendi et Groupe Canal+ ont introduit une requête devant le Conseil d'Etat aux fins d'annulation de la décision de l'Autorité de la concurrence.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Plaintes aux Etats-Unis contre les majors de l'industrie musicale

Plusieurs plaintes ont été déposées devant des tribunaux fédéraux à New York et en Californie à l'encontre d'Universal Music Group, Warner Music, EMI, Bertelsmann et Sony BMG pour de prétendues pratiques anticoncurrentielles dans le cadre de la vente de CD et de téléchargement de musique en ligne. Ces plaintes ont été consolidées devant le Tribunal Fédéral de New York. La motion des défendeurs visant à voir rejeter la plainte avait été accueillie par le Tribunal fédéral le 9 octobre 2008, mais cette décision a été annulée par la Cour d'Appel du Second Circuit, le 13 janvier 2010. Les défendeurs ont demandé à être réentendus par la Cour d'appel, mais cette demande a été rejetée. Les défendeurs ont déposé un recours devant la Cour Suprême des Etats-Unis, qui a été rejeté le 10 janvier 2011.

FBT & Eminem contre UMG

Le 21 mai 2007, FBT (label de l'artiste Eminem) a assigné UMG pour violation contractuelle dans le cadre de la production d'un album et a demandé le versement de royalties supplémentaires pour les téléchargements de musique et de sonneries en ligne.

Le 6 mars 2009, la Cour de Los Angeles a rejeté les demandes de FBT qui a fait appel. La Cour d'appel a infirmé la décision de première instance. Le 21 mars 2011, la Cour Suprême des Etats-Unis, sans se prononcer sur le fond du dossier, a refusé d'entendre le recours d'UMG, comme elle est en droit de le faire discrétionnairement. Le procès sur les dommages se tiendra au premier semestre 2012.

Studio Infinity Ward, filiale d'Activision Blizzard

A l'issue d'une enquête interne pour manquement contractuel et insubordination à l'encontre de deux dirigeants du studio Infinity Ward, Activision Blizzard a procédé le 1er mars 2010 au licenciement de Jason West et Vince Zampella. Le 3 mars 2010, les deux anciens dirigeants ont assigné Activision Blizzard devant la Cour Supérieure de Los Angeles pour manquement contractuel et licenciement abusif. Le 9 avril 2010, Activision Blizzard a assigné à son tour les deux anciens dirigeants d'Infinity Ward pour manquement contractuel et non-respect du devoir de loyauté. En outre, 38 salariés, actuels et anciens, du studio Infinity Ward ont assigné le 27 avril 2010 Activision Blizzard devant la Cour Supérieure de Los Angeles, pour manquement contractuel et violation du Code du travail de l'Etat de Californie. Le 8 juillet 2010, 7 autres plaignants se sont joints à l'action, dans le cadre d'une plainte consolidée. Ils soutiennent qu'Activision Blizzard ne leur aurait pas versé des primes et autres rémunérations auxquelles ils auraient droit.

Activision Blizzard a déposé, le 21 décembre 2010, une plainte reconventionnelle amendée (« *consolidated cross complaint* ») visant à introduire la société Electronic Arts dans la cause, la procédure de recherche de preuve (« *discovery* ») ayant permis de mettre en évidence la complicité d'Electronic Arts dans cette affaire. La Cour de Los Angeles, à la demande d'Activision Blizzard, a accepté de transférer l'affaire à une chambre spécialisée dans les affaires dites « complexes » (« *Complex division* »). Le procès doit se tenir le 7 mai 2012.

Activision Blizzard estime que ces deux procédures n'auront pas d'impact matériel pour elle.

Telefonica contre Vivendi au Brésil

Le 2 mai 2011, TELESP, la filiale de Telefonica au Brésil, a assigné Vivendi devant le Tribunal civil de São Paulo (*3ª Vara Cível do Foro Central da Comarca da Capital do Estado de São Paulo*) en demande de dommages et intérêts pour l'avoir prétendument empêchée d'acquérir le contrôle de GVT, ainsi que de la somme de 15 millions de reals brésiliens (environ 6,7 millions d'euros) correspondant aux frais engagés par TELESP en vue de cette acquisition. Vivendi réfutera point par point cette argumentation dans ses écritures en défense. Début septembre 2011, Vivendi a déposé une exception d'incompétence contestant la compétence des tribunaux de São Paulo au profit de ceux de Curitiba. Cette exception d'incompétence a été rejetée le 14 février 2012.

Enquête au Brésil

Le 19 juillet 2011, le Procureur de l'Etat du Paraná a décidé de clore l'enquête sur les modalités de l'acquisition de GVT par Vivendi en novembre 2009. Dans sa décision, le Procureur a notamment souligné qu'aucun élément n'attestait l'existence d'un quelconque préjudice pour les actionnaires de GVT et que ces derniers avaient au contraire tiré profit des termes de l'acquisition. La décision du Procureur de l'Etat du Paraná a été confirmée par le Procureur fédéral le 30 septembre 2011.

Dynamo c/ Vivendi

Le 24 août 2011, les fonds d'investissement Dynamo ont déposé une action en dommages-intérêts contre Vivendi devant la Chambre arbitrale de la Bovespa (bourse de São Paulo). Selon Dynamo, ancien actionnaire de GVT ayant vendu la très grande majorité de sa participation dans la société avant le 13 novembre 2009 (date de la prise de contrôle par Vivendi), Vivendi aurait prétendument dû se voir appliquer la disposition des statuts de GVT prévoyant un prix d'acquisition majoré en cas de franchissement du seuil de 15 % (« pilule empoisonnée »). Vivendi constate que cette disposition statutaire avait été écartée par l'assemblée générale des actionnaires de GVT au bénéfice de Vivendi et Telefonica.

Actions dans le cadre de la taxe ICMS

GVT est partie dans plusieurs Etats du Brésil à différents litiges concernant l'application de la taxe « ICMS » sur les services internet et haut débit qu'elle fournit. L'ICMS (*Impostos Sobre Circulações de Mercadorias e Prestações de Serviços*) est une taxe sur les transactions relatives à la circulation des biens et la fourniture de services de transport, de communication et d'électricité.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Des décisions favorables à GVT ont été rendues dans plusieurs Etats, mais le *Superior Tribunal de Justiça*, la Cour Suprême Fédérale brésilienne, n'a pas encore statué sur le sujet.

Le 5 août 2011, la *Confaz* (l'organisme national de coordination des politiques fiscales des Etats brésiliens) a publié un projet de résolution qui, s'il était accepté par chaque Etat concerné, permettrait à GVT, ainsi qu'à toutes les autres sociétés qui contestent l'application de l'ICMS sur les services internet et haut débit, d'engager des négociations en vue d'apurer le passé et de clarifier les règles applicables à l'avenir. A ce jour, GVT a conclu des accords dans ce cadre avec une douzaine d'Etats dont les Etats du Paraná, du Rio Grande do Sul, du Distrito Federal, du Minas Gerais et de Santa Catarina.

En outre, GVT est partie dans plusieurs Etats du Brésil à des litiges concernant l'application de l'ICMS sur les services voix du téléphone. GVT soutient que l'ICMS ne devrait pas être prélevé sur le forfait mensuel. Sur les dix-huit procédures initiées par GVT, toutes ont fait l'objet de décisions favorables et neuf ne sont plus susceptibles d'appel.

Action au Brésil dans le cadre des taxes FUST et FUNTTEL

L'administration fiscale brésilienne soutient que l'assiette fiscale des taxes « FUST » (*Fundo da Universalizações dos Serviços de Telecomunicações*), taxe fédérale pour favoriser la fourniture des services de télécommunications à travers tout le territoire brésilien, y compris celle des zones qui ne sont pas économiquement viables et « FUNTTEL » (*Fundo para Desenvolvimento Tecnológioco das Telecomunicações*), taxe fédérale qui doit financer les investissements technologiques dans les services de télécommunications brésiliens doit correspondre au revenu brut de la société sans déduction des réductions ou des frais d'interconnexion et autres taxes, ce qui conduit à soumettre à une double taxation une partie de cette somme. GVT conteste cette interprétation et a obtenu du juge fédéral la suspension du paiement des sommes réclamées par l'administration fiscale.

Procédures intentées contre les opérateurs de télécommunications au Brésil sur l'application des impôts PIS et COFINS

Plusieurs procédures ont été initiées à l'encontre de tous les opérateurs de télécommunications au Brésil, dont GVT, visant à empêcher une majoration des factures pour inclure les impôts « PIS » (*Programa de Integrações Social*) et « COFINS » (*Contribuição para Financiamento da Seguridade Social*), impositions fédérales portant notamment sur les revenus provenant des services de télécommunications. GVT estime que sa défense est plus aisée comparée à celle des opérateurs historiques dans la mesure où elle dispose d'une licence plus souple qui lui permet de fixer ses propres tarifs.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 28. Liste des principales entités consolidées ou mises en équivalence

Au 31 décembre 2011, environ 590 entités étaient consolidées ou mises en équivalence (contre environ 530 entités au 31 décembre 2010).

	Note	Pays	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
			Méthode de consolidation	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt
Vivendi S.A.		**France**	**Société-mère**			**Société-mère**		
Activision Blizzard, Inc. (a)	18	**Etats-Unis**	**IG**	**60 %**	***60 %***	**IG**	**52 %**	***61 %***
Activision Publishing, Inc.		Etats-Unis	IG	100 %	*60 %*	IG	100 %	*61 %*
Infinity Ward, Inc.		Etats-Unis	IG	100 %	*60 %*	IG	100 %	*61 %*
Sledgehammer Games, Inc.		Etats-Unis	IG	100 %	*60 %*	IG	100 %	*61 %*
Blizzard Entertainment, Inc.		Etats-Unis	IG	100 %	*60 %*	IG	100 %	*61 %*
ATVI C.V.		Pays-Bas	IG	100 %	*60 %*	IG	100 %	*61 %*
Coöperatie Activision Blizzard International U.A.		Pays-Bas	IG	100 %	*60 %*	IG	100 %	*61 %*
Blizzard Entertainment S.A.S.		France	IG	100 %	*60 %*	IG	100 %	*61 %*
Activision Blizzard UK Limited		Royaume-Uni	IG	100 %	*60 %*	IG	100 %	*61 %*
Universal Music Group, Inc.		**Etats-Unis**	**IG**	**100 %**	***100 %***	**IG**	**100 %**	***100 %***
PolyGram Holding, Inc.		Etats-Unis	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*100 %*
UMG Recordings, Inc.		Etats-Unis	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*100 %*
Vevo		Etats-Unis	ME	50 %	*50 %*	ME	50 %	*50 %*
SIG 104 (b)		France	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*100 %*
Centenary Holding B.V.		Pays-Bas	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*100 %*
Universal International Music B.V.		Pays-Bas	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*100 %*
Universal Entertainment GmbH		Allemagne	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*100 %*
Universal Music LLC		Japon	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*100 %*
Universal Music France S.A.S.		France	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*100 %*
Universal Music Holdings Limited		Royaume-Uni	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*100 %*
SFR Société Française du Radiotéléphone S.A.	2.1	**France**	**IG**	**100 %**	***100 %***	**IG**	**56 %**	***56 %***
Société Réunionnaise du Radiotéléphone S.C.S.		France	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*56 %*
Société Financière de Distribution S.A.		France	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*56 %*
5 sur 5 S.A.		France	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*56 %*
La Poste Telecom	2.4	France	ME	49 %	*49 %*	-	-	-
Maroc Telecom S.A.		**Maroc**	**IG**	**53 %**	***53 %***	**IG**	**53 %**	***53 %***
Mauritel S.A.		Mauritanie	IG	51 %	*22 %*	IG	51 %	*22 %*
Onatel S.A.		Burkina Faso	IG	51 %	*27 %*	IG	51 %	*27 %*
Gabon Telecom S.A.		Gabon	IG	51 %	*27 %*	IG	51 %	*27 %*
Sotelma S.A.		Mali	IG	51 %	*27 %*	IG	51 %	*27 %*
Global Village Telecom (Holding) S.A.		**Brésil**	**IG**	**100 %**	***100 %***	**IG**	**100 %**	***100 %***
Global Village Telecom Ltda		Brésil	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*100 %*
POP Internet Ltda		Brésil	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*100 %*
Innoweb Ltda		Brésil	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*100 %*
Groupe Canal+ S.A.		**France**	**IG**	**100 %**	***100 %***	**IG**	**100 %**	***100 %***
Canal+ France S.A.		France	IG	80 %	*80 %*	IG	80 %	*80 %*
Société d'Edition de Canal Plus (c)		France	IG	49 %	*39 %*	IG	49 %	*39 %*
MultiThématiques S.A.S.		France	IG	100 %	*80 %*	IG	100 %	*80 %*
TPS Star S.N.C.		France	IG	100 %	*80 %*	IG	100 %	*80 %*
Canal+ Overseas S.A.S.		France	IG	100 %	*80 %*	IG	100 %	*80 %*
Canal+ Distribution S.A.S.		France	IG	100 %	*80 %*	IG	100 %	*80 %*
StudioCanal S.A.		France	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*100 %*
N'Wave Studios S.A.		Belgique	IG	100 %	*50 %*	ME	25 %	*25 %*
Tandem Communications	2.4	Allemagne	IG	100 %	*51 %*	-	-	-
Cyfra+		Pologne	IG	75 %	*75 %*	IG	75 %	*75 %*
Vietnam (d)		Vietnam	IG	49 %	*49 %*	IG	49 %	*49 %*

Se reporter à la page suivante pour la suite du tableau.

4

Notes annexes aux états financiers consolidés

Suite du tableau présenté page précédente.

	Note	Pays	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
			Méthode de consolidation	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt
NBC Universal	2.2	**Etats-Unis**	**-**	**-**	**-**	**ME**	**12 %**	***12 %***
Autres								
See Tickets	2.4	Royaume-Uni	IG	100 %	*100 %*	-	-	-
Digitick		France	IG	92 %	*92 %*	IG	92 %	*80 %*
Vivendi Mobile Entertainment		France	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*100 %*
Wengo		France	IG	100 %	*100 %*	IG	100 %	*100 %*
Elektrim Telekomunikacja	2.3	Pologne	IG	100 %	*100 %*	IG	51 %	*51 %*
Polska Telefonia Cyfrowa (PTC)	2.3	Pologne	-	-	-	-	-	-

IG : intégration globale, ME : mise en équivalence.

(a) Vivendi consolide Activision Blizzard et ses filiales parce qu'il détient la possibilité de nommer la majorité des membres du conseil d'administration d'Activision Blizzard et, par là même, détient le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle d'Activision Blizzard afin d'obtenir des avantages de ses activités. Jusqu'en 2013, l'approbation de certaines décisions par le conseil d'administration d'Activision Blizzard est soumise au vote favorable de la majorité des administrateurs présents ou représentés, ainsi qu'à la majorité des administrateurs indépendants. Toutefois, jusqu'en 2013, le vote de la majorité des administrateurs indépendants est requis en matière de distribution de dividendes si l'endettement financier net d'Activision Blizzard excède 400 millions de dollars après ladite distribution. Par ailleurs, compte tenu des programmes de rachat de ses propres actions par Activision Blizzard et de l'exercice par les salariés d'Activision Blizzard de leurs options de souscription d'actions, actions gratuites et autres instruments dilutifs, le taux de détention de Vivendi dans Activision Blizzard peut fluctuer dans le temps.

(b) En octobre 2010, SIG 104 a acquis les titres de Centenary Holding BV, à la suite d'un reclassement interne des sociétés non américaines d'UMG.

(c) En 2011, Canal+ SA a été renommée Société d'Edition de Canal Plus. 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 avec cette société par l'intermédiaire de Canal+ Distribution SAS. Canal+ Distribution, contrôlée à 100 % par Vivendi garantit en effet le résultat de cette société en contrepartie du droit d'exploitation commerciale exclusive de sa base d'abonnés.

(d) Cette société est détenue respectivement à 49 % et 51 % par Groupe Canal+ et VCTV, filiale de VTV (la télévision publique vietnamienne). Vivendi consolide cette société parce que Groupe Canal+ en détient le contrôle opérationnel et financier grâce à une délégation générale octroyée par l'actionnaire majoritaire et aux dispositions statutaires de cette société.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 29. Honoraires des Commissaires aux comptes

Les honoraires des Commissaires aux comptes de Vivendi SA et membres de leurs réseaux pris en charge par la société en 2011 et 2010 sont les suivants :

	KPMG S.A.				Ernst & Young et Autres				Total	
	Montant		Pourcentage		Montant		Pourcentage			
(en millions d'euros)	**2011**	**2010**	**2011**	**2010**	**2011**	**2010**	**2011**	**2010**	**2011**	**2010**
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés										
Emetteur	0,7	0,9	14 %	14 %	0,9	1,2	11 %	15 %	1,6	2,1
Filiales intégrées globalement	3,5	3,4	68 %	53 %	5,0	5,6	64 %	72 %	8,5	9,0
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes										
Emetteur	0,1	0,1	2 %	2 %	0,6	0,1	8 %	1 %	0,7	0,2
Filiales intégrées globalement	0,6	1,2	12 %	19 %	1,0	0,7	13 %	9 %	1,6	1,9
Sous-total	**4,9**	**5,6**	**96 %**	**88 %**	**7,5**	**7,6**	**96 %**	**97 %**	**12,4**	**13,2**
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement										
Juridique, fiscal et social	0,1	0,2	2 %	3 %	0,1	-	1 %	-	0,2	0,2
Autres	0,1	0,6	2 %	9 %	0,2	0,2	3 %	3 %	0,3	0,8
Sous-total	**0,2**	**0,8**	**4 %**	**12 %**	**0,3**	**0,2**	**4 %**	**3 %**	**0,5**	**1,0**
Total	**5,1**	**6,4**	**100 %**	**100 %**	**7,8**	**7,8**	**100 %**	**100 %**	**12,9**	**14,2**

Note 30. Evénements postérieurs à la clôture

Les principaux événements intervenus entre la date de clôture et le 28 février 2012, date d'arrêté des comptes de l'exercice 2011 par le Directoire, sont les suivants :

- Le 10 janvier 2012, émission d'un emprunt obligataire de 1 250 millions d'euros (se reporter à la note 22),
- Dans une décision en date du 27 janvier 2012, publiée le 1er février 2012, le Tribunal Fédéral du District sud de New York a rejeté les plaintes des actionnaires individuels ayant acheté des actions ordinaires de Vivendi sur la Bourse de Paris (se reporter à la note 27).

