



vivendi

**Rapport financier  
et États financiers condensés  
non audités du 1<sup>er</sup> trimestre  
clos le 31 mars 2007**

**VIVENDI**

Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 6 356 533 408, 50 €

Siège Social : 42 avenue de Friedland – 75380 PARIS CEDEX 08

<b>CHIFFRES CLES</b> .....	<b>5</b>
<b>I- RAPPORT FINANCIER POUR LE PREMIER TRIMESTRE 2007</b> .....	<b>6</b>
<b>1 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS EN 2007</b> .....	<b>6</b>
<b>1.1</b> ÉVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS AU COURS DU 1 <sup>ER</sup> TRIMESTRE 2007 .....	<b>6</b>
1.1.1 <i>Acquisitions de sociétés consolidées</i> .....	<i>6</i>
1.1.2 <i>Acquisitions d'investissements financiers</i> .....	<i>7</i>
1.1.3 <i>Autres</i> .....	<i>7</i>
<b>1.2</b> ÉVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS DEPUIS LE 31 MARS 2007 .....	<b>7</b>
<b>2 RESULTATS DU PREMIER TRIMESTRE 2007</b> .....	<b>8</b>
<b>2.1</b> COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE ET COMPTE DE RESULTAT AJUSTE DES PREMIERS TRIMESTRES 2007 ET 2006 .....	<b>8</b>
<b>2.2</b> ANALYSE DES RESULTATS .....	<b>8</b>
<b>2.3</b> PERSPECTIVES 2007 .....	<b>10</b>
<b>3 CHIFFRE D'AFFAIRES ET RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE PAR METIER POUR LES PREMIERS TRIMESTRES 2007 ET 2006</b> .....	<b>11</b>
<b>4 TRESORERIE ET CAPITAUX POUR LE PREMIER TRIMESTRE 2007</b> .....	<b>15</b>
<b>4.1</b> SYNTHESE DE L'ÉVOLUTION DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET .....	<b>15</b>
<b>4.2</b> ANALYSE DES ACTIVITES OPERATIONNELLES DU PREMIER TRIMESTRE 2007 .....	<b>16</b>
<b>4.3</b> ANALYSE DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT DU PREMIER TRIMESTRE 2007 .....	<b>17</b>
<b>4.4</b> ANALYSE DES ACTIVITES DE FINANCEMENT DU PREMIER TRIMESTRE 2007 .....	<b>18</b>
<b>5 DECLARATIONS PROSPECTIVES</b> .....	<b>19</b>

<b>II ETATS FINANCIERS CONDENSES DU PREMIER TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2007 (NON AUDITES)</b> .....	<b>20</b>
<b>COMPTE DE RESULTAT CONDENSE DES PREMIERS TRIMESTRES 2007 ET 2006 (NON AUDITES) ET DE L'EXERCICE 2006</b> .....	<b>20</b>
<b>BILAN CONDENSE AUX 31 MARS 2007 (NON AUDITE) ET 31 DECEMBRE 2006</b> .....	<b>21</b>
<b>TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONDENSES DES PREMIERS TRIMESTRES 2007 ET 2006 (NON AUDITES) ET DE L'EXERCICE 2006</b> .....	<b>22</b>
<b>TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONDENSES SUR LES PREMIERS TRIMESTRES 2007 ET 2006 (NON AUDITES) ET DE L'EXERCICE 2006</b> .....	<b>23</b>
<b>TABLEAU DES CHARGES ET PRODUITS COMPTABILISES SUR LES PREMIERS TRIMESTRES 2007 ET 2006 (NON AUDITES) ET DE L'EXERCICE 2006</b> .....	<b>26</b>
<b>NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONDENSES</b> .....	<b>27</b>
<b>NOTE 1 PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION</b> .....	<b>27</b>
1.1 COMPTES INTERMEDIAIRES .....	27
1.2 NOUVELLES NORMES ET INTERPRETATIONS IFRS APPLICABLES A COMPTER DU 1ER JANVIER 2007 .....	27
1.3 CHANGEMENTS DE PRESENTATION .....	27
<b>NOTE 2 PRINCIPAUX MOUVEMENTS DE PERIMETRE INTERVENUS SUR LE PREMIER TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2007</b> ....	<b>29</b>
2.1 RAPPROCHEMENT INDUSTRIEL DES ACTIVITES DE TELEVISION PAYANTE EN FRANCE DU GROUPE CANAL+ ET DE TPS .....	29
2.2 ACQUISITION PAR MAROC TELECOM DE 51 % DU CAPITAL D'ONATEL (BURKINA FASO) .....	31
<b>NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE</b> .....	<b>32</b>
<b>NOTE 4 CHARGES ET PRODUITS DES ACTIVITES FINANCIERES DES PREMIERS TRIMESTRES 2007 ET 2006 ET DE L'EXERCICE 2006</b> .....	<b>33</b>
4.1 COUT DU FINANCEMENT .....	33
4.2 PRODUITS PERÇUS DES INVESTISSEMENTS FINANCIERS.....	33
4.3 AUTRES CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS .....	33
<b>NOTE 5 IMPOT DES PREMIERS TRIMESTRES 2007 ET 2006 ET DE L'EXERCICE 2006</b> .....	<b>33</b>
<b>NOTE 6 RESULTAT PAR ACTION DES PREMIERS TRIMESTRES 2007 ET 2006 ET DE L'EXERCICE 2006</b> .....	<b>34</b>
<b>NOTE 7 RETRAITEMENTS DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONDENSES DES PREMIERS TRIMESTRES 2007 ET 2006 ET DE L'EXERCICE 2006</b> .....	<b>35</b>
<b>NOTE 8 ENGAGEMENTS</b> .....	<b>35</b>
<b>NOTE 9 LITIGES</b> .....	<b>35</b>
<b>NOTE 10 ÉVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE</b> .....	<b>36</b>