4

Section 1

Comptes annuels de Vivendi SA 268

1. Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes annuels 268

2. Etats financiers 270

Compte de résultat 270

Bilan 271

Tableau des flux de trésorerie 273

3. Annexe aux états financiers de l'exercice 2011 274

Faits marquants de l'exercice 274

Note 1. Règles et méthodes comptables 275

Note 2. Résultat d'exploitation 277

Note 3. Résultat financier 278

Note 4. Résultat exceptionnel 279

Note 5. Impôt sur les bénéfices 279

Note 6. Immobilisations incorporelles et corporelles 280

Note 7. Immobilisations financières 280

Note 8. Actions propres 281

Note 9. Actif circulant 282

Note 10. Etat des échéances des créances 282

Note 11. Comptes de régularisation actifs 282

Note 12. Ecarts de conversion 283

Note 13. Capitaux propres 283

Note 14. Plans d'options de souscription d'actions et d'attribution gratuite d'actions de performance 284

Note 15. Provisions 286

Note 16. Dettes financières 286

Note 17. Etat des échéances des dettes 288

Note 18. Eléments concernant plusieurs postes de bilan 288

Note 19. Charges et produits financiers concernant les entreprises liées 288

Note 20. Rémunération des dirigeants 289

Note 21. Participation des dirigeants dans le capital 289

Note 22. Effectif 289

Note 23. Engagements financiers et passifs éventuels 289

Note 24. Litiges 292

Note 25. Instruments de gestion de la dette financière 295

Note 26. Gestion du risque de change 295

Note 27. Juste valeur des instruments dérivés 296

Note 28. Accroissements et allégements de la dette future d'impôts 296

Note 29. Evénements postérieurs à la clôture 296

4. Filiales et participations 297

Section 2

Echéances des dettes fournisseurs 298

Section 3

Tableau de résultats des cinq derniers exercices 299

Section 4

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés 300

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

1. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2011.

Aux 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 2011, 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 et informations spécifiques 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.

1. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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.

2. Justification des appréciations

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 des états financiers expose les règles et méthodes comptables relatives à la comptabilisation, notamment, des titres de participation et des provisions. 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

Titres de participation

La note 1 de l'annexe des états financiers précise que votre société constitue des dépréciations lorsque la valeur comptable des immobilisations financières est supérieure à leur valeur d'inventaire. Nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par votre société pour déterminer la valeur d'inventaire des immobilisations financières sur la base des éléments disponibles à ce jour. Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des hypothèses retenues par la société, ainsi que des évaluations qui en résultent.

4

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Provisions pour litiges

La note 24 des états financiers précise les modalités d'évaluation et de comptabilisation des provisions pour litiges. Nous avons examiné les procédures en vigueur dans votre groupe permettant leur recensement, leur évaluation et leur traduction comptable. Nous avons également apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations effectuées par la société et obtenu, le cas échéant, les estimations de sociétés spécialisées réalisées à la demande de votre société. Nous nous sommes par ailleurs assurés que les incertitudes éventuelles relatives à l'estimation des provisions constituées au titre des litiges étaient décrites dans la note 24 des états financiers, étant précisé que leur description a été, le cas échéant, limitée, comme le permettent les normes comptables, s'agissant d'informations de nature à porter préjudice à la société. Enfin, comme indiqué dans la note 1 des états financiers, 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 provisions.

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.

3. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel 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 au titre du rapport de gestion dans le « Rapport annuel – Document de Référence 2011 » et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le « Rapport annuel – Document de Référence 2011 ».

Paris-La Défense, le 1er mars 2012

Les Commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Frédéric Quélin

Ernst & Young et Autres

Jean-Yves Jégourel

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

2. Etats financiers

Compte de résultat

(en millions d'euros)	Note	2011	2010
Produits d'exploitation			
Chiffre d'affaires		100,3	92,0
Reprises sur provisions et transferts de charges		22,4	5,7
Autres produits		0,1	1,0
Total I		**122,8**	**98,7**
Charges d'exploitation			
Autres achats et charges externes		122,0	104,9
Impôts, taxes et versements assimilés		4,2	5,2
Rémunérations et charges sociales		56,5	52,6
Dotations aux amortissements et aux provisions		15,7	10,2
Autres charges		7,0	1,1
Total II		**205,4**	**174,0**
Résultat d'exploitation (I-II)	2	**(82,6)**	**(75,3)**
Produits financiers			
De participations		276,4	828,6
D'autres valeurs mobilières et des créances de l'actif immobilisé		221,3	178,7
Autres intérêts et produits assimilés		127,7	230,7
Reprises sur provisions et transferts de charges		1 170,5	640,9
Différences positives de change		1 047,2	1 715,2
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		6,3	0,4
Total III		**2 849,4**	**3 594,5**
Charges financières			
Dotations aux amortissements et aux provisions		431,1	54,4
Intérêts et charges assimilées		441,2	383,5
Différences négatives de change		978,4	1 696,8
Total IV		**1 850,7**	**2 134,7**
Résultat financier (III-IV)	3	**998,7**	**1 459,8**
Résultat courant avant impôts (I-II + III-IV)		**916,1**	**1 384,5**
Produits exceptionnels			
Sur opérations de gestion		8,5	20,1
Sur opérations en capital		3 915,2	182,3
Reprises sur provisions et transferts de charges		1 409,1	1 551,4
Total V		**5 332,8**	**1 753,8**
Charges exceptionnelles			
Sur opérations de gestion		29,9	176,5
Sur opérations en capital		5 111,6	1 340,7
Dotations aux amortissements et aux provisions		37,5	3,3
Total VI		**5 179,0**	**1 520,5**
Résultat exceptionnel (V-VI)	4	**153,8**	**233,3**
Impôt sur les bénéfices (VII) (produit)	5	**418,5**	**658,9**
Total des produits (I + III + V + VII)		**8 723,5**	**6 105,9**
Total des charges (II + IV + VI)		**7 235,1**	**3 829,2**
Résultat		**1 488,4**	**2 276,7**

4

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Bilan

ACTIF (en millions d'euros)	Note	Brut	Amortissements et dépréciations	Net	
				31 décembre 2011	31 décembre 2010
Actif immobilisé					
Immobilisations incorporelles	6	**14,8**	**14,2**	**0,6**	**0,7**
Immobilisations corporelles	6	**59,3**	**56,7**	**2,6**	**2,7**
Immobilisations financières (a)	7	**45 953,3**	**1 735,1**	**44 218,2**	**39 182,2**
Participations et Titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP)		40 051,5	643,4	39 408,1	34 351,7
Créances rattachées à des participations		5 893,6	1 091,5	4 802,1	4 822,2
Autres titres immobilisés		0,7	0,2	0,5	0,4
Prêts				0,0	0,0
Autres		7,5		7,5	7,3
Total I		**46 027,4**	**1 806,0**	**44 221,4**	**39 185,6**
Actif circulant	9				
Stocks et en cours					
Créances (b)		**3 118,0**	**103,6**	**3 014,4**	**3 830,9**
Créances clients et comptes rattachés		17,4		17,4	13,8
Autres		3 100,6	103,6	2 997,0	3 817,1
Valeurs mobilières de placement		**87,9**	**0,7**	**87,2**	**571,1**
Actions propres	8	28,3	0,7	27,6	1,9
Autres titres		59,6		59,6	569,2
Disponibilités		**21,0**		**21,0**	**226,5**
Charges constatées d'avance (b)		**100,2**		**100,2**	**78,0**
Total II		**3 327,1**	**104,3**	**3 222,8**	**4 706,5**
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)	11	**29,4**		**29,4**	**14,9**
Écarts de conversion – actif (IV)	12	**187,0**		**187,0**	**161,6**
Total général (I + II + III + IV)		**49 570,9**	**1 910,3**	**47 660,6**	**44 068,6**
(a) *Dont à moins d'un an*				*1 030,7*	*33,6*
(b) *Dont à plus d'un an*				*88,5*	*20,2*

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

PASSIF (en millions d'euros)	**Note**	**31 décembre 2011**	**31 décembre 2010**
Capitaux propres	13		
Capital		6 859,9	6 805,4
Primes d'émission, de fusion et d'apport		13 038,5	12 942,1
Réserves			
Réserve légale		680,5	640,6
Autres réserves		9 480,2	9 480,2
Report à nouveau		506,0	
Résultat de l'exercice		1 488,4	2 276,7
Situation nette		**32 053,5**	**32 145,0**
Provisions réglementées			
Total I		**32 053,5**	**32 145,0**
Provisions	15	232,5	191,3
Total II		**232,5**	**191,3**
Dettes (a)			
Emprunts obligataires convertibles et autres emprunts obligataires	16	8 127,5	6 017,3
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (b)	16	4 550,2	1 735,6
Emprunts et dettes financières divers	16	2 170,7	3 650,5
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		23,3	27,8
Dettes fiscales et sociales		278,5	29,8
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		0,4	1,8
Autres dettes		12,1	76,8
Produits constatés d'avance		28,2	6,2
Total III		**15 190,9**	**11 545,8**
Écarts de conversion passif (IV)	12	**183,7**	**186,5**
Total général (I + II + III + IV)		**47 660,6**	**44 068,6**
(a) *Dont à plus d'un an*		*11 152,4*	*7 225,6*
Dont à moins d'un an		*4 038,5*	*4 320,2*
(b) *Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques*		*21,2*	*128,5*

4

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Tableau des flux de trésorerie

(en millions d'euros)	2011	2010
Résultat net	1 488,4	2 276,7
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie :		
Dotations aux amortissements	8,4	6,1
Dotations aux provisions nettes de (reprises)		
Exploitation	7,3	3,9
Financier	(739,4)	(583,8)
Exceptionnel	(1 371,6)	(1 548,1)
Résultat de cessions	1 206,8	1 166,6
Autres produits et charges sans incidence sur la trésorerie	14,2	21,2
Capacité d'autofinancement	**614,1**	**1 342,6**
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	927,9	(527,9)
Flux net de trésorerie généré par l'activité	**1 542,0**	**814,7**
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	(0,6)	(0,9)
Acquisition de participations et de titres	(7 950,0)	(3 175,1)
Augmentation des créances rattachées à des participations	(1 311,8)	(2 120,8)
Créances sur cessions d'immobilisations et autres créances financières	1,3	54,1
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		0,1
Cessions de participations et de titres	5 791,1	3 622,0
Diminution des créances rattachées à des participations	1 271,9	1 000,0
Augmentation des charges à répartir	(22,2)	(5,6)
Flux net de trésorerie lié aux investissements	**(2 220,3)**	**(626,2)**
Augmentations de capital	150,9	112,3
Dividendes versés	(1 730,7)	(1 721,0)
Augmentation des dettes financières à long terme	11 613,9	2 761,6
Remboursements des dettes financières à long terme	(7 558,0)	(1 386,5)
Augmentation (diminution) des dettes financières à court terme	(433,8)	70,5
Variation nette des comptes courants	(2 042,3)	457,8
Actions propres	(36,8)	
Flux net de trésorerie lié aux financements	**(36,8)**	**294,7**
Variation de trésorerie	(715,1)	483,2
Trésorerie d'ouverture (a)	795,7	312,5
Trésorerie de clôture (a)	**80,6**	**795,7**

(a) Disponibilités et valeurs mobilières de placement nettes de dépréciations (hors actions propres).

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

3. Annexe aux états financiers de l'exercice 2011

Remarque préliminaire : Les montants exprimés en dollars sont des dollars américains.

Faits marquants de l'exercice

Les opérations majeures de l'exercice sont :

Achat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR
Vivendi a acheté la participation de 44 % de Vodafone dans SFR le 16 juin 2011 pour un montant total de 7 750 millions d'euros, intégralement payé en numéraire. En outre, SFR et Vodafone prolongent leur coopération commerciale pendant trois ans.

Cession de la participation de 20 % dans NBC Universal
Depuis mai 2004, Vivendi détenait une participation de 20 % dans NBC Universal et General Electric (GE) la participation restante de 80 %.
En décembre 2009, Vivendi et GE ont signé un accord réglant les modalités de la cession par Vivendi de sa participation de 20 % dans NBC Universal, conclu à l'occasion de l'accord entre GE et Comcast Corporation (Comcast) concernant NBC Universal pour former un nouvel ensemble qui intégrerait 100 % de NBC Universal et certains actifs de Comcast. Selon l'accord conclu entre Vivendi et GE, Vivendi devait céder sa participation de 20 % dans NBC Universal pour un montant total de 5,8 milliards de dollars en deux étapes, la seconde étant conditionnée à la finalisation de l'opération entre GE et Comcast.
Vivendi a cédé 7,66 % de NBC Universal à GE le 26 septembre 2010 pour 2,0 milliards de dollars. Le solde de la participation de Vivendi, soit 12,34 % de NBC Universal, a été cédé à GE le 25 janvier 2011 pour 3,8 milliards de dollars, en préambule de la finalisation de l'opération entre GE et Comcast (*cf.* note 4, résultat exceptionnel et note 7, immobilisations financières).

Accord pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne
Le 14 décembre 2010, Vivendi a conclu une série d'accords avec Deutsche Telekom, M. Solorz-Zak (l'actionnaire majoritaire d'Elektrim) et les créanciers d'Elektrim, dont l'Etat polonais et les porteurs d'obligations Elektrim, en vue d'éteindre l'ensemble des litiges liés à la détention du capital de l'opérateur de téléphonie mobile polonais Polska Telefonia Cyfrowa (PTC). En raison des nombreuses procédures contentieuses qui ont opposé Vivendi et sa filiale Elektrim Telekomunikacja (Telco) à Deutsche Telekom et Elektrim, l'aléa juridique pesant sur la propriété des titres de PTC, détenus par Telco, empêchait Telco d'exercer le contrôle conjoint sur PTC, prévu par les statuts de la société. Cette situation a conduit Vivendi à ramener la valeur comptable de Telco à zéro depuis l'exercice clos le 31 décembre 2006.
Le 14 janvier 2011, après que toutes les conditions suspensives à la réalisation de ces accords ont été levées, Vivendi, Telco et VTI ont encaissé un montant de 1 254 millions d'euros (1 195 millions d'euros alloués à Vivendi SA) et renoncé à tous leurs droits sur les actions PTC, éteignant ainsi l'ensemble des litiges liés à la détention du capital de PTC (*cf.* note 3, résultat financier, note 7, immobilisations financières et note 23, engagements).

Projet d'acquisition par Vivendi et Universal Music Group (UMG) d'EMI Music
Le 11 novembre 2011, Vivendi et Universal Music Group (UMG) ont signé un accord avec Citigroup Inc. (Citi) en vue d'acquérir 100 % de la division de musique enregistrée d'EMI Group Global Limited (EMI) pour un montant total (valeur d'entreprise) estimé de 1 200 millions de livres sterling (environ 1 400 millions d'euros). La réalisation de cette opération est liée à un certain nombre de conditions et notamment l'approbation par les autorités réglementaires des pays et continents concernés.
Vivendi financera cette opération par tirage sur ses lignes de crédit existantes et par la cession de 500 millions d'euros d'actifs non stratégiques d'UMG.

Nouveaux emprunts et lignes de crédit mis en place/remboursés par Vivendi SA
(*cf.* note 16, dettes financières).

Dividende payé au titre de l'exercice 2010
Lors de l'Assemblée générale annuelle qui s'est tenue le 21 avril 2011, les actionnaires ont approuvé les propositions du Directoire relatives à l'affectation du bénéfice distribuable de l'exercice 2010. En conséquence, le dividende a été fixé à 1,40 euro par action. Le paiement en numéraire pour un montant de 1 730,7 millions d'euros a été effectué le 10 mai 2011.

4

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Note 1. Règles et méthodes comptables

Principes généraux et changement de méthode

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ont été élaborés et présentés conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France.

Les principes et méthodes comptables sont identiques à ceux appliqués pour l'établissement des comptes annuels 2010.

La société procède à certaines estimations et retient certaines hypothèses, qu'elle 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 de la société. Ces estimations et hypothèses concernent notamment l'évaluation des dépréciations d'actifs (*cf.* note 7) et des provisions (*cf.* note 15) ainsi que les avantages au personnel (*cf.* note 1, paragraphe « Régimes d'avantages au personnel »).

Immobilisations incorporelles et corporelles

Les immobilisations incorporelles et corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition.

Les amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles sont calculés selon les méthodes linéaire et, le cas échéant, dégressive en fonction de la durée estimée d'utilisation des biens concernés.

Immobilisations financières

Titres de participation et Titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP)

Les titres de participation regroupent les titres des sociétés affiliées au groupe Vivendi, dans lesquelles Vivendi détient une part substantielle du capital, en principe supérieure à 10 %.

Les titres immobilisés de l'activité de portefeuille regroupent les titres de sociétés dont la société espère retirer, à plus ou moins longue échéance, une rentabilité satisfaisante, sans intervention dans la gestion.

Les titres de participation et TIAP sont valorisés au coût d'acquisition, y compris les éventuelles incidences liées aux opérations de couverture de change afférentes. Si la valeur comptable des titres est supérieure à la valeur d'inventaire, une dépréciation est constituée pour la différence.

La valeur d'inventaire est définie comme la valeur des avantages économiques futurs attendus par leur utilisation. Elle est généralement calculée en fonction des flux de trésorerie futurs actualisés, mais une méthode mieux adaptée peut être retenue le cas échéant, telle que celle des comparables boursiers, les valeurs issues de transactions récentes, le cours de bourse dans le cas d'entités cotées ou la quote-part de situation nette.

Vivendi comptabilise les frais d'acquisition des titres en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Créances rattachées à des participations

Les créances rattachées à des participations concernent des contrats de prêt à moyen ou long terme passés avec les sociétés du Groupe. On les distingue des conventions de comptes courants conclues avec les filiales du Groupe, qui permettent la gestion quotidienne de leurs excédents et besoins de trésorerie. Une dépréciation est comptabilisée en fonction des risques de non recouvrement.

Actions propres

Figurent dans les immobilisations financières (autres titres immobilisés) les actions propres en voie d'annulation et celles acquises dans le cadre du contrat de liquidité. Ces dernières font l'objet d'une dépréciation à la clôture de l'exercice si leur valeur d'inventaire, constituée par le cours de bourse moyen du mois de clôture, est inférieure à leur valeur comptable.

Les autres actions propres détenues par Vivendi sont comptabilisées en valeurs mobilières de placement (*cf. infra*).

Créances d'exploitation

Elles sont comptabilisées à leur valeur nominale. Une dépréciation est comptabilisée en fonction des risques de non recouvrement.

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Valeurs mobilières de placement

Actions propres

Les actions acquises pour être cédées à des salariés du Groupe lors de l'exercice d'options d'achat d'actions qui leur ont été attribuées ou pour être livrées aux salariés dans le cadre des attributions gratuites d'actions de performance sont comptabilisées en valeurs mobilières de placement.

A la clôture de l'exercice, les actions propres affectées à des plans déterminés ne sont pas dépréciées mais font l'objet d'une provision (*cf. infra*). Pour celles qui ne sont pas affectées à des plans spécifiques, une dépréciation est constatée le cas échéant pour ramener la valeur nette de ces actions à leur valeur boursière calculée sur la base de la moyenne des cours du mois de clôture.

Autres valeurs mobilières de placement

Elles sont valorisées à leur coût d'acquisition. Si leur valeur d'inventaire à la clôture de l'exercice vient à être inférieure au prix d'acquisition, une dépréciation est constituée.

Charges à répartir sur instruments financiers

Les frais d'émission relatifs aux emprunts obligataires et aux lignes de crédit sont répartis sur la durée de vie de l'instrument sous-jacent par fractions égales.

Provisions

La comptabilisation d'une provision dépend de l'existence d'une obligation à l'égard d'un tiers entraînant probablement ou certainement une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente attendue de ce tiers.

Il est fait usage de la meilleure estimation de sortie de ressources nécessaire à l'extinction de l'obligation, à la date d'arrêté des comptes, dès lors que le risque est né avant la date de clôture.

Une revue régulière des éléments constitutifs des provisions est effectuée pour permettre les réajustements nécessaires.

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 (*cf.* note 24, litiges).

Plans d'options de souscription d'actions et d'attribution gratuite d'actions de performance

Lorsque la société décide d'une attribution d'actions gratuites de performance ou de la mise en place d'un plan d'options d'achat d'actions qui se dénoueront par la remise d'actions existantes, une provision est enregistrée, évaluée sur la base du coût d'entrée des actions à la date de leur affectation ou du coût probable de rachat des actions évalué à la date de clôture des comptes. Concernant les plans d'options d'achat d'actions, le coût d'entrée ou le coût probable d'achat, est diminué du prix d'exercice susceptible d'être acquitté par les employés. En application du PCG, les charges, dotations et reprises correspondant à l'attribution d'options et à l'attribution gratuite d'actions aux salariés de la société étant des éléments de rémunération, elles sont comptabilisées en charges de personnel.

Régimes d'avantages au personnel

La provision comptabilisée intègre tous les régimes d'avantages au personnel de la société Vivendi : indemnités de fin de carrière, retraites et compléments de retraite. Elle représente la différence entre la dette actuarielle des engagements y afférents et les actifs éventuellement dédiés à la couverture des régimes, nette des pertes et gains actuariels et des coûts des services passés non reconnus.

L'évaluation de la dette actuarielle est effectuée selon la méthode des unités de crédit projetées (chaque période d'activité engendre un droit complémentaire). La « méthode du corridor » est utilisée pour le traitement des écarts actuariels. Celle-ci consiste à comptabiliser dans le résultat de l'exercice l'amortissement 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, à l'ouverture de l'exercice, par la durée de vie active moyenne résiduelle attendue des bénéficiaires.

Opérations en devises

Les produits et charges en devises sont comptabilisés sur la base de taux de change mensuels.

Les créances, dettes, valeurs mobilières de placement et disponibilités en devises sont converties aux cours des devises à la clôture de l'exercice.

Les gains et pertes latents, constatés lors de la conversion des créances et dettes libellées en devises aux cours de change à la date de clôture, sont comptabilisés au bilan en écarts de conversion. Les pertes latentes non couvertes font l'objet d'une provision pour pertes de change.

Les disponibilités et les comptes courants en devises existant à la clôture de l'exercice sont convertis aux cours de change à la date de clôture et les écarts de conversion constatés sont immédiatement enregistrés dans le résultat de change de l'exercice.

4

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Instruments financiers

Vivendi utilise des instruments financiers dérivés afin de (i) réduire son exposition aux risques de marché liés aux variations des taux d'intérêt et des cours de change et (ii) sécuriser la valeur de certains actifs financiers.

Dans le cadre des couvertures ainsi mises en place, les produits et charges sur instruments financiers dérivés sont comptabilisés en résultat financier et viennent en compensation des produits et charges dégagés sur les éléments couverts.

Les gains latents constatés sur les instruments dérivés qui ne répondent pas aux conditions d'éligibilité à la comptabilité de couverture n'interviennent pas dans la formation du résultat. En revanche les moins-values latentes constatées sur ces instruments sont provisionnées.

Droit individuel à la formation

L'application de l'avis 2004 F du Comité d'urgence du Conseil National de la Comptabilité conduit Vivendi à ne pas comptabiliser de provision à la clôture de l'exercice.

L'accord d'entreprise signé en mai 2006 prévoit l'attribution pour chaque salarié de 14 heures de formation DIF en 2004 et de 20 heures par an pour les années suivantes (limitées à 120 heures). A la clôture de l'exercice 2011, le solde des heures non utilisées est de 20 530.

Note 2. Résultat d'exploitation

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires se compose des prestations aux filiales pour un montant de 100,3 millions d'euros.

Charges d'exploitation et transferts de charges

Les charges d'exploitation s'élèvent à 205,4 millions d'euros en 2011 contre 174,0 millions d'euros en 2010.

Dans ce total, les « autres charges et charges externes » représentent 122,0 millions d'euros en 2011 contre 104,9 millions d'euros en 2010. Le tableau ci-dessous détaille cette rubrique et la présente nette de refacturations, remboursements d'assurances et transferts de charges :

(en millions d'euros)	2011	2010
Achats non stockés	0,6	0,7
Charges locatives	7,7	7,6
Assurances	12,1	10,5
Prestataires, personnel intérimaire et sous-traitance	7,0	8,5
Commissions et honoraires	51,6	52,8
Services bancaires	23,0	5,8
Autres services extérieurs	20,0	19,0
Sous-total autres achats et charges externes	**122,0**	**104,9**
Refacturations aux filiales (produits divers)	(9,7)	(6,3)
Remboursements d'assurances et transferts de charges	(22,3)	(5,6)
Total net de refacturations, remboursements et transferts de charges	**90,0**	**93,0**

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Note 3. Résultat financier

L'analyse économique du résultat financier est la suivante :

(en millions d'euros)	2011	2010
Produit/(coût) net du financement	(73,2)	(41,9)
Dividendes reçus	276,4	828,6
Résultat de change	68,8	18,4
Autres produits et charges financiers	(12,7)	68,3
Mouvements des provisions financières	739,4	586,4
Total	**998,7**	**1 459,8**

La variation du coût net du financement, de -41,9 millions d'euros en 2010 à -73,2 millions d'euros en 2011, résulte de :
- l'augmentation du coût net du financement externe à -336,7 millions d'euros en 2011 contre -296,8 millions d'euros en 2010, provenant essentiellement de l'augmentation des taux d'intérêt variables d'une partie de l'endettement,
- et, en sens inverse, de l'augmentation du produit net du financement interne, porté de 254,9 millions d'euros en 2010 à 263,5 millions d'euros en 2011.

Les dividendes sont comptabilisés pour 276,4 millions d'euros en 2011 (provenant pour l'essentiel d'un acompte de SFR au titre de 2011 pour 254,0 millions d'euros) contre 828,6 millions en 2010 (dont un acompte sur dividende de SFR de 559,3 millions auxquels s'ajoutaient 205,0 millions de dividendes de NBC Universal et 52,9 millions d'euros de Vivendi Finance Company).
Les dividendes encaissés en 2011 s'élèvent à 835,6 millions d'euros, dont 559,3 millions d'euros versés par SFR.

Les mouvements des provisions et dépréciations financières se traduisent par une reprise nette de 739,4 millions d'euros, liée principalement à :
- une reprise de 910,0 millions d'euros sur les titres Telco liée à la réduction du prix d'acquisition des titres (*cf.* note 7, immobilisations financières),
- une reprise du solde de la dépréciation de 259,1 millions d'euros des titres Vivendi Holding 1, société détenant notamment des participations dans Activision Blizzard et Universal Music Group,
- une dotation pour dépréciation des titres Groupe Canal+ SA pour 350,0 millions d'euros correspondant à la mise à valeur d'inventaire de ces titres, consécutive aux tests de dépréciation mis en œuvre.

4

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Note 4. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel positif de 153,8 millions d'euros en 2011 contre 233,3 millions d'euros en 2010 comprend principalement les éléments suivants :

- la plus value de cession et la reprise de dépréciation des titres Carcom pour 285,1 millions d'euros, dans le cadre du dénouement du litige portant sur la détention des titres PTC en Pologne (*cf. supra*, faits marquants),
- la moins-value de cession de 1 295,0 millions d'euros des titres NBC Universal en partie compensée par la reprise de dépréciation de 1 246,0 millions d'euros (dépréciation correspondant à la perte de valeur constatée entre 2006 et 2008),
- la moins-value de 30 millions d'euros de cession de la société UMGII SAS reclassée dans le cadre de la poursuite de la réorganisation du financement des sociétés de la musique,
- des charges de 32,2 millions d'euros au titre des plans d'attribution gratuite d'actions de performance.

Note 5. Impôt sur les bénéfices

Le 19 mai 2008, Vivendi a sollicité auprès du Ministère des Finances le renouvellement de 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 13 mars 2009, cet agrément lui a été accordé pour une période de trois ans, soit du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2011. Le 6 juillet 2011, Vivendi a sollicité auprès du Ministère des Finances le renouvellement de son agrément au régime du bénéfice mondial consolidé, pour la période de trois ans correspondant aux exercices 2012 à 2014. Toutefois, les modifications de la législation fiscale en France pour l'année 2011 ont mis fin au régime du bénéfice mondial consolidé pour les entreprises clôturant leur exercice à compter du 6 septembre 2011. Elles plafonnent en outre l'imputation des déficits fiscaux reportés à hauteur de 60 % du bénéfice imposable.
Le régime fiscal du bénéfice mondial consolidé permettait à Vivendi de consolider fiscalement ses pertes et profits avec les pertes et profits des sociétés du groupe contrôlées directement ou indirectement à 50 % au moins, situées tant en France qu'à l'étranger. Les sociétés contrôlées directement ou indirectement à 50 % au moins, situées tant en France qu'à l'étranger, ainsi que Canal+ SA, faisaient partie du périmètre de cette consolidation (Activision Blizzard, Universal Music Group, SFR, GVT et Groupe Canal+). Le régime de l'intégration fiscale permet à Vivendi de consolider fiscalement ses pertes et profits avec les pertes et profits des sociétés françaises contrôlées directement ou indirectement à 95 % au moins : Universal Music, SFR (désormais détenue à 100 %) et Groupe Canal+ (hormis Canal+ France et ses filiales, contrôlées directement ou indirectement à 80 % au plus). Le régime de l'intégration fiscale permet ainsi à Vivendi de préserver sa capacité à utiliser ses déficits ordinaires reportables, dans la limite de leur imputation à hauteur de 60 % du bénéfice imposable du groupe fiscal.

Le produit d'impôt de 418,5 millions d'euros comptabilisé en 2011 correspond principalement à un produit d'intégration fiscale de 673 millions d'euros diminué de l'impact de ce plafonnement à hauteur de 266,5 millions d'euros (charge d'impôt et dette fiscale au 31 décembre 2011). Le groupe d'intégration fiscale dont Vivendi est la société de tête comprend 37 sociétés (contre 29 fin 2010).

En 2010, Vivendi SA avait comptabilisé un produit de 579,3 millions d'euros au titre du bénéfice mondial consolidé de l'exercice 2010 et enregistré un produit d'intégration fiscale de 81,1 millions d'euros.

Au 31 décembre 2010, en tenant compte des conséquences déjà connues des contrôles fiscaux en cours, Vivendi reporte des déficits ordinaires pour un montant de 7 945 millions d'euros, indéfiniment reportables, et les crédits d'impôt s'élèvent à 257 millions d'euros, reportables sur une durée maximum de 5 ans, dont 27 millions d'euros arrivés à échéance au 31 décembre 2011.

Il est par ailleurs précisé que, dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé, le résultat consolidé des exercices 2006, 2007 et 2008 est en cours de contrôle par les autorités fiscales françaises. Ce contrôle a débuté en janvier 2010. En outre, le contrôle par les autorités fiscales françaises du résultat consolidé de l'exercice 2009 a débuté en janvier 2011. Il est enfin indiqué que les conséquences du contrôle portant sur les exercices 2004 et 2005 n'ont pas modifié significativement le montant des déficits reportés tels que mentionnés ci-avant.

Section 1 Comptes annuels de Vivendi SA

Note 6. Immobilisations incorporelles et corporelles

Variation des valeurs brutes

(en millions d'euros)	Valeurs brutes à l'ouverture de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes à la fin de l'exercice
Immobilisations incorporelles	14,6	0,2	-	14,8
Immobilisations corporelles	58,8	0,5	-	59,3
Total	**73,4**	**0,7**	**(0,0)**	**74,1**

Mouvements des amortissements

(en millions d'euros)	Amortissements cumulés au début de l'exercice	Dotations	Sorties	Amortissements cumulés à la fin de l'exercice
Immobilisations incorporelles	13,9	0,3	-	14,2
Immobilisations corporelles	56,0	0,7	-	56,7
Total	**69,9**	**1,0**	**(0,0)**	**70,9**

Note 7. Immobilisations financières

Variation des immobilisations financières

(en millions d'euros)	Valeurs brutes à l'ouverture de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Ecarts de conversion	Valeurs brutes à la fin de l'exercice
Titres de participation et TIAP (a)	37 116,5	37 777,8	(34 842,8)		40 051,5
Créances rattachées à des participations	5 856,5	1 349,6	(1 309,6)	(2,9)	5 893,6
Autres titres immobilisés	94,7		(94,0)		0,7
Prêts et Autres immobilisations financières	7,3	0,2			7,5
Total	**43 075,0**	**39 127,6**	**(36 246,4)**	**(2,9)**	**45 953,3**
(a) dont mouvements liés aux réorganisations internes (*cf. infra*)		29 589,3	(29 780,8)		

Titres de participation et Titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP)

Les principaux mouvements de l'exercice sont :

- L'acquisition le 16 juin des 44 % des titres SFR détenus par Vodafone pour 7 750,0 millions d'euros, Vivendi portant sa participation dans SFR à plus de 99,99 % du capital (*cf. supra*, faits marquants).
- La réduction de 910,0 millions d'euros du prix d'acquisition des titres Telco ainsi que la sortie des titres Carcom pour 61,1 millions d'euros, consécutives à la signature de l'accord pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne (*cf. supra*, faits marquants).
- La cession effective le 25 janvier de la participation résiduelle de Vivendi dans NBC Universal, dont la valeur comptable était de 4 089,9 millions d'euros (*cf. supra* faits marquants et note 4, résultat exceptionnel).
- La fusion-absorption de SFR par Vivendi Telecom International (VTI) : la valeur comptable des titres de l'entité fusionnée, renommée SFR, est égale à la somme des valeurs comptables avant fusion de VTI et de SFR, soit 18 747,9 millions d'euros.
- La simplification de la chaîne de détention des actifs de télécommunication du Groupe au Brésil, réalisée par le biais de trois opérations successives d'apport, a permis de regrouper l'ensemble de ces actifs au sein de la société SIG 108, filiale à 100 % de Vivendi, dont la valeur brute des titres est augmentée de 2 984,6 millions d'euros, montant égal à celui des participations directes jusqu'alors détenues dans les sociétés de droit brésilien GVT Holding et VTB Participaçoes Ltda.
- La poursuite de la réorganisation de la structure de financement des sociétés de la musique, réalisée tout d'abord par le rachat par Vivendi Holding 1 de ses propres titres en échange des titres de la société de financement UMGII SAS pour 1 830 millions d'euros, ensuite par la souscription à l'augmentation de capital en numéraire de SIG 104 pour 1 640,0 millions d'euros et enfin par la cession de UMGII SAS à SIG 104.

4

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Créances rattachées à des participations

Le montant des créances rattachées à des participations, net de dépréciation et y compris les intérêts courus, s'élève à 4 802,1 millions d'euros (contre 4 822,8 millions fin 2010) :

- des prêts à SFR pour 3 700 millions d'euros sous la forme de trois lignes de crédit intégralement tirées au 31 décembre 2011, contre des tirages de 2 450 millions à la clôture précédente :
  - une ligne de crédit accordée en 2008 pour un montant initial de 3 000 millions d'euros et qui a fait l'objet de deux remboursements de 1 000 millions d'euros chacun en juillet 2009 et juillet 2010 ; cette ligne est à échéance 31 décembre 2012,
  - une seconde ligne de crédit octroyée en 2009 pour 1 500 millions d'euros, à échéance 15 juin 2013,
  - une troisième ligne signée en décembre 2011 de 1 200 millions d'euros à échéance 17 juin 2015.
- un prêt accordé en 2008 à Vivendi Holding 1 dans le cadre du financement du rapprochement de Vivendi Games et d'Activision pour 1 400 millions de dollars, soit deux tranches de 700 millions de dollars à échéances avril 2013 et avril 2018, représente 1 082,8 millions d'euros,
- des avances libellées en devises consenties à UMIF pour 1 286,8 millions d'euros au 31 décembre 2010 ont été remboursées par anticipation en juin 2011 dans le cadre de la réorganisation de la structure de financement de la musique, en même temps que le remboursement par Vivendi de l'emprunt auprès d'UMIF libellé en euros pour 1 258 millions d'euros (*cf. infra* note 16, dettes financières).