## Chiffres clés

Données consolidées	Trimestres clos le 31 mars		Exercices clos le 31 décembre		
	2007	2006	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	5 020	4 766	20 044	19 484	17 883
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	1 274	1 047	4 370	3 985	3 504
Résultat net, part du groupe	932	707	4 033	3 154	3 767
Résultat net ajusté (ANI)	771	628	2 614	2 218	1 498
Endettement financier net (a)	4 820	5 110	4 344	3 768	4 724
Capitaux propres	22 993	21 272	21 864	21 608	18 092
Dont capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA	20 714	19 457	19 912	18 769	15 449
Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels, nets (CFFO avant capex, net)	1 638	1 544	6 111	5 448	5 358
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	1 163	1 041	4 466	4 157	4 354
Investissements industriels, nets (capex, net) (b)	475	503	1 645	1 291	1 004
Investissements financiers	(13)	1 179	3 881	1 481	394
Désinvestissements financiers	(646)	(267)	(1 801)	(155)	(5 264)
Dividendes versés au titre de l'exercice précédent	na* (d)	na*	1 152	689	-
<b>Données par action</b>					
Nombre d'actions moyen pondéré sur la période	1 155,0	1 151,6	1 153,4	1 149,6	1 144,4 (c)
<b>Résultat net ajusté par action</b>	<b>0,67</b>	<b>0,55</b>	<b>2,27</b>	<b>1,93</b>	<b>1,31</b>
Nombre d'actions en circulation à la fin de la période (hors titres d'autocontrôle)	1 153,8	1 151,6	1 155,7	1 151,0	1 144,9 (c)
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA par action	17,95	16,90	17,23	16,31	13,49
<b>Dividende versé au titre de l'exercice précédent par action</b>	<b>na* (d)</b>	<b>na*</b>	<b>1,00</b>	<b>0,60</b>	<b>0,00</b>

Données en millions d'euros, nombre d'actions en millions, données par action en euros.

na\* : non applicable

- Vivendi considère que l'« endettement financier net », agrégat à caractère non strictement comptable, est un indicateur pertinent de la mesure de l'endettement du groupe. Une définition de cet agrégat est présentée dans la section 4 « Trésorerie et capitaux pour le premier trimestre 2007 » du rapport financier pour le premier trimestre 2007.
- Les investissements industriels, nets correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes des cessions.
- Y compris les actions nouvelles Vivendi à créer dans le cadre du remboursement de l'emprunt obligataire à échéance novembre 2005.
- Le dividende au titre de l'exercice 2006 s'élève à 1,20 euro par action. Il représente une distribution globale de 1 387 millions d'euros et a été mis en paiement le 26 avril 2007.

# I- Rapport financier pour le premier trimestre 2007

## Notes préliminaires :

Le présent rapport financier et les états financiers condensés non audités du premier trimestre clos le 31 mars 2007 ont été arrêtés par le Directoire du 11 mai 2007.

Le rapport financier du premier trimestre de l'exercice 2007 se lit en complément du rapport financier de l'exercice clos le 31 décembre 2006 tel qu'il figure dans le Document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 28 mars 2007 sous le numéro D.07-0240 (« Document de référence 2006 »).

Vivendi considère que les mesures à caractère non strictement comptable indiquées ci-après sont des indicateurs pertinents des performances opérationnelles et financières du groupe :

- Résultat opérationnel ajusté (EBITA),
- Résultat net ajusté,
- Endettement financier net,
- Flux nets de trésorerie opérationnels.