Autres immobilisations financières

Les fonds versés par Vivendi dans le cadre du contrat de liquidité sont de 5,0 millions d'euros au 31 décembre 2011 (sur une enveloppe totale de 50 millions d'euros) et sont comptabilisés en autres immobilisations financières. Le montant demeure inchangé par rapport au 31 décembre 2010.
Par ailleurs, les mouvements de fonds correspondant aux achats et cessions de titres sont réalisés lors du règlement de chaque opération. Au 31 décembre 2011, Vivendi ne détenait aucune action au titre de ce contrat de liquidité et n'en détenait également aucune fin 2010 (*cf. infra* note 8, actions propres).

Mouvements des dépréciations

(en millions d'euros)	Montant à l'ouverture de l'exercice	Dotations	Reprises financières	Reprises exceptionnelles	Montant en fin d'exercice
Titres de participation et TIAP	2 764,9	355,8	(1 169,2)	(1 308,1)	643,4
Créances rattachées à des participations	1 033,7	57,8			1 091,5
Autres titres immobilisés	94,3			(94,1)	0,2
Prêts et Autres immobilisations financières	0,0				0,0
Total des dépréciations	**3 892,9**	**413,6**	**(1 169,2)**	**(1 402,2)**	**1 735,1**

Les dotations aux dépréciations des immobilisations financières concernent Groupe Canal+ SA à hauteur de 350 millions d'euros (*cf.* note 3, résultat financier).
Les reprises de dépréciations s'élèvent à 2 571,4 millions d'euros dont 1 402,2 millions d'euros relatifs à des reprises sur immobilisations financières cédées (1 246,0 millions d'euros pour les titres NBC Universal et 61,1 millions d'euros pour les titres Carcom), 910,0 millions d'euros sur les titres Telco (*cf. supra*), ainsi que 259,1 millions d'euros annulant la dépréciation résiduelle des titres Vivendi Holding 1.

Note 8. Actions propres

Variation des actions propres

	Situation au 31 décembre 2010		Achats		Reclassement		Ventes ou livraisons		Situation au 31 décembre 2011	
	Nb titres	Valeur brute (M€)	Nb titres	Valeur (M€)	Nb titres	Valeur (M€)	Nb titres	Valeur comptable (M€)	Nb titres	Valeur brute (M€)
Titres immobilisés										
Contrat de liquidité			8 356 419	159,3			8 356 419	159,3		
Valeurs mobilières de placement										
Adossement stock-options	79 114	1,9			(79 114)	(1,9)				
Adossement actions de performance			1 759 000	37,4	79 114	1,9	509 096	11,0	1 329 018	28,3
Actions propres : titres immobilisés + VMP	**79 114**	**1,9**	**10 115 419**	**196,7**	**0**	**0,0**	**8 865 515**	**170,3**	**1 329 018**	**28,3**

En 2011, la société a acquis pour 37,4 millions d'euros d'actions propres en couverture des plans d'attribution gratuite d'actions de performance de 2009 et 2010.
509 096 de ces titres ont été livrés en avril et octobre 2011 aux bénéficiaires mandataires sociaux et salariés de Vivendi SA et de ses filiales, au titre du plan 2009.
Par ailleurs, 79 114 actions précédemment adossées à des plans d'options d'achat d'actions attribuées aux salariés en avril 2002 et mai 2002, arrivés à échéance en 2010 ont été affectées à la couverture des plans d'attribution gratuite d'actions de performance sur décision du Directoire du 15 novembre 2011.

Section 1 Comptes annuels de Vivendi SA

Note 9. Actif circulant

Créances

Elles comprennent, principalement :

- les créances clients et comptes rattachés pour 17,4 millions d'euros contre 13,8 millions d'euros fin 2010,
- les autres créances nettes de dépréciations pour 2 997,0 millions d'euros (3 817,1 millions d'euros fin 2010) ; ces dernières correspondent principalement aux éléments suivants :
  - les fonds avancés en compte courant par Vivendi à ses filiales pour un montant net de 2 451,1 millions d'euros (dont SFR pour 1 757,8 millions, Groupe Canal+ pour 295,0 millions et SIG 109 pour 115,0 millions) contre 2 462,0 millions d'euros fin 2010 (dont Vivendi Telecom International pour 1 268,0 millions, Groupe Canal+ pour 376,7 millions et Vivendi Holding 1 pour 180,7 millions d'euros),
  - une créance de 509,1 millions d'euros correspondant à la liquidation de l'intégration fiscale 2011 à recevoir des filiales intégrées.

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement, hors actions propres (*cf.* note 8) figurent pour une valeur nette de 59,6 millions d'euros (contre 569,2 millions d'euros en 2010) et sont constituées essentiellement de dépôts à terme bancaires.

Charges constatées d'avance

(en millions d'euros)	2011	2010
Charges imputables à l'exercice suivant	2,2	0,4
Décote payée aux souscripteurs d'emprunts obligataires (a)	32,7	35,3
Soulte payée lors du dénouement de swaps (b)	65,3	42,3
Total	**100,2**	**78,0**

(a) Dont en 2011, des nouvelles décotes de 14,0 millions d'euros au total consenties en juillet aux souscripteurs des deux tranches de l'emprunt obligataire de 1 750 millions et, en novembre, aux souscripteurs des deux tranches (500 millions d'euros chacune) de l'emprunt obligataire de 1,0 milliard d'euros.

(b) Dont 27,0 millions de soulte payée lors du dénouement de swaps de taux (pré-hedges) d'un montant notionnel de 750 millions d'euros qualifié de couverture de la tranche à 10 ans de l'emprunt obligataire émis en juillet 2011. La soulte fait l'objet d'un amortissement par fractions égales sur la durée de l'élément couvert soit jusqu'au 13 juillet 2021.

Note 10. Etat des échéances des créances

(en millions d'euros)	Montant brut	Dont à moins d'un an	Dont à plus d'un an
Actif immobilisé :			
Créances rattachées à des participations	5 893,6	1 030,7	4 862,9
Autres immobilisations financières	7,5	5,0	2,5
Actif circulant :			
Créances clients et comptes rattachés	17,4	17,4	
Autres créances	3 100,6	3 086,8	13,8
Total	**9 019,1**	**4 139,9**	**4 879,2**

Note 11. Comptes de régularisation actifs

Charges à répartir sur instruments financiers

(en millions d'euros)	Montant net au début de l'exercice	Augmentations (a)	Dotations aux amortissements	Montant net à la fin de l'exercice
Frais à étaler liés aux lignes de crédit	5,4	14,5	(5,0)	14,9
Frais d'émission d'emprunts obligataires	9,5	7,7	(2,7)	14,5
Total	**14,9**	**22,2**	**(7,7)**	**29,4**

(a) Les nouvelles lignes de crédit et les émissions obligataires 2011 sont détaillées en note 16, dettes financières.

4

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Note 12. Ecarts de conversion

Fin 2011 les écarts de conversion – actif enregistrent pour 187,0 millions d'euros les pertes de change latentes évaluées selon les cours des devises à la clôture de l'exercice relatives aux deux emprunts obligataires de 700 millions de dollars chacun (hors intérêts courus) mis en place en avril 2008. Ces pertes latentes sont couvertes par un gain latent de 183,7 millions d'euros, comptabilisé en écarts de conversion – passif, relatif au prêt de 1,4 milliard de dollars, de même maturité, consenti à Vivendi Holding 1 en juillet 2008. La différence de 3,3 millions d'euros fait l'objet d'une provision pour perte de change constituée à la clôture de l'exercice 2008 (*cf.* note 15, provisions).

Note 13. Capitaux propres

Mouvements des capitaux propres

Opérations (en millions d'euros)	Nombre d'actions (a)	Capital	Primes	Réserves et report à nouveau	Résultat	Total
Au 31 décembre 2010	1 237 337 108	6 805,4	12 942,1	10 120,8	2 276,7	32 145,0
Affectation du résultat et dividendes				546,0	(2 276,7)	(1 730,7)
Plans d'épargne groupe	9 371 605	51,5	91,6			143,0
Stock-options	554 347	3,0	4,8			7,8
Résultat 2011					1 488,4	1 488,4
Au 31 décembre 2011	**1 247 263 060**	**6 859,9**	**13 038,5**	**10 666,8**	**1 488,4**	**32 053,5**

(a) Valeur nominale de 5,50 €.

Le nombre potentiel d'actions pouvant être créées s'élève à 52 867 633 :
(i) 49 907 071 dans le cadre de l'exercice des plans d'options de souscription d'actions et,
(ii) 2 960 562 au titre des attributions gratuites d'actions de performance aux mandataires sociaux de Vivendi SA ou aux salariés de Vivendi SA ou de ses filiales.

Affectation du résultat

L'affectation du bénéfice distribuable telle que proposée à l'Assemblée générale des actionnaires du 19 avril 2012 est la suivante :

(en euros)	Total
Origine	
Report à nouveau	506 039 826,46
Bénéfice de l'exercice	1 488 402 737,40
Total	**1 994 442 563,86**
Affectation	
Réserve légale	5 459 273,60
Autres réserves	
Dividendes (a)	1 245 934 042,00
Report à nouveau	743 049 248,26
Total	**1 994 442 563,86**

(a) A raison de 1,00 euro par action, ce montant tient compte du nombre d'actions d'autocontrôle détenues au 31 décembre 2011 et sera ajusté sur la base des détentions effectives à la date du paiement du dividende et des levées d'options de souscription d'actions exercées par les bénéficiaires jusqu'à la date de l'Assemblée.

Les dividendes distribués au titre des trois précédents exercices ont été les suivants :

Année	2010	2009	2008
Nombre d'actions (a)	1 236 237 225	1 229 267 655	1 170 687 167
Dividende par action (en euros) (b)	1,40	1,40	1,40
Distribution totale (en millions d'euros)	**1 730,7**	**1 721,0**	**1 639,0**

(a) Nombre des actions ayant jouissance au 1er janvier, après déduction des actions autodétenues au moment de la mise en paiement du dividende.
(b) Sauf option pour le prélèvement libératoire, ce dividende a ouvert droit à l'abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France prévu à l'art. 158-3 2e du Code Général des Impôts.

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Note 14. Plans d'options de souscription d'actions et d'attribution gratuite d'actions de performance

Les principales caractéristiques des plans attribués au cours de l'exercice et de l'exercice précédent sont les suivantes (*cf.* le règlement CRC n° 2008-15 relatif aux plans d'options d'achat ou de souscription d'actions et d'attribution gratuite d'actions aux employés) :

Plans d'options de souscription d'actions

	Nombre d'options attribuées								Nombre d'options		
	Nombre total		dont organes d'administration et de direction								
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	Valeur des actions retenue comme assiette de la contribution sociale	exercées en 2011	annulées en 2011	restant en circulation au 31 décembre 2011
15/04/10	780	5 297 200	9	1 516 000	16/04/13	15/04/20	(a) 18,33	1,99		286 264	5 367 624
04/06/10	11	40 000			05/06/13	04/06/20	19,71	1,33			40 000
21/09/10	1	5 000			22/09/13	21/09/20	18,95	2,41			5 000
15/11/10	2	6 000			16/11/13	15/11/20	20,40	2,07		3 000	3 000
13/04/11	561	2 526 700	10	987 500	14/04/14	13/04/21	19,93	2,16		24 000	2 502 700
30/08/11	3	36 600			31/08/14	30/08/21	19,93	2,16			36 600
25/10/11	2	2 000			26/10/14	25/10/21	19,93	2,16			2 000
							Total			**313 264**	**7 956 924**

(a) Ajustement du prix d'exercice consécutif au paiement du dividende de l'exercice 2009 par prélèvement sur les réserves.

L'ensemble des options de souscription d'actions attribuées en 2011 est soumis à la réalisation de conditions de performance. Elles reposent conformément aux règlements sur trois critères dont la pondération est la suivante : résultat net ajusté (45 %), cash flow des opérations (25%) et performance du titre Vivendi par rapport à deux indicateurs externes (30 %) : l'indice Stoxx Europe 600 Telecom (60 %) et un panel de valeurs Médias (40 %).

L'attribution définitive des options de souscription d'actions sera effective en fonction de la réalisation des objectifs précités appréciés sur deux ans : pour chaque année, 100 % de la moitié des options attribuées seront définitivement alloués si la somme pondérée des trois indicateurs atteint ou dépasse 100 % ; 50 % si la somme pondérée des trois indicateurs atteint la valeur correspondant aux seuils et aucune option ne sera allouée en dessous de la valeur correspondant aux seuils.

4

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Plans d'attribution gratuite d'actions de performance

Date d'attribution	Nombre de droits à actions de performance attribué				Date d'acquisition (1)	Date de disponibilité	Valeur des actions retenue comme assiette de la contribution sociale	Nombre de droits à actions de performance		
	Nombre total		dont organes d'administration et de direction					Nombre de droits à actions annulés en 2011	Nombre d'actions créées à l'issue de la période d'acquisition	Nombre de droits à actions restant en circulation au 31 décembre 2011 après ajustements
	de bénéficiaires	de droits à actions de performance	Nombre de bénéficiaires	Nombre de droits à actions de performance						
15/04/10	780	1 084 172	9	126 337	16/04/12	17/04/14	13,80	73 050		(a) 1 078 869
04/06/10	11	13 334			05/06/12	06/06/14	11,71			(b) 13 334
21/09/10	1	1 667			24/09/12	25/09/14	13,70			1 667
15/11/10	2	2 000			16/11/12	17/11/14	13,83	1 000		(c) 1 000
13/04/11	793	1 679 200	11	300 900	15/04/13	16/04/15	16,84	31 890		(d, e) 1 647 310
21/04/11	1	75 000	1	75 000	22/04/13	23/04/15	16,79			(f) 75 000
30/08/11	3	11 780			02/09/13	03/09/15	12,91			11 780
25/10/11	2	2 220			28/10/13	29/10/15	13,90			2 220
						Total		**105 940**	**0**	**2 831 180**

(1) 1er jour de cotation à l'issue de la période d'acquisition de 2 ans.
(a) Dont 163 740 droits d'actions de performance, après ajustement, attribués aux bénéficiaires résidents américains et brésiliens dont l'inscription en compte interviendra en 2014.
(b) Dont 1 000 droits d'actions de performance attribués à un bénéficiaire résident brésilien dont l'inscription en compte interviendra en 2014.
(c) Dont 1 000 droits d'actions de performance attribués aux bénéficiaires résidents brésiliens dont l'inscription en compte interviendra en 2014.
(d) Dont 25 000 droits d'actions de performance attribués à un bénéficiaire résident américain dont l'inscription en compte interviendra en 2015.
(e) Dont 294 100 droits d'actions de performance attribués aux bénéficiaires résidents américains, britanniques et brésiliens dont l'inscription en compte interviendra en 2015.
(f) Dont 75 000 droits d'actions de performance attribués à un bénéficiaire résident américain dont l'inscription en compte interviendra en 2015.

Les actions de performance attribuées en 2011 sont soumises à la réalisation de conditions de performance. Elles reposent conformément aux règlements sur trois critères dont la pondération est la suivante : résultat net ajusté (45 %), cash flow des opérations (25 %) et performance du titre Vivendi par rapport à deux indicateurs externes (30 %) : l'indice Stoxx Europe 600 Telecom (60 %) et un panel de valeurs Médias (40 %).

L'attribution définitive des actions de performance sera effective en fonction de la réalisation des objectifs précités appréciés sur deux ans : pour chaque année, 100 % de la moitié des actions attribuées seront définitivement alloués si la somme pondérée des trois indicateurs atteint ou dépasse 100 % ; 50 % si la somme pondérée des trois indicateurs atteint la valeur correspondant aux seuils et aucune action ne sera allouée en dessous de la valeur correspondant aux seuils, et sous réserve de condition de présence à l'issue de la deuxième année (période d'acquisition). Les actions doivent être conservées par les bénéficiaires pendant une période complémentaire de deux ans suivant la date d'acquisition définitive.

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Note 15. Provisions

Tableau récapitulatif des provisions

Nature des provisions (en millions d'euros)	Montant au début de l'exercice	Dotations et charges de personnel	Reprises non utilisées	Reprises utilisées	Montant en fin d'exercice
Risques et charges immobiliers	54,4		(3,3)	(4,4)	46,7
Pertes de change	3,3				3,3
Avantages au personnel	19,6	7,3		(0,1)	26,8
Autres provisions	114,0	42,3		(0,7)	155,7
Total des Provisions	**191,3**	**49,6**	**(3,3)**	**(5,1)**	**232,5**
Impacts en résultats :					
- d'exploitation		*12,1*		*(0,1)*	
- financier				*(0,3)*	
- exceptionnel		*37,5*	*(3,3)*	*(4,7)*	

La « provision pour risques et charges immobiliers » de 46,7 millions d'euros au 31 décembre 2011 couvre divers risques qui ont été repris directement par Vivendi préalablement à la cession en 2008 de la société SIG 35, holding du pôle immobilier résiduel du Groupe.

Les « autres provisions » de 155,7 millions d'euros au 31 décembre 2011 intègrent principalement la provision au titre de la class action aux Etats-Unis pour 100 millions d'euros (*cf.* note 24, litiges), ainsi que le montant de 26,0 millions d'euros correspondant aux droits en cours d'acquisition, par les salariés et les mandataires sociaux de Vivendi et de ses filiales, au titre des plans d'attribution gratuite d'actions de performance qui seront couverts par les actions existantes (*cf. infra* note 8, actions propres et note 14, plans d'options de souscription d'actions et d'attribution gratuite d'actions de performance).

La « provision pour avantages au personnel » est portée à 26,8 millions d'euros à la clôture de l'exercice 2011 (*cf.* note 1, principes généraux, régimes d'avantages au personnel).

Les engagements y afférents sont évalués avec les hypothèses suivantes : des taux d'augmentation entre 3,0 % et 4,0 % pour les salaires, un taux d'actualisation de 4,5 % pour les régimes général statutaire et « articles 39 » et des hypothèses de départ à la retraite compris entre 60 et 65 ans.

Les engagements de retraites complémentaires autres que les indemnités de fin de carrière sont partiellement couverts par des contrats d'assurance externalisés dont les montants réévalués viennent en déduction de la dette actuarielle. Le taux de rendement attendu des actifs est de 4,5 %.

Note 16. Dettes financières

Elles s'élèvent à 14 910,6 millions d'euros fin 2011 contre 11 403,3 millions d'euros fin 2010.

Emprunts obligataires

Les emprunts obligataires s'élèvent à 7 976,8 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 5 901,4 millions d'euros au 31 décembre 2010 (cf. infra, tableau détaillé) auxquels s'ajoutent des intérêts courus sur ces emprunts obligataires et sur des swaps de couverture pour respectivement 150,7 millions d'euros et 115,9 millions d'euros.

Au cours de l'exercice, l'emprunt obligataire de 700,0 millions d'euros émis en octobre 2006 a été remboursé et Vivendi a émis deux nouveaux emprunts obligataires pour 2 750 millions d'euros.

4

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Montant en millions d'euros	Date d'émission	Date d'échéance	Taux nominal	Taux de couverture
750,0	03/2010	31/03/2017	4,00 %	swappé au taux variable de Euribor 3 mois + 1,30%
700,0	12/2009	02/12/2019	4,88 %	swappé au taux variable de Euribor 3 mois + 2,92% jusqu'aux 16/09/2011 et 19/09/2011 500 M€ swappé au taux variable Euribor 3 mois + 2,97% jusqu'au 01/12/2016
500,0	12/2009	01/12/2016	4,25 %	swappé au taux variable de Euribor 3 mois + 2,33% jusqu'à la résiliation anticipée le 15/09/2011 swappé depuis octobre 2011 au taux variable Euribor 3 mois + 2,39% jusqu'au 01/12/2016
541,4	04/2008	04/04/2013	700 millions de dollars à 5,75 %	swappé au taux variable de Libor USD 3 mois + 3,64% jusqu'à la résiliation anticipée le 20/09/2011
541,4	04/2008	04/04/2018	700 millions de dollars à 6,63 %	swappé au taux variable de Libor USD 3 mois + 4,60% jusqu'à la résiliation anticipée le 19/09/2011
894,0	01/2009	23/01/2014	7,75 %	
700,0	10/2006	03/10/2013	4,50 %	
600,0	02/2005	15/02/2012	3,88 %	
1 000,0	07/2011	13/07/2015	3,50 %	
750,0	07/2011	13/07/2021	4,75 %	
500,0	11/2011	30/11/2015	3,88 %	
500,0	11/2011	30/11/2018	4,88 %	
7 976,8				

Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit

Au 31 décembre 2011, les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit représentent 4 550,2 millions d'euros contre 1 735,6 millions d'euros à fin 2010 et comprennent pour l'essentiel des tirages de 4 025 millions d'euros sur les différentes lignes de crédit, dont 271 millions d'euros ont une échéance à moins d'un an (*cf. infra*) et des billets de trésorerie à court terme adossés aux lignes de crédit pour 496,8 millions d'euros.

Au 28 février 2012, date de l'arrêté des comptes 2011 par le Directoire, Vivendi SA dispose de lignes de crédit syndiquées pour un montant global de 8,6 milliards d'euros (9,0 milliards au 31 décembre 2011) :

- En mai, Vivendi a mis en place une ligne de crédit de 5 milliards d'euros en trois tranches A, B et C (1,5 milliard à échéance décembre 2012, 1,5 milliard à échéance mai 2014 et 2,0 milliards à échéance mai 2016) tirées à fin 2011 respectivement à hauteur de 0 million, 725 millions et 410 millions d'euros.
- Concomitamment, Vivendi a résilié par anticipation la ligne de crédit de 2,0 milliards d'euros mise en place en avril 2005 à échéance avril 2012.
- Vivendi dispose également :
  - d'une ligne de crédit de 2,0 milliards d'euros mise en place en août 2006, dont 271 millions d'euros sont à échéance août 2012 et 1 729 millions d'euros bénéficient d'une échéance reportée à août 2013 ; cette ligne est entièrement tirée à fin 2011,
  - d'une ligne de crédit mise en place en février 2008 d'un montant de 1,0 milliard d'euros, à échéance février 2013, tirée à hauteur de 890 millions d'euros à fin 2011,
  - d'une autre ligne de crédit mise en place en septembre 2010 d'un montant de 1,0 milliard d'euros, à échéance septembre 2015, non tirée à fin 2011.
- En décembre, Vivendi a signé une ligne de crédit de 1,1 milliard d'euros effectivement mise en place le 25 janvier 2012. Cette ligne est à échéance juillet 2017 et a entrainé le 25 janvier 2012 la résiliation anticipée de la tranche A de la ligne de crédit de 5,0 milliards d'euros mise en place en mai 2011.

Emprunts et dettes financières divers

Le montant de 2,2 milliards d'euros au 31 décembre 2011 correspond aux dépôts de fonds en compte courant effectués par les filiales (dont Universal Music Group pour 1,9 milliard d'euros) contre 2,3 milliards d'euros au 31 décembre 2010.
Par ailleurs, en juin 2011, dans le cadre de la réorganisation du financement d'Universal Music Group (*cf. supra* note 7, immobilisations financières, créances rattachées à des participations), Vivendi a remboursé par anticipation l'emprunt de 1 258 millions d'euros mis en place en 2010 auprès d'UMIF.

Maturité des dettes financières

Au 31 décembre 2011, la durée moyenne « économique » de la dette financière du groupe, 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 était de 4,0 années (inchangée par rapport au 31 décembre 2010). Elle s'élève à 4,2 années en prenant en compte la ligne de crédit bancaire de 1,1 milliard d'euros mise en place en janvier 2012 (*cf. supra*).

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Note 17. Etat des échéances des dettes

Etat des dettes (y compris intérêts courus) (en millions d'euros)	Montant brut	A moins d'un an	A plus d'un an et moins de cinq ans	A plus de cinq ans
Emprunts obligataires	8 127,5	750,7	4 135,4	3 241,4
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	4 550,2	796,3	3 753,9	
Emprunts et dettes financières divers	2 170,7	2 165,3	5,4	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	23,3	23,3		
Dettes fiscales et sociales	278,5	277,0	1,5	
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	0,4	0,1	0,3	
Autres dettes	12,1	3,8	8,3	
Total	**15 162,7**	**4 016,5**	**7 904,8**	**3 241,4**

Note 18. Eléments concernant plusieurs postes de bilan

Ce tableau fait apparaître, dans la colonne « entreprises liées », les montants, inclus dans diverses rubriques du bilan, qui se rapportent à des opérations faites avec des sociétés consolidées par intégration globale dans le bilan du Groupe. Les actifs sont des valeurs brutes.

ACTIF (en millions d'euros)	Produits à recevoir	Entreprises liées
Participations		39 983,7
Créances rattachées à des participations	30,7	5 854,8
Autres titres immobilisés		
Prêts		
Autres immobilisations financières		
Créances clients et comptes rattachés	0,5	16,9
Autres créances	1,9	3 064,8
Charges à répartir		
Charges constatées d'avance		
Écart de conversion		
Total	**33,1**	**48 920,2**

PASSIF (en millions d'euros)	Charges à payer	Entreprises liées
Autres emprunts obligataires	150,7	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	7,3	
Emprunts et dettes financières diverses		2 155,7
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	22,7	
Dettes fiscales et sociales	15,6	
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes		
Produits constatés d'avance		
Écart de conversion		183,7
Total	**196,3**	**2 339,4**

Note 19. Charges et produits financiers concernant les entreprises liées

Les charges et produits financiers concernant les entreprises liées sont respectivement de 55,0 millions d'euros et 591,3 millions d'euros, dont 254,1 millions d'euros de dividendes SFR.

4

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Note 20. Rémunération des dirigeants

Les rémunérations brutes (avantages en nature inclus) versées par Vivendi SA en 2011 aux membres du Directoire se sont élevées à 8,2 millions d'euros (7,4 millions d'euros en 2010) dont 3,5 millions d'euros ont été refacturées aux filiales (3,4 millions d'euros en 2010).

Les membres du Directoire rémunérés par Vivendi SA bénéficient également d'un régime de retraite additif dont le coût s'est élevé à 3,5 millions d'euros en 2011 (2,5 millions d'euros en 2010).

Le montant brut des jetons de présence versés en 2011 aux membres du Conseil de surveillance et la rémunération du Président du Conseil de surveillance se sont élevés respectivement à 1,1 million d'euros et 0,7 million d'euros.

Note 21. Participation des dirigeants dans le capital

Le pourcentage du capital détenu au 31 décembre 2011 par les membres du Directoire, du Conseil de surveillance et de la Direction générale s'élevait à 0,26 % du capital social.

Note 22. Effectif

L'effectif moyen annuel, pondéré en fonction du temps réel de présence incluant le personnel temporaire et sous contrat à durée déterminée, a été de 219 personnes contre 214 personnes en 2010.

Pour un effectif en activité au 31 décembre 2011 de 221 personnes, contre 215 au 31 décembre 2010, la répartition par emploi est la suivante :

	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Ingénieurs et cadres	171	167
Agents de maîtrise	24	23
Autres collaborateurs	26	25
Total	**221**	**215**

Note 23. Engagements financiers et passifs éventuels

Universal Music Group

- Le 11 novembre 2011, Vivendi et Universal Music Group (UMG) ont signé un accord avec Citigroup Inc. (Citi) en vue d'acquérir 100 % de la division de musique enregistrée d'EMI Group Global Limited (EMI) pour un montant total (valeur d'entreprise) estimé de 1 200 millions de livres sterling (environ 1 400 millions d'euros). La réalisation de cette opération est liée à un certain nombre de conditions et notamment l'approbation par les autorités réglementaires des pays et continents concernés. L'approbation par les autorités réglementaires est au minimum requise pour l'Union européenne, les Etats-Unis, le Japon et l'Australie ; selon les termes de l'accord, Vivendi assume les risques liés à ces approbations.
- Lors de la fusion avec Seagram, Vivendi a repris une garantie apportée à Commonwealth Atlantic Properties effective jusqu'au 1er mai 2015 au titre des loyers payés par UMG et d'un montant résiduel de 26 millions de dollars au 31 décembre 2011.
- En plus des lettres de confort usuelles, Vivendi a apporté sa garantie à plusieurs banques qui mettent des lignes de crédit à disposition de certaines filiales d'UMG pour couvrir leurs besoins en fonds de roulement pour environ 5 millions d'euros au 31 décembre 2011.
- Vivendi a apporté aux sociétés UMG présentes aux Pays-Bas des garanties couvrant leurs engagements vis-à-vis des tiers.
- Vivendi a accordé au Locog (London Organising Committee of the Olympic Games and Paralympic Games Ltd) des garanties, limitées à 13 millions de livres sterling, de couverture financière d'engagements de services au profit de deux filiales britanniques.

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Groupe Canal+

- Le 30 août 2006, le rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS a été autorisé, au titre du contrôle des concentrations, par une décision du ministre de l'Economie, 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 : (i) 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, (ii) mettre à la disposition de tous les distributeurs d'offres de télévision payante qui le souhaitent plusieurs chaînes de qualité qui permettront le développement d'offres attractives et (iii) permettre aux chaînes conventionnées indépendantes en langue française d'être reprises au sein des offres satellitaires du nouveau groupe. Tous ces engagements ont été pris par Vivendi et Groupe Canal+ pour une durée maximale de 6 ans exception faite de ceux sur la mise à disposition de chaînes et sur la VOD qui ne peuvent excéder 5 ans.

  L'Autorité de la concurrence française s'est saisie d'office, le 28 octobre 2009, au titre d'éventuels manquements aux engagements pris par Groupe Canal+ dans le cadre du rapprochement avec le groupe TPS et CanalSatellite. L'Autorité a rendu sa décision le 20 septembre 2011 en retirant son autorisation et en sanctionnant Groupe Canal+ à hauteur de 30 millions d'euros (amende payée au cours du quatrième trimestre 2011). Le 24 octobre 2011, l'opération a de nouveau été notifiée auprès de l'Autorité. Le 4 novembre 2011, Vivendi et Groupe Canal+ ont introduit une requête devant le Conseil d'Etat aux fins d'annulation de la décision de l'Autorité.
- Par ailleurs, Vivendi a accordé une contre-garantie à TF1 et M6 qui arrivera à échéance le 4 janvier 2013 afin de prendre à sa charge les engagements et garanties souscrits par TF1 et M6 à raison de certaines obligations contractuelles de contenus et autres contrats long terme de TPS et d'autres obligations comptabilisées au bilan de TPS. Au 31 décembre 2011, le montant résiduel de ces engagements est non significatif.

SFR

- Les engagements souscrits par Vivendi et SFR dans le cadre de l'autorisation de la prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR par le ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi accordée le 15 avril 2008 portent sur l'accès des concurrents et des nouveaux entrants aux marchés de gros sur les réseaux fixes et mobiles de SFR, sur l'accueil sur le réseau fixe d'un éventuel distributeur de télévision indépendant, et sur la distribution non-exclusive sur l'ADSL de huit nouvelles chaînes, leaders sur leurs thématiques (Paris Première, Teva, Jimmy, Ciné Cinéma Famiz, trois chaînes M6 Music et Fun TV).

GVT

- Vivendi a apporté une garantie de couverture financière de 31 millions de dollars dans le cadre de la liquidation de la société Brazil Holdings LLC en novembre 2010. Cette garantie est à échéance 18 novembre 2020.

NBC Universal

- 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 de celle-ci 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 General Electric 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 d'InterActiveCorp (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 la réfection de sites doivent être effectuées au plus tard le 11 mai 2014. Les autres réclamations, notamment celles de nature fiscale, seront soumises aux délais légaux de prescription applicables. La cession par Vivendi à GE de sa participation dans NBC Universal finalisée le 25 janvier 2011 n'a pas modifié ces garanties et engagements (*cf. supra* faits marquants).

4

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Holdings et autres

- Au 31 décembre 2011, Vivendi garantissait encore des engagements donnés par une filiale de Veolia Environnement pour un montant total d'environ 7 millions d'euros liés essentiellement à une garantie de bonne fin donnée à une autorité locale américaine. Ces engagements ont été contre garantis par Veolia Environnement.
- Vivendi a contre garanti des établissements financiers américains qui ont émis un certain nombre de cautions bancaires (surety bonds) pour le compte de certaines filiales opérationnelles américaines pour un montant total de 6 millions d'euros.
- Par décision en date du 13 mars 2009, l'agrément visé à l'article 209 *quinquies* du Code Général des Impôts (régime du bénéfice mondial consolidé) a été renouvelé pour la période courant du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2011. Dans ce cadre, Vivendi s'est engagé à poursuivre les engagements pris par le passé, notamment en matière d'aide à la création d'emplois.
- Par ailleurs, Vivendi a pris un certain nombre d'engagements en matière de loyers immobiliers qui représentent un montant net de l'ordre de 62 millions d'euros.
- 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. Au 31 décembre 2011, 1,8 million d'euros a été appelé.
- Dans le cadre de la sortie anticipée des engagements locatifs liés aux trois derniers immeubles (Lindencorso, Anthropolis/Grindelwaldweg, Dianapark) en Allemagne intervenue fin novembre 2007, Vivendi reste garant des obligations de paiement des loyers des sociétés cédées pour 277 millions d'euros, comparé à 304 millions d'euros au 31 décembre 2010 (jusqu'au 31 décembre 2026). Vivendi a en outre apporté des garanties usuelles, aux acquéreurs, notamment fiscales. En contrepartie, Vivendi a reçu un nantissement sur la trésorerie des sociétés cédées à hauteur de 40 millions d'euros comparé à 56 millions d'euros au 31 décembre 2010, ainsi qu'une contre-garantie donnée par l'acquéreur des sociétés à hauteur de 200 millions d'euros.
- Dans le cadre de la cession de 49,9 % de Sithe à Exelon en décembre 2000, Vivendi a apporté un certain nombre de garanties de représentation usuelles. 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. Il subsiste aujourd'hui des engagements de type environnemental dont certains liés à des risques de contamination sont illimités dans le temps.
- Vivendi a reçu des garanties assurant, en cas de succès du contentieux fiscal que Xfera poursuit auprès des juridictions espagnoles en vue de faire annuler la taxe sur le spectre radio au titre des années 2001, 2002 et 2003 le remboursement des sommes payées à ce titre en juillet 2007 (71 millions d'euros). De même, Vivendi a pris l'engagement de restituer à sa filiale SFR (ex-VTI, qui portait la participation du groupe dans Xfera) l'ensemble des sommes qui lui seraient remboursées.
- Vivendi a reçu, dans le cadre de pactes d'actionnaires ou d'investisseurs existants (essentiellement Activision Blizzard, Groupe Maroc Telecom et Canal+ France), 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.
  Par ailleurs, 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 (Groupe Maroc Telecom 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.
- Vivendi est sujet à certains covenants financiers :
  Les emprunts bancaires syndiqués (9 milliards d'euros au 31 décembre 2011) 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 d'un ratio financier calculé semestriellement, sur la base de données consolidées, pendant la durée des emprunts. Le non-respect de ce ratio pourrait entrainer un remboursement anticipé des crédits s'ils sont tirés ou leur annulation. Au 31 décembre 2011, Vivendi SA respectait ce ratio.
  Le renouvellement des lignes de crédit bancaires confirmées, lorsqu'elles sont tirées est soumis à un certain nombre d'engagements répétés de la part de l'émetteur sur sa capacité à remplir ses obligations au titre des contrats d'emprunts.
  Les emprunts obligataires émis par Vivendi (8,0 milliards d'euros au 31 décembre 2011) 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*) ainsi qu'une clause de changement de contrôle qui s'appliquerait si à la suite d'un tel événement la note long-terme de Vivendi était dégradée en dessous du niveau d'investissement (Baa3/BBB-).
- Dans le cadre de la scission du fonds de retraite anglais USH ouvert aux salariés et anciens salariés de Grande-Bretagne, Vivendi SA a garanti sa filiale Centenary Holdings Ltd lors du transfert des engagements de retraite auprès de Metlife. Ce montant s'élève au 31 décembre 2011 à environ 7 millions de livres sterling mais ne constitue pas un engagement financier supplémentaire pour le Groupe.
- Un certain nombre de garanties accordées dans le cadre de cessions ou d'acquisitions d'actifs en 2011 et au cours des exercices antérieurs, sont prescrites. Néanmoins, les délais de prescription applicables à certaines garanties de passifs notamment en matière sociale, environnementale et fiscale ou de propriété des titres, ainsi qu'à des garanties données dans le cadre de l'arrêt de certaines activités, sont en cours. A la connaissance de Vivendi, aucune demande significative afférente n'est intervenue à ce jour. En outre, Vivendi délivre régulièrement à l'occasion du règlement de litiges et contentieux des engagements indemnitaires à des parties tierces, usuels dans ce type d'opérations.

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Accords pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne

- Au titre des accords conclus en vue d'éteindre l'ensemble des litiges liés à la détention du capital de l'opérateur de téléphonie mobile polonais PTC (*cf. supra* faits marquants), Vivendi a notamment pris les engagements suivants :
  - Vivendi a octroyé à Deutsche Telekom une garantie de passif sur Carcom plafonnée à 600 millions d'euros expirant en août 2013 ;
  - Vivendi s'est engagé à indemniser Elektrim SA (Elektrim) des conséquences fiscales de l'opération dans la limite d'un montant de 20 millions d'euros. Cette garantie est échue en juillet 2011 et les appels en garantie sont en cours,
  - Vivendi s'est engagé à indemniser Law Debenture Trust Company (LDTC) contre toute action en responsabilité qui pourrait être engagée à son encontre en lien avec l'opération réalisée, à hauteur de 18,4 % des 125 premiers millions d'euros, 46 % des montants entre 125 et 288 millions d'euros et 50 % au-delà,
  - Vivendi s'est engagé à indemniser l'administrateur judiciaire d'Elektrim des conséquences d'actions en responsabilité qui seraient engagées à son encontre en lien avec les décisions qu'il a été amené à prendre pour arrêter certaines procédures.

Note 24. Litiges

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

A la connaissance de la société, il n'existe pas d'autre litige, arbitrage, procédure gouvernementale ou judicaire ou fait exceptionnel (y compris toute procédure, dont l'émetteur a connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé) susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société, autres que ceux décrits ci-dessous.

Les procédures décrites ci-après constituent un état des lieux au 28 février 2012, date de la réunion du Directoire arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Procès des anciens dirigeants de Vivendi à Paris

En octobre 2002, le Pôle financier du Parquet de Paris a ouvert une instruction, 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). A la suite de la transmission, le 6 juin 2005, au Parquet d'un rapport d'enquête de l'AMF, l'instruction a fait l'objet d'un réquisitoire supplétif portant sur les rachats par la société de ses propres titres entre le 1er septembre et le 31 décembre 2001. Vivendi s'est constitué partie civile.

Le 23 janvier 2009, le Procureur de la République a transmis au juge d'instruction et aux parties civiles un réquisitoire définitif de non-lieu sur l'ensemble des faits reprochés. Le 16 octobre 2009, le juge d'instruction a ordonné un renvoi de toutes les parties devant le Tribunal correctionnel. Il n'a pas été retenu comme motif de renvoi la présentation ni la publication de comptes incorrects, insincères ou infidèles. Le procès s'est tenu du 2 au 25 juin 2010 devant la 11ème Chambre correctionnelle du Tribunal de Grande Instance de Paris. Le procureur de la République a demandé la relaxe de tous les prévenus.

Le Tribunal correctionnel a rendu son délibéré le 21 janvier 2011. Il a confirmé la qualité de partie civile de Vivendi. Jean-Marie Messier, Guillaume Hannezo, Edgar Bronfman Jr et Eric Licoys ont été condamnés à des peines avec sursis et à des amendes. En outre, Jean-Marie Messier et Guillaume Hannezo ont été condamnés solidairement à des dommages et intérêts au profit des actionnaires parties civiles recevables. Un appel a été interjeté par les anciens dirigeants de Vivendi ainsi que par certaines parties civiles.

Le 7 janvier 2010, Monsieur Philippe Foiret, agissant en qualité de partie civile, a cité Vivendi et Veolia afin de tenter d'engager leur responsabilité pour les fautes commises par leurs anciens dirigeants. Le 27 janvier 2012, le Tribunal correctionnel a débouté Monsieur Foiret de sa demande.

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 du District sud 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 de 1934, notamment en matière de communication financière. Le 7 janvier 2003, ils ont formé un recours collectif dit « *class action* », susceptible de bénéficier à d'éventuels groupes d'actionnaires.

4

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Le juge en charge du dossier a décidé le 22 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 ou des *American Depository Receipts* (ADR) Vivendi (anciennement Vivendi Universal SA) entre le 30 octobre 2000 et le 14 août 2002 pourraient intervenir dans cette action collective.

Depuis la décision de « certification », plusieurs actions nouvelles à titre individuel ont été initiées contre Vivendi sur les mêmes fondements. Le 14 décembre 2007, le juge a décidé de consolider ces actions individuelles avec la « *class action* », pour les besoins de la procédure de recherche de preuves (« *discovery* »). Le 2 mars 2009, le juge a décidé de dissocier la plainte de Liberty Media de la « *class action* ». Le 12 août 2009, il a dissocié les différentes actions individuelles, de la « *class action* ».

Le 29 janvier 2010, le jury a rendu son verdict. Le jury a estimé que Vivendi était à l'origine de 57 déclarations fausses ou trompeuses entre le 30 octobre 2000 et le 14 août 2002. Ces déclarations ont été considérées comme fausses ou trompeuses, au regard de la Section 10(b) du Securities Exchange Act de 1934, dans la mesure où elles ne révélaient pas l'existence d'un prétendu risque de liquidité, ayant atteint son niveau maximum en décembre 2001. Le jury a, en revanche, conclu que ni M. Jean-Marie Messier ni M. Guillaume Hannezo n'étaient responsables de ces manquements. Le jury a condamné la société à des dommages correspondant à une inflation journalière de la valeur du titre Vivendi allant de 0,15 euro à 11 euros par action et de 0,13 dollar à 10 dollars par ADR, en fonction de la date d'acquisition de chaque action ou ADR, soit un peu moins de la moitié des chiffres avancés par les plaignants. Le jury a également estimé que l'inflation du cours de l'action Vivendi était tombée à zéro durant les trois semaines qui ont suivi l'attentat du 11 septembre 2001 ainsi que pendant certains jours de bourse fériés sur les places de Paris ou de New York (12 jours).

Le 24 juin 2010, la Cour Suprême des Etats-Unis a rendu une décision de principe dans l'affaire Morrison v. National Australia Bank, dans laquelle elle a jugé que la loi américaine en matière de litiges boursiers ne s'applique qu'aux « transactions réalisées sur des actions cotées sur le marché américain » et aux « achats et ventes de titres intervenus aux Etats-Unis ».

Dans une décision du 17 février 2011, publiée le 22 février 2011, le juge, en application de la décision « *Morrison* », a fait droit à la demande de Vivendi en rejetant les demandes de tous les actionnaires ayant acquis leurs titres sur la bourse de Paris et a limité le dossier aux seuls actionnaires français, américains, britanniques et néerlandais ayant acquis des ADRs sur la bourse de New York. Le juge a refusé d'homologuer le verdict du jury, comme cela lui était demandé par les plaignants, estimant que cela était prématuré et que le processus d'examen des demandes d'indemnisation des actionnaires devait d'abord être mené. Le juge n'a pas non plus fait droit aux « *post trial motions* » de Vivendi contestant le verdict rendu par le jury. Le 8 mars 2011, les plaignants ont formé une demande d'appel, auprès de la Cour d'appel fédérale pour le Second Circuit, de la décision du juge du 17 février 2011. Cette Cour d'appel fédérale l'a rejetée, le 20 juillet 2011, et a écarté de la procédure les actionnaires ayant acquis leurs titres sur la bourse de Paris.

Dans une décision en date du 27 janvier 2012, publiée le 1er février 2012, en application de la décision « *Morrison* », le juge a également rejeté les plaintes des actionnaires individuels ayant acheté des actions ordinaires de la société sur la Bourse de Paris.

Vivendi estime disposer de solides arguments en appel, le moment venu. Vivendi entend notamment contester les arguments des plaignants relatifs au lien de causalité (« *loss causation* ») et aux dommages retenus par le juge et plus généralement, un certain nombre de décisions prises par lui pendant le déroulement du procès. Plusieurs éléments du verdict seront aussi contestés.

Sur la base du verdict rendu le 29 janvier 2010 et en se fondant sur une appréciation des éléments exposés ci-dessus, étayée par des études réalisées par des sociétés spécialisées, faisant autorité dans le domaine de l'évaluation des dommages dans le cadre des class actions, conformément aux principes comptables décrits dans la note 1 (règles et méthodes comptables – provisions), Vivendi avait comptabilisé au 31 décembre 2009 une provision d'un montant de 550 millions d'euros, au titre de l'estimation des dommages qui pourraient, le cas échéant, être versés aux plaignants. Vivendi a procédé au réexamen du montant de la provision liée à la procédure de Securities class action compte tenu de la décision de la Cour fédérale du District Sud de New-York du 17 février 2011 dans notre affaire, faisant suite à l'arrêt de la Cour Suprême des Etats-Unis du 24 juin 2010 dans l'affaire « *Morrison* ». En utilisant une méthodologie identique et en s'appuyant sur les travaux des mêmes experts qu'à fin 2009, Vivendi a réexaminé le montant de la provision et l'a fixé à 100 millions d'euros au 31 décembre 2010, au titre de l'estimation des dommages qui pourraient, le cas échéant, être versés aux seuls plaignants ayant acquis des ADRs aux Etats-Unis. Par conséquent, Vivendi a constaté une reprise de provision de 450 millions d'euros au 31 décembre 2010, contre une dotation de 550 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Vivendi considère que cette estimation et les hypothèses qui la sous-tendent sont susceptibles d'être modifiées avec l'évolution de la procédure et, par suite, le montant des dommages qui, le cas échéant, serait versé aux plaignants pourrait varier sensiblement, dans un sens ou dans l'autre, de la provision. Comme le prévoient les normes comptables applicables, les hypothèses détaillées sur lesquelles se fonde cette estimation comptable ne sont pas présentées car leur divulgation au stade actuel de la procédure pourrait être de nature à porter préjudice à Vivendi.

Plainte de Liberty Media Corporation

Le 28 mars 2003, Liberty Media Corporation et certaines de ses filiales ont engagé une action contre Vivendi et Jean-Marie Messier et Guillaume Hannezo devant le tribunal fédéral du District sud de New-York sur la base du contrat conclu entre Vivendi et Liberty Media relatif à la création de Vivendi Universal Entertainment en mai 2002. Les plaignants allèguent une violation des dispositions des Securities Act de 1933 et Securities Exchange Act de 1934. Les plaignants entendent obtenir des dommages-intérêts. Cette procédure avait été consolidée avec la class action pour les besoins de la procédure de « *discovery* », mais en a été dissociée le 2 mars 2009. Les 6 et 13 mars 2012 se tiendront deux audiences, préalables au procès, au cours desquelles le juge devra statuer sur plusieurs motions déposées par les parties et notamment sur la question de savoir si le plaignant peut se prévaloir du verdict de la class action quant à la responsabilité de Vivendi (« *collateral estoppel* »). La date du début du procès est à ce stade fixée au 8 mai 2012.

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

LBBW et autres contre Vivendi
Le 4 mars 2011, 26 investisseurs institutionnels de nationalités allemande, canadienne, luxembourgeoise, irlandaise, italienne, suédoise, belge et autrichienne ont assigné Vivendi devant le Tribunal de commerce de Paris en vue d'obtenir des dommages et intérêts en réparation d'un préjudice allégué qui résulterait de quatre communications financières diffusées en octobre et décembre 2000, septembre 2001 et avril 2002.

Plainte de Vivendi contre France Télécom devant la Commission européenne pour abus de position dominante
Le 2 mars 2009, Vivendi a, conjointement avec Free, déposé une plainte devant la Commission européenne à l'encontre de France Télécom pour abus de position dominante. Vivendi et Free reprochent à France Télécom d'imposer des tarifs excessifs sur les offres d'accès à son réseau fixe ainsi que sur l'abonnement téléphonique. Au cours du mois de juillet 2009, Bouygues Telecom s'est joint à cette plainte. Par courrier en date du 2 février 2010, la Commission a informé les parties de son intention de rejeter la plainte. Le 17 septembre 2010, Vivendi a déposé un recours devant le Tribunal de première instance de l'Union européenne au Luxembourg.

Auto-saisine de l'Autorité de la concurrence sur les pratiques dans le secteur de la télévision payante
A la suite de son auto-saisine et d'une plainte de France Télécom, l'Autorité de la concurrence a adressé à Vivendi et Groupe Canal+, le 9 janvier 2009, une notification de griefs. L'Autorité de la concurrence reproche notamment à Groupe Canal+ d'avoir abusé de sa position dominante sur certains marchés de la télévision payante et à Vivendi et Groupe Canal+ d'avoir mis en œuvre une entente avec, d'une part, TF1 et M6 et, d'autre part, le groupe Lagardère. Vivendi et Groupe Canal+ ont contesté ces griefs.

Le 16 novembre 2010, l'Autorité a rendu une décision aux termes de laquelle elle a écarté le grief d'entente à l'encontre de toutes les parties concernées ainsi que certains griefs à l'encontre de Groupe Canal+. La décision a en revanche renvoyé à l'instruction l'examen des services de télévision sur fibre optique et des services de télévision de rattrapage ainsi que l'examen des exclusivités de distribution de Groupe Canal+ sur les chaînes éditées par le groupe et les chaînes indépendantes et de l'extension des exclusivités des chaînes de TF1, M6 et Lagardère à la fibre optique et aux services de télévision de rattrapage. Le 17 décembre 2010, France Télécom a formé un recours devant la Cour d'appel de Paris. Vivendi et Groupe Canal+ se sont joints à la procédure devant la Cour d'appel. Le 15 juillet 2011, France Télécom s'est désisté de son recours en annulation de la décision de l'Autorité.

Enquête sur l'exécution des engagements pris dans le cadre du rapprochement entre CanalSatellite et TPS
L'Autorité de la concurrence s'est saisie d'office de l'exécution des engagements souscrits par Vivendi et Groupe Canal+ dans le cadre du rapprochement des sociétés TPS et CanalSatellite.

L'Autorité de la concurrence a rendu le 20 septembre 2011 une décision par laquelle elle constate que Groupe Canal+ n'a pas respecté plusieurs engagements – dont certains jugés par elle essentiels – auxquels était subordonnée la décision autorisant en 2006 l'acquisition de TPS et CanalSatellite par Vivendi et Groupe Canal+. En conséquence, l'Autorité de la concurrence a retiré la décision d'autorisation de l'opération, obligeant ainsi Vivendi et Groupe Canal+ à notifier à nouveau l'opération à l'Autorité de la concurrence dans un délai d'un mois. L'Autorité a par ailleurs prononcé à l'encontre de Groupe Canal+ une sanction pécuniaire de 30 millions d'euros.

Le 24 octobre 2011, l'opération a de nouveau été notifiée auprès de l'Autorité de la concurrence.

Le 4 novembre 2011, Vivendi et Groupe Canal+ ont introduit une requête devant le Conseil d'Etat aux fins d'annulation de la décision de l'Autorité de la Concurrence.

Telefonica contre Vivendi au Brésil
Le 2 mai 2011, TELESP, la filiale de Telefonica au Brésil, a assigné Vivendi devant le Tribunal civil de São Paulo (*3ª Vara Cível do Foro Central da Comarca da Capital do Estado de São Paulo*) en demande de dommages et intérêts pour l'avoir prétendument empêchée d'acquérir le contrôle de GVT, ainsi que de la somme de 15 millions de reals brésiliens (environ 6,7 millions d'euros) correspondant aux frais engagés par TELESP en vue de cette acquisition. Vivendi réfutera point par point cette argumentation dans ses écritures en défense.

Début septembre 2011, Vivendi a déposé une exception d'incompétence contestant la compétence des tribunaux de São Paulo au profit de ceux de Curitiba. Cette exception d'incompétence a été rejetée le 14 février 2012.

Enquête au Brésil
Le 19 juillet 2011, le Procureur de l'Etat du Paraná a décidé de clore l'enquête sur les modalités de l'acquisition de GVT par Vivendi en novembre 2009. Dans sa décision, le Procureur a notamment souligné qu'aucun élément n'attestait l'existence d'un quelconque préjudice pour les actionnaires de GVT et que ces derniers avaient au contraire tiré profit des termes de l'acquisition. La décision du Procureur de l'Etat du Paraná a été confirmée par le Procureur fédéral le 30 septembre 2011.

Dynamo c/ Vivendi
Le 24 août 2011, les fonds d'investissement Dynamo ont déposé une action en dommages-intérêts contre Vivendi devant la Chambre arbitrale de la Bovespa (bourse de São Paulo). Selon Dynamo, ancien actionnaire de GVT ayant vendu la très grande majorité de sa participation dans la société avant le 13 novembre 2009 (date de la prise de contrôle par Vivendi), Vivendi aurait prétendument dû se voir appliquer la disposition des statuts de GVT prévoyant un prix d'acquisition majoré en cas de franchissement du seuil de 15 % (« pilule empoisonnée »). Vivendi constate que cette disposition statutaire avait été écartée par l'assemblée générale des actionnaires de GVT au bénéfice de Vivendi et Telefonica.

4

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Note 25. Instruments de gestion de la dette financière

Vivendi gère de façon centralisée les risques financiers de taux, de change et de liquidité. 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 et des cours de change, 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. La majeure partie du financement du Groupe est assurée directement par Vivendi SA qui refinance ses filiales le cas échéant.

Au 31 décembre 2011, les swaps en activité par Vivendi SA, qualifiés de couverture, totalisaient 1,75 milliard d'euros, receveurs de taux fixe et d'une durée moyenne de 5,1 années. Les swaps non qualifiés de couverture s'élevaient à 1,0 milliard d'euros, payeurs de taux fixe de 1,08% et d'une durée moyenne de 0,25 année.

Au niveau de Vivendi SA, les instruments de couverture de la dette se présentent comme suit :

Couvertures externes de Vivendi SA (en millions d'euros)	**Montant 31 décembre 2011**	**Taux moyen**	**Échéance < 1 an**	**Échéance de 1 à 5 ans**	**Échéance > 5 ans**	**Contreparties**
Swap receveur de taux fixe	1 750	4,32 %		1 000	750	Banques
Swap payeur de taux fixe						
Total	**1 750**		**0**	**1 000**	**750**	

Il n'y a pas de couverture de risque de taux d'intérêt interne entre Vivendi SA et ses filiales au 31 décembre 2011.

Note 26. Gestion du risque de change

La gestion du risque de change de Vivendi vise à couvrir les expositions budgétaires avec une probabilité suffisante de réalisation, 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 par les filiales dans des devises autres que l'euro.

- Vivendi SA 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 annuellement à hauteur de 80 % minimum pour les expositions budgétaires et couverte à hauteur de 100 % pour les contrats d'engagement ferme.

En outre, Vivendi peut aussi être 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 et utilise des instruments monétaires ou dérivés pour gérer le risque de change relatif aux comptes courants libellés en devises étrangères vis-à-vis de ses filiales (qualifiées de couverture au sens du PCG).

Le tableau ci-dessous donne pour les instruments de change (swaps de devises et change à terme), les montants notionnels de devises à livrer et à recevoir. Les montants positifs représentent les devises à recevoir, les montants négatifs représentent les devises à livrer.

	Au 31 décembre 2011				
(en millions d'euros)	**EUR**	**GBP**	**PLN**	**USD**	**Autres devises**
Ventes contre euro	338	(80)	(112)	(53)	(93)
Ventes contre autres devises			11	(11)	
Achats contre euro	(823)	7	40	606	170
Achats contre autres devises		(10)	(11)	21	
	(485)	**(83)**	**(72)**	**563**	**77**

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

Note 27. Juste valeur des instruments dérivés

Les valeurs de marché des portefeuilles d'instruments dérivés qualifiés de couverture des risques de taux et de change, en application de l'article 372 du PCG, sont respectivement de 59,7 millions d'euros et 36,7 millions d'euros au 31/12/2011 (coût théorique de débouclement). Au 31/12/2010, les justes valeurs de ces portefeuilles de couverture s'élevaient respectivement à 50,9 millions d'euros et -1,9 million d'euros.

La valeur de marché des instruments financiers dérivés, non éligibles à la comptabilité de couverture, s'élève à -0,3 million d'euros au 31/12/2011 (coût théorique de débouclement), contre 13,2 millions d'euros au 31 décembre 2010.

	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
	Instruments financiers dérivés		Instruments financiers dérivés	
(en millions d'euros)	**qualifiés de couverture**	**non qualifiés de couverture**	**qualifiés de couverture**	**non qualifiés de couverture**
Gestion du risque de taux d'intérêt	**59,7**	**(0,3)**	**50,9**	
Swaps payeurs de taux fixe		(0,3)	(18,5)	
Swaps payeurs de taux variable	59,7		69,4	
Gestion du risque de change	**36,7**		**(1,9)**	**13,2**

Note 28. Accroissements et allégements de la dette future d'impôts

Outre le déficit fiscal reportable et les crédits d'impôts étrangers (*cf.* note 5, impôt sur les bénéfices), l'incidence sur la dette future d'impôts (y compris contributions) des décalages dans le temps entre régime fiscal et traitement comptable se traduirait par un allégement de 22,1 millions d'euros, en raison notamment du report de la déduction fiscale de certaines charges provisionnées.

Note 29. Evénements postérieurs à la clôture

Les principaux événements intervenus entre la date de clôture et le 28 février 2012, date d'arrêté des comptes de l'exercice 2011 par le Directoire, sont les suivants :

- Le 10 janvier 2012, émission d'un nouvel emprunt obligataire pour un montant de 1 250 millions d'euros sur 5,5 ans à 4,125 %.
- Le 25 janvier 2012, mise en place d'une nouvelle ligne de crédit pour un montant de 1 100 millions d'euros (*cf.* note 16, dettes financières).
- Dans une décision en date du 27 janvier 2012, publiée le 1er février 2012, le Tribunal Fédéral du District Sud de Manhattan a rejeté les plaintes des actionnaires individuels ayant acheté des actions ordinaires de la société sur la Bourse de Paris (*cf.* note 24, litiges).

4

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

4. Filiales et participations

				Valeur comptable des titres détenus									
(en millions d'euros, sauf précision)	**Capital**	**Capitaux propres autres que le capital (a)**	**Quote part du capital détenue en pourcentage**	**Brute**	**Nette**	**Prêts et avances consentis par Vivendi (b)**	**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**
Vivendi Holding I Corporation* (c) 800 Third Avenue New York, New York 10022	73,5 millions de dollars	11 760,6 millions de dollars	100,00	7 806,1	7 806,1	(d) 1 126,4	-	5,5 millions de dollars	3,7 millions de dollars	(125,6) millions de dollars	(18,6) millions de dollars	-	-
Societe Française du Radiotéléphone - SFR (e) 42, avenue de Friedland 75008 PARIS	3 423,3	3 092,2	99,99	18 747,9	18 747,9	5 457,8	-	12 327,5	11 997,7	1 461,2	1 813,8	813,4	-
Groupe Canal+ SA* (f) 1, place du Spectacle 92130 Issy les Moulineaux	100,0	800,6	100,00	5 198,1	4 848,1	295,0	1,7	27,0	26,4	(4,2)	46,2	-	-
SIG 104* (g) 59 bis, avenue Hoche 75008 Paris	4 232,0	29,6	100,00	4 232,0	4 232,0	-	-	-	-	0,3	29,3	-	-
SIG 108* (h) 59 bis, avenue Hoche 75008 Paris	2 984,6	-	100,00	2 984,6	2 984,6	-	-	-	-	-	-	-	
SIG 109 59 bis, avenue Hoche 75008 Paris	430,7	(2,0)	100,00	430,7	430,7	115,0	-	-	-	(1,5)	(0,5)	-	-
Société Nouvelle d'Etudes et de Gestion (SNEGE)* 59 bis, avenue Hoche 75008 Paris	210,0	3,8	100,00	205,6	205,6	28,0	-	-	-	0,9	1,3	0,8	-
Elektrim Telekomunikacja* (i) Rynkowa 22 08-110 Siedlce Pologne	(j) 10 008,1 millions de zlotys	(j) (14 614,3) millions de zlotys	100,00	207,1	0,0	1 072,4	-	-	-	(4 866,0) millions de zlotys	nd	-	dépréciation sur avances 1 072,4
Autres Filiales et Participations (Renseignements globaux)	-	-	-	239,4	153,1	221,5	-	-	-	-	-	21,4	dépréciation sur avances 110,3
TOTAL	**-**	**-**	**-**	**40 051,5**	**39 408,1**	**8 316,1**	**1,7**	**-**	**-**	**-**	**-**	**835,6**	

Se reporter aux notes page suivante.

Section 1 **Comptes annuels de Vivendi SA**

(a) Y compris le résultat de l'exercice.
(b) Y compris les avances en compte courant, hors intérêts courus.
(c) Société de tête de la chaîne de détention des actifs américains du Groupe (UMG inc. et Activision Blizzard).
(d) Dont un prêt de 1,4 milliard de dollars mis en place dans le cadre du financement de la fusion de Vivendi Games et Activision en 2008.
(e) SFR détient 98 % de la participation du Groupe dans les télécom au Maroc depuis la fusion VTI / SFR.
(f) Société holding du groupe Canal+.
(g) Société détenant les entités d'UMG en dehors des Etats-Unis, du Canada et du Mexique (entités détenues par UMG inc.).
(h) Société portant les investissements du Groupe au Brésil.
(i) Elektrim Telekomunikacja (*cf.* faits marquants, accords pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne).
(j) Données au 31 décembre 2010 ; 1 euro = 4,4612 zlotys au 31 décembre 2011.
* 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.

Section 2 **Echéances de dettes fournisseurs**

En application de l'article L.441-6-1 du Code de commerce, la décomposition par échéance du solde de 0,7 million d'euros des dettes à l'égard des fournisseurs inscrites dans les comptes annuels de Vivendi SA au 31 décembre 2011 (0,9 million d'euros au 31 décembre 2010) est la suivante :

- paiement à moins de 30 jours : 0,7 million d'euros (0,2 million d'euros à fin 2010),
- paiement entre 30 et 60 jours : 0,0 million d'euros (0,7 million d'euros à fin 2010).

4

Section 3 **Tableau de résultats des cinq derniers exercices**

(en millions d'euros)	2011	2010	2009	2008	2007
Capital en fin d'exercice					
Capital social	6 859,9	6 805,4	6 758,7	6 436,1	6 406,1
Nombre d'actions émises	(a) 1 247 263 060	1 237 337 108	1 228 859 491	1 170 197 438	1 164 743 220
Nombre potentiel d'actions à créer					
Par exercice d'options de souscription d'actions	49 907 071	48 921 919	41 345 499	35 464 547	29 899 235
Par attribution d'actions gratuites ou de performance	(b) 2 960 562	(b) 1 826 639	(b) 1 061 511	(b) 986 827	(c) 1 276 893
Résultat global des opérations effectuées					
Chiffre d'affaires hors taxes	100,3	92,0	93,1	113,8	91,6
Bénéfice (perte) avant impôts, amortissements et provisions	(1 030,0)	(506,7)	917,8	(405,6)	1 518,5
Impôt sur les bénéfices (d)	(418,5)	(658,9)	(199,0)	(512,3)	(579,0)
Bénéfice (perte) après impôts, amortissements et provisions	1 488,4	2 276,7	(124,7)	(428,1)	1 504,4
Bénéfice distribué	(e) 1 245,9	(g) 1 730,7	(g) 1 721,0	(g) 1 639,0	(g) 1 514,8
Résultat par action (en euros)					
Bénéfice après impôts, avant amortissements et provisions	(f) (0,49)	0,12	0,91	0,09	1,80
Bénéfice (perte) après impôts, amortissements et provisions	1,19	1,84	(0,10)	(0,37)	1,29
Dividende versé à chaque action	(e) 1,00	(g) 1,40	(g) 1,40	(g) 1,40	(g) 1,30
Personnel					
Nombre de salariés (moyenne annuelle)	219	214	220	214	223
Montant de la masse salariale	35,7	36,4	35,1	34,1	35,4
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, œuvres sociales, etc.)	16,0	16,2	14,8	13,7	13,1

(a) Nombre tenant compte des mouvements intervenus jusqu'au 31 décembre 2011 : création de (i) 9 371 605 actions au titre des Plans d'épargne Groupe et (ii) 554 347 actions dans le cadre de la levée d'options par les bénéficiaires.

(b) Attributions d'actions de performance aux mandataires sociaux de Vivendi SA et aux salariés titulaires d'un contrat de travail avec Vivendi SA ou l'une de ses filiales majoritaires. Aucune attribution de « *restricted stock units* » depuis 2008 (*cf. infra* c.).

(c) Attributions d'actions de performance aux mandataires sociaux de Vivendi SA et aux salariés titulaires d'un contrat de travail avec Vivendi SA ou l'une de ses filiales majoritaires françaises et marocaines. Pour les autres pays, ces attributions ont pris la forme de « *restricted stock units* » qui ne donnent pas lieu à émission d'actions mais à versements en numéraire.

(d) Le montant négatif correspond au produit d'impôt généré par (i) l'application du régime du Bénéfice mondial consolidé (article 209 *quinquies* du Code Général des Impôts) et par (ii) l'économie du groupe d'intégration fiscale dont Vivendi est la tête.

(e) Il est proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires du 19 avril 2012 d'approuver la distribution d'un dividende de 1,00 euro par action, au titre de 2011, soit un montant total de 1 245,9 millions d'euros. Ce montant tient compte du nombre d'actions d'autocontrôle détenues au 31 décembre 2011 et sera ajusté sur la base (i) des détentions effectives à la date du paiement du dividende et (ii) des levées d'options de souscription d'actions exercées par les bénéficiaires jusqu'à l'Assemblée.

(f) Calcul effectué en fonction du nombre d'actions à la date de clôture (*cf.* a).

(g) Selon le nombre d'actions ayant jouissance au 1er janvier, après déduction des actions autodétenues au moment de la mise en paiement du dividende.

Section 4 Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-58 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'Assemblée générale

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L.225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

- **Cession par Vivendi à la société SIG 104 des titres UMGI Investments SAS**
  UMGI Investment SAS et SIG 104 sont des filiales contrôlées à plus de 10 % par Vivendi.
  Dans sa séance du 16 décembre 2010, votre conseil de surveillance a autorisé votre directoire à transférer les titres UMGI Investment SAS successivement à Vivendi Holding Corp. et Vivendi S.A. Cette opération a eu lieu le 27 janvier 2011, pour un prix de 1,8 milliard d'euros.
  Dans le cadre de la poursuite de la rationalisation des structures juridiques d'UMG, votre conseil de surveillance du 21 avril 2011 a autorisé votre Directoire à céder les titres UMGI Investments à une filiale à 100% de Vivendi SA, afin de procéder ensuite à la fusion avec d'autres sociétés financières d'UMG.
  Le 3 mai 2011, Vivendi a cédé à SIG 104 SAS, filiale détenue à 100 %, les titres détenus dans la société UMGI Investment SAS. Le prix de cession fixé à 1,8 milliard d'euros, a été financé par une augmentation de capital de SIG 104 souscrite par Vivendi.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée générale

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs

a) dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R.225-57 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

- **Convention avec la société Vinci**
  Le 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 la société Vinci, ainsi que des garanties et clauses de retour à meilleure fortune attachées.
  Le 21 octobre 2011, ayant pris connaissance des accords résultant de la lettre de CBC adressée à Vivendi en date du 21 octobre 2011, Vinci et votre société se sont mises d'accord pour qu'il soit mis fin, avec effet au 31 décembre 2011, à la convention de garantie de passif liant votre société et Vinci et résultant de l'acquisition par cette dernière des titres CBC.
  Dans ce cadre et au titre de la garantie consentie par Vivendi à CBC, Vivendi a réglé en 2011 à cette dernière un montant de 1,2 million d'euros.

- **Accord de trésorerie entre les sociétés Vivendi et Activision Blizzard**
  Dans sa séance du 30 avril 2009, votre conseil de surveillance a autorisé votre directoire à amender l'accord de trésorerie signé lors de l'opération de rapprochement entre Vivendi Games et Activision Blizzard en 2008. L'avenant vise à modifier le contrat initial en un accord de compte courant pour chaque devise utilisée chez Activision Blizzard. Activision Blizzard prête ses devises étrangères à Vivendi, qui en retour, lui prête le montant équivalent en euros. Le solde est nul à chaque fin de semaine et élimine ainsi tout risque de contrepartie.
  Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, votre société a perçu 300 000 euros de management fees.

- **Octroi par Vivendi d'un prêt à la société SFR de 1,5 milliard d'euros**
  Dans sa séance du 14 juin 2009, votre conseil de surveillance a autorisé votre directoire à consentir à la société SFR un prêt sous la forme d'une ligne de crédit d'un montant de 1,5 milliard d'euros, d'une durée de 4 ans, remboursable in fine, au taux Euribor + 2,5%.
  Au 31 décembre 2011, la société SFR a tiré la totalité de son encours disponible. Le montant de la commission de non utilisation de la ligne facturée à la société SFR s'élève à 73 000 euros sur l'exercice. Au titre de l'exercice 2011, le montant global des intérêts financiers perçus par votre société s'élève à 53,4 millions d'euros.

4

Section 4 Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

- **Octroi par Vivendi d'un prêt à la société SFR de 3 milliards d'euros**
  Dans sa séance du 28 février 2008, votre conseil de surveillance a autorisé votre directoire à consentir à la société SFR un prêt d'un montant de 3 milliards d'euros dans le cadre de l'acquisition par SFR de 60,15 % du capital de la société Neuf Cegetel qu'il ne détenait pas.
  Votre société a consenti aux conditions de marché, un prêt d'un montant de 3 milliards d'euros sous la forme d'une ligne de crédit « revolver » à échéance le 31 décembre 2012 amortissable à hauteur d'1 milliard d'euros au 1er juillet 2009 et au 1er juillet 2010, le solde au 31 décembre 2012.
  Au 31 décembre 2011, la société SFR a tiré 1 milliard d'euros de son encours disponible. Au titre de l'exercice 2011, le montant global des intérêts financiers perçus par votre société s'élève à 15,1 millions d'euros.

- **Convention d'assistance entre Vivendi et la société SFR**
  Votre société avait conclu en 2003, avec sa filiale SFR, une convention d'assistance, d'une durée de cinq ans. En contrepartie, à compter du 1er janvier 2006, la société SFR payait annuellement à votre société une somme forfaitaire de 6 millions d'euros et 0,3 % de son chiffre d'affaires consolidé hors revenus découlant de la vente d'équipements.
  Cette convention a fait l'objet d'un avenant, signé le 6 mars 2008 et applicable à compter du 1er avril 2007. La société SFR verse désormais à votre société un montant correspondant à 0,2 % de son chiffre d'affaires consolidé hors revenus découlant de la vente d'équipements.
  Le produit perçu à ce titre par votre société en 2011 s'est élevé à 23,3 millions d'euros hors taxes.

- **Convention de régime de retraite additif**
  Votre conseil de surveillance a autorisé la mise en place d'un régime de retraite additif pour les cadres supérieurs, dont les membres du directoire titulaires d'un contrat de travail soumis au droit français avec votre société. Le Président du Directoire bénéficie, en sa qualité de mandataire social, de ce régime de retraite additif.
  Les principales caractéristiques du régime de retraite additif sont les suivantes : présence minimum de trois ans dans la fonction ; acquisition progressive des droits en fonction de l'ancienneté (pendant vingt ans) ; rémunération de référence pour le calcul de la retraite : moyenne des trois dernières années ; double plafonnement : rémunération de référence, soit un maximum de soixante fois le plafond de la Sécurité sociale, et 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 cinquante-cinq 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 cinquante-cinq ans.
  Le montant enregistré dans les comptes de l'exercice 2011 au titre de l'avantage du régime de retraite additif pour les membres du directoire s'élève à 3 493 milliers d'euros.

b) sans exécution au cours de l'exercice écoulé

Par ailleurs, nous avons été informés de la poursuite des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, qui n'ont pas donné lieu à exécution au cours de l'exercice écoulé.

- **Prêt de consommation au profit de deux membres du Conseil d'administration de la société Activision Blizzard Inc**
  Dans sa séance du 29 avril 2010, votre Conseil de Surveillance a autorisé votre Directoire à prêter dans le cadre d'un prêt de consommation 7 000 actions Activision Blizzard Inc. à deux mandataires sociaux de votre société, MM. Jean-Bernard Levy et Philippe Capron, membres du Conseil d'administration de la société Activision Blizzard Inc. Aux termes de ce contrat, ils s'engagent à rétrocéder tous dividendes perçus, le cas échéant, au titre des actions prêtées et à retourner à Vivendi, sans contrepartie, un nombre équivalent d'actions prêtées, à l'expiration de leur mandat d'administrateur dans la société Activision Blizzard Inc.
  Ce prêt n'a pas été mis en œuvre au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011.
  Cette convention est devenue sans objet compte tenu de la suppression de la règle de gouvernance interne chez Activision Blizzard exigeant des administrateurs qu'ils détiennent chacun 7 000 titres de la société.

Paris-La Défense, le 1er mars 2012

Les Commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Frédéric Quélin
Associé

Ernst & Young et Autres

Jean-Yves Jégourel
Associé

Section 1

Evénements récents 304

Section 2

Perspectives d'avenir 304

Section 3

Rapport des Commissaires aux comptes sur les prévisions de résultat net ajusté avant prise en compte des opérations annoncées au second semestre 2011 305

5

EVENEMENTS RECENTS – PERSPECTIVES D'AVENIR – RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES PREVISIONS DE RESULTAT NET AJUSTE

Section 1 Evénements récents

Les événements significatifs intervenus entre le 31 décembre 2011 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 de ses activités » et « Litiges »,
- Chapitre 4 : « Rapport financier annuel » et « Etats financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ».

Section 2 Perspectives d'avenir

Notes préliminaires : *Les prévisions au titre de l'exercice 2012 en termes de chiffre d'affaires, de résultat opérationnel ajusté (EBITA) et de taux marge d'EBITA (rapport EBITA sur chiffre d'affaires), d'EBITDA et de résultat net ajusté (ANI), ainsi qu'en termes de flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) et d'investissement industriels, présentées ci-dessous sont fondées 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 l'exercice 2012. Enfin, il est rappelé que Vivendi considère que l'EBITA, l'EBITDA, l'ANI, les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) et les investissements industriels, mesures à caractère non strictement comptable, sont des indicateurs pertinents des performances opérationnelles et financières du groupe.*

La stratégie de Vivendi est focalisée sur les pays à forte croissance, sur l'innovation ainsi que sur les synergies intragroupes et la croissance organique. En 2012, le durcissement de la concurrence en France et au Maroc s'ajoutera à l'accroissement considérable de la fiscalité en France en 2011. En France en particulier, l'entrée du quatrième opérateur mobile, exerçant une forte pression sur les prix, amène SFR à réexaminer très attentivement tant ses offres commerciales que ses coûts. Ces efforts d'adaptation vont peser en 2012 et en 2013 sur les résultats de Vivendi. La solidité et la récurrence des autres activités du groupe devraient néanmoins permettre d'amortir l'impact de cette situation nouvelle. 2014 devrait voir le retour de la croissance des résultats grâce aux effets positifs significatifs de la stratégie d'innovation, des acquisitions réalisées en 2010 et 2011 génératrices de synergies, ainsi que du renforcement du groupe dans les pays émergents. Ainsi, Vivendi entend maintenir sa stratégie de croissance rentable en renforçant les initiatives de croissance organique, en particulier chez GVT, et en maintenant une marge d'exploitation élevée pour le groupe (supérieure à 20 % en 2011 et proche de 20 % pour les années suivantes) grâce aux initiatives de croissance et à d'importants plans de réduction des coûts dans l'ensemble des métiers.

Pour 2012, Vivendi prévoit un résultat net ajusté supérieur à 2,5 milliards d'euros, avant prise en compte des opérations annoncées au second semestre 2011 (*cf. infra*). Sur cette base, le groupe prévoit de distribuer au titre de l'exercice 2012 un dividende représentant environ 45 % à 55 % du résultat net ajusté, qui sera payé en numéraire en 2013. En outre, Vivendi prévoit un endettement financier net inférieur à 14 milliards d'euros à fin 2012, dans l'hypothèse où les opérations annoncées au second semestre 2011 (*cf. infra*) seraient finalisées avant fin 2012. Vivendi entend poursuivre l'optimisation de sa structure financière et préserver la notation de sa dette financière à long terme à BBB stable (Standard & Poor's et Fitch) / Baa2 stable (Moody's).

Ces prévisions ont été établies en prenant l'hypothèse de taux de change de 1 euro pour 1,35 dollar et en s'appuyant sur les objectifs financiers de chaque métier, qui sont détaillés ci-après.

Activision Blizzard

En 2011, Activision Blizzard a dépassé ses prévisions et réalisé un résultat opérationnel ajusté (EBITA) de 1 011 millions d'euros, grâce à la contribution croissante des ventes numériques à marge élevée, au succès de ses principales franchises et à la poursuite des initiatives de rationalisation d'Activision Publishing. Pour 2012, Activision Blizzard prévoit un EBITA d'environ 750 millions d'euros, sachant que la marge différée va croître en 2012, contrairement à l'année précédente.

Universal Music Group (UMG)

En 2011, conformément à ses prévisions, UMG a réalisé une marge d'EBITA à deux chiffres (12,1 %, contre 10,6 % en 2010), notamment grâce à son exposition accrue à des sources de revenus musicaux de plus en plus diversifiées, et a bénéficié de l'optimisation des coûts et des économies réalisées dans le cadre du plan de réorganisation lancé en 2010. Pour 2012, UMG prévoit de réaliser une marge d'EBITA à deux chiffres à périmètre constant (avant prise en compte de l'acquisition d'EMI Recorded Music, annoncée le 11 novembre 2011 et soumise à l'autorisation des autorités réglementaires).

SFR

En 2011, compte tenu de l'impact des baisses de tarif imposées par les régulateurs et l'application du nouveau régime de TVA, conformément à ses prévisions et hors éléments positifs non récurrents, le résultat opérationnel ajusté avant amortissements (EBITDA) de l'activité mobile de SFR est en baisse de 8,4 %. L'EBITDA de l'activité Internet haut débit et Fixe de SFR progresse en revanche de 8,6 %. Pour 2012, SFR prévoit une baisse de 12 % à 15 % de son EBITDA (hors éléments positifs non récurrents, l'EBITDA s'est établi à 3 707 millions d'euros en 2011), et des flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) proches de 1,7 milliard d'euros (hors l'impact de l'acquisition de fréquences 4G en janvier 2012 pour un montant de 1 065 millions d'euros).

Groupe Maroc Telecom

En 2011, dans un contexte de baisse de 25 % des prix du mobile au Maroc et un environnement réglementaire et concurrentiel particulièrement défavorable, le chiffre d'affaires du groupe Maroc Telecom a diminué de 2,5 % et l'EBITA de 14,4 % à taux de change constant. En 2012, le groupe Maroc Telecom prévoit de réaliser une marge d'EBITA d'environ 38 % et des flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) stables par rapport à 2011, en dirhams.

5

Section 2 Perspectives d'avenir

GVT

En 2011, conformément à ses prévisions, GVT a réalisé un chiffre d'affaires en hausse de 40,5 % et une marge d'EBITDA de 41,6 %, malgré l'impact du lancement de l'activité de télévision payante en octobre 2011. Pour 2012, GVT prévoit de réaliser un chiffre d'affaires en hausse d'environ 35 %, à taux de change constant, et une marge d'EBITDA d'environ 40 % (y compris l'impact du lancement de la télévision payante). En outre, les investissements industriels devraient être proches de 1 milliard d'euros (soit 2,3 milliards de réals brésiliens, y compris les investissements variables liés à la télévision payante).

Groupe Canal+

En 2011, conformément à ses prévisions, Canal+ France a réalisé une croissance de l'EBITA de 1,6 %, malgré des éléments exceptionnels dont l'amende de l'Autorité de la concurrence (30 millions d'euros). Pour 2012, Groupe Canal+ prévoit une légère hausse de l'EBITA à périmètre constant (avant prise en compte des opérations annoncées au second semestre 2011 : diversification dans la télévision gratuite en France, via l'acquisition des chaînes Direct 8 et Direct Star, et consolidation sur le marché polonais de la télévision payante, avec le rapprochement de Cyfra+ et de « n » ; ces opérations sont soumises à l'autorisation des autorités réglementaires).

Section 3 Rapport des Commissaires aux comptes sur les prévisions de résultat net ajusté avant prise en compte des opérations annoncées au second semestre 2011

Monsieur le Président du Directoire,

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 de la société Vivendi S.A. incluses dans le chapitre 5 section 2 de son document de référence daté du 19 mars 2012.

Ces prévisions et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous votre responsabilité, 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 13.2 du règlement (CE) N° 809/2004, une conclusion sur le caractère adéquat de l'établissement de ces prévisions.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences 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 S.A. Elles 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 de résultat net ajusté avant prise en compte des opérations annoncées au second semestre 2011 et soumises à l'autorisation des autorités réglementaires – l'acquisition d'EMI Recorded Music, l'acquisition des chaînes Direct 8 et Direct Star, et le rapprochement de Cyfra « + » et « n » – est conforme aux méthodes comptables appliquées par la société Vivendi S.A.

Ce rapport est émis aux seules fins du dépôt du document de référence auprès de l'AMF et, le cas échéant, de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lesquels un prospectus, comprenant ce document de référence, visé par l'AMF, serait notifié, et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Paris La-Défense, le 19 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Frédéric Quélin

Ernst & Young et Autres

Jean-Yves Jégourel

Section 1

Responsable du Document de référence 308

Section 2

Attestation du responsable du Document de référence 308

Section 3

Responsables du contrôle des comptes 309
3.1. Commissaires aux comptes titulaires 309
3.2. Commissaires aux comptes suppléants 309

6

RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE – ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE – RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES

Section 1 **Responsable du Document de référence**

Monsieur Jean-Bernard Lévy, Président du Directoire.

Section 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'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion (figurant aux chapitres 2, 3, 4 et 5 du présent Document de référence et dont la table de concordance qui figure à la page 310 indique le contenu) présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes, la société Ernst & Young et Autres et la société KPMG SA, 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 données dans le présent Document de référence ainsi qu'à sa lecture d'ensemble.

Les informations financières historiques présentées dans le présent Document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant aux pages 176 à 177 et 165 des Documents de référence 2009 et 2010. Le rapport des contrôleurs légaux sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009 contient les observations relatives à l'application anticipée de la norme IFRS 3 révisée – Regroupements d'entreprises, et de la norme IAS 27 amendée – Etats financiers consolidés et individuels et aux éléments d'appréciation relatifs au verdict de la « *Securities class action* » aux Etats-Unis et le traitement comptable adopté figurant à la note 27 de l'annexe aux états financiers. Le rapport des contrôleurs légaux sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010, contient une observation sur les éléments d'appréciation qui ont conduit à ré-estimer, au 31 décembre 2010, la provision relative à la « *Securities class action* » aux Etats-Unis (note 27 de l'annexe).

Le rapport des contrôleurs légaux sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011, (page 171 du présent Document de référence) contient une observation sur le changement de présentation du compte de résultat consolidé à compter du 1er janvier 2011, tel qu'exposé à la note 1.2.1 aux Etats financiers.

Le rapport des contrôleurs légaux 2009 sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2009 (pages 324 à 325 du Document de référence 2009) contient une observation concernant les éléments d'appréciation relatifs au verdict de la « *Securities class action* » aux Etats-Unis et le traitement comptable adopté (note 24 de l'annexe).Le rapport des contrôleurs légaux sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2010, (pages 272 à 273 du Document de référence 2010) contient une observation sur les éléments d'appréciation qui ont conduit à ré-estimer, au 31 décembre 2010, la provision relative à la « *Securities class action* » aux Etats-Unis (note 24 de l'annexe).

Le rapport des contrôleurs légaux sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2011 (pages 268 à 269 du présent Document de référence) ne contient aucune observation.

Les informations financières prévisionnelles présentées dans le présent Document de référence ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant en page 305 du présent Document de référence, qui ne contient ni observation ni réserve.

Paris, le 19 mars 2012.

Le Président du Directoire,

Jean-Bernard Lévy

6

Section 3 Responsables du contrôle des comptes

3.1. Commissaires aux comptes titulaires

Ernst & Young et Autres
Tour First – TS14444 – 1/2, place des Saisons, 92037 Paris-La Défense Cedex.

entré en fonction lors de l'Assemblée générale du 15 juin 2000
représenté par M. Jean-Yves Jégourel.

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.

KPMG SA
1, cours Valmy, 92923 Paris-La Défense Cedex.

entré en fonction lors de l'Assemblée générale du 15 juin 1993
représenté par M. Frédéric Quélin.

Dernier renouvellement : Assemblée générale mixte du 21 avril 2011, pour une durée de six exercices expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2016.

Renouvellement proposé à l'Assemblée générale ordinaire du 19 avril 2012, pour une durée de six exercices, expirant à l'issue de l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice 2017 :

Ernst & Young et Autres
Tour First – TS14444 – 1/2, place des Saisons, 92037 Paris-La Défense Cedex.

représenté par M. Jean-Yves Jégourel.

3.2. Commissaires aux comptes suppléants

Société Auditex
Tour First – TS14444 – 1, place des Saisons, 92037 Paris-La Défense Cedex.

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.

KPMG Audit IS SAS
Immeuble Le Palatin
3, cours du Triangle, 92939 Paris-La Défense Cedex

entré en fonction lors de l'Assemblée générale du 21 avril 2011, pour une durée de six exercices expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2016.

Renouvellement proposé à l'Assemblée générale ordinaire du 19 avril 2012 et pour une durée de six exercices, expirant à l'issue de l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice 2017 :

Société Auditex
Tour First – TS14444 – 1, place des Saisons, 92037 Paris-La Défense Cedex.

Table de concordance

	Numéro de page du Document de référence
1. Personnes responsables	**308**
2. Contrôleurs légaux des comptes	**309**
3. Informations financières sélectionnées – chiffres clés	**6 à 9**
4. Facteurs de risques	**66 à 68 - 244 à 250**
5. Informations concernant l'émetteur	**134 à 137**
5.1. Historique et évolution de la Société	14 à 18
5.2. Investissements	29
6. Aperçu des activités	
6.1. Principales activités	30 à 60
6.2. Principaux marchés	30 à 60
6.3. Description des événements exceptionnels ayant influencé les informations fournies aux 6.1 et 6.2	61 à 65
6.4. Dépendance vis-à-vis des brevets, licences, contrats industriels	32 - 35 - 39 à 41 - 45 à 46 - 50 à 51 - 56 à 58
6.5. Source de déclaration concernant la position concurrentielle	32 - 35 - 41 - 46 à 47 - 51 - 58 à 59
7. Organigramme	**11**
7.1. Description du groupe	10 - 14
7.2. Principales filiales	30 à 60 - 264 à 265
8. Propriétés immobilières, usines et équipements	
8.1. Immobilisations importantes existantes ou planifiées	218 à 221 - 252
8.2. Environnement	40
9. Examen de la situation financière et du résultat	
9.1. Situation financière	133 à 170
9.2. Résultat d'exploitation	144 à 158
10. Trésorerie et capitaux	
10.1. Informations sur les capitaux	159 à 163
10.2. Flux de trésorerie	142 à 143 - 159 à 163
10.3. Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement	159 à 163 - 239 à 250
10.4. Restriction à l'utilisation des capitaux	159 à 163 - 239 à 250
10.5. Sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les engagements visés aux 5.2 et 8.1	142 à 143 - 159 à 163 - 248 à 249
11. Recherche et développement, brevets et licences (coût des activités de recherche et développement sponsorisées par l'émetteur)	**33 - 36 - 41 - 47 - 52 -59**
12. Information sur les tendances	
12.1. Tendances récentes	304
12.2. Perspectives	164 à 165 - 304 à 305
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	**164 à 165 - 304 à 305**
14. Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale	
14.1. Membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	86 à 94 - 99 à 103 - 120
14.2. Conflits d'intérêts	94 - 104
15. Rémunération et avantages	
15.1. Rémunération des dirigeants, y compris les rémunérations conditionnelles ou différées et avantages en nature	105 à 111 - 251
15.2. Octroi d'options et d'actions de performance sur base individuelle	112 à 116
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1. Composition du Conseil de surveillance et du Directoire	87 à 94 - 99 à 103
16.2. Contrats de service	95 - 104
16.3. Comité d'audit et autres	97 à 98
16.4. Déclaration de conformité avec le régime du gouvernement d'entreprise en vigueur	86 à 121
16.5. Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le contrôle interne	120 à 128
16.6. Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président	129
17. Salariés	
17.1. Ressources humaines	25 à 29
17.2. Stock options et actions de performance	77 à 78 - 84 à 86 - 112 à 116
17.3. Participation des salariés	25
18. Principaux actionnaires	
18.1. Répartition du capital et des droits de vote	82 à 83
18.2. Droits de vote	73
18.3. Contrôle de l'émetteur	82
18.4. Changement de contrôle de l'émetteur	257

Table de concordance

	Numéro de page du Document de référence
19. Opérations avec des apparentés	**251**
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
20.1. Informations financières historiques	132
20.2. Informations financières pro forma	na
20.3. Etats financiers	171 à 266
20.4. Vérification des informations financières	171
20.5. Date des dernières informations financières	172 à 174
20.6. Informations financières intermédiaires et autres	na
20.7. Politique de distribution des dividendes	20
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage	61 à 65 - 258 à 263
20.9. Changement significatif de la structure financière ou commerciale	134 à 137
21. Informations complémentaires	
21.1. Capital social	75 - 79 à 80
21.2. Acte constitutif et statuts	72 à 74
22. Contrats importants	**30 à 60**
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	**na**
24. Documents accessibles au public	**72**
25. Informations sur les participations	**264 à 265**

na : non applicable.

Crédit photo : Activision Blizzard, Universal Music Group, SFR, Groupe Maroc Telecom, GVT, Xavier Lahache/Canal+.

Conception : Addison, www.addison.co.uk

Imprimé sur les presses de l'Imprimerie Nouvelle, sur papier Cocoon silk 100 % recyclé.

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 individuels
Tél. : 0805 050 050 (appel gratuit à partir d'un poste fixe)

www.vivendi.com

DRFFR11