Chacun de ces indicateurs est défini dans la section appropriée ou à défaut dans l'annexe aux états financiers condensés au 31 mars 2007. Ils doivent être considérés comme une information complémentaire qui ne peut se substituer à toute autre mesure des performances opérationnelles et financières à caractère strictement comptable, telles que présentées dans les états financiers consolidés et leurs notes annexes, ou citées dans le rapport financier lui-même. De plus, il convient de souligner que d'autres sociétés peuvent définir et calculer ces indicateurs de manière différente. Il se peut donc que les indicateurs utilisés par Vivendi ne puissent être directement comparés à ceux d'autres sociétés.

## 1 Événements significatifs intervenus en 2007

### 1.1 Événements significatifs intervenus au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2007

#### 1.1.1 ACQUISITIONS DE SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES

- **Rapprochement industriel des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS**

Le rapprochement industriel des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS a été réalisé le 4 janvier 2007.

Une description détaillée de l'opération figure dans la Note 2.1 de l'annexe aux états financiers consolidés au 31 décembre 2006. Les impacts de ce rapprochement sur les comptes de Vivendi au premier trimestre 2007 sont présentés en Note 2.1 de l'annexe aux états financiers condensés du premier trimestre clos le 31 mars 2007. En particulier, Vivendi a constaté une plus-value de dilution (239 millions d'euros) liée à la cession de 10,18% de Canal+ France à Lagardère.

- **Acquisition par Maroc Telecom de 51 % du capital d'Onatel (Burkina Faso)**

En décembre 2006, Maroc Telecom a acquis 51 % du capital de l'opérateur historique de télécommunications du Burkina Faso (Onatel) pour un coût d'acquisition de 222 millions d'euros (y compris frais d'acquisition) à l'issue d'un appel d'offres. Cette société est consolidée par intégration globale depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007. Au 31 mars 2007, l'écart d'acquisition provisoire s'élève à 180 millions d'euros.

## 1.1.2 ACQUISITIONS D'INVESTISSEMENTS FINANCIERS

### • Acquisition par Maroc Telecom de 51 % du capital de Gabon Telecom

Le 9 février 2007, Maroc Telecom a été déclaré adjudicataire définitif pour l'acquisition de 51% du capital de Gabon Telecom SA, opérateur historique de télécommunications du Gabon, pour un montant de 61 millions d'euros, dont 28 millions versés sur le premier trimestre 2007. Au 31 mars 2007, les titres de Gabon Telecom sont comptabilisés parmi les actifs financiers pour 28 millions d'euros.

## 1.1.3 AUTRES

Au 31 mars 2007, le groupe est engagé dans des acquisitions de sociétés dont la réalisation est soumise à l'approbation des autorités de la concurrence ou à la consultation des instances sociales. Ces sociétés comprennent notamment :

- les activités d'édition musicale de BMG (BMG Music Publishing Group, BMGP), et
- les activités téléphonie fixe et ADSL de Télé2 France : la Commission européenne a annoncé le 20 mars 2007 que l'opération ferait l'objet d'une enquête de Phase II. Sa décision est attendue pour le 2 août 2007 au plus tard.

## 1.2 Événements significatifs intervenus depuis le 31 mars 2007

**Dividende payé au titre de l'exercice 2006.** Lors de l'assemblée générale annuelle qui s'est tenue le 19 avril 2007, les actionnaires de Vivendi ont approuvé les propositions du Directoire relatives à l'affectation du bénéfice distribuable de l'exercice 2006. En conséquence, le dividende a été fixé à 1,20 euro par action, représentant une distribution globale de 1 387 millions d'euros, qui a été mis en paiement le 26 avril 2007.

**Plan de départs volontaires chez Groupe Canal+** décrit à la note 32 de l'annexe aux états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2006. Au vu de l'accord de méthode, l'avis des Comités d'entreprise a été rendu le 6 avril 2007 et la nouvelle organisation se met dès lors en place. Compte tenu de l'existence de postes à pourvoir au sein des structures Canal+ et TPS, ce sont 128 salariés qui pourraient être amenés à quitter l'entreprise.

## 2 Résultats du premier trimestre 2007

### 2.1 Compte de résultat consolidé et compte de résultat ajusté des premiers trimestres 2007 et 2006

(en millions d'euros, sauf données par action)	COMPTÉ DE RESULTAT CONSOLIDÉ		COMPTÉ DE RESULTAT AJUSTÉ		
	Trimestres clos le 31 mars		Trimestres clos le 31 mars		
	2007	2006	2007	2006	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>5 020</b>	<b>4 766</b>	<b>5 020</b>	<b>4 766</b>	<b>Chiffre d'affaires</b>
Coût des ventes	(2 273)	(2 332)	(2 273)	(2 332)	Coût des ventes
<b>Marge brute</b>	<b>2 747</b>	<b>2 434</b>	<b>2 747</b>	<b>2 434</b>	<b>Marge brute</b>
Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(1 551)	(1 389)	(1 551)	(1 389)	Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels	78	2	78	2	Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(60)	(57)			
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-			
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>	<b>1 214</b>	<b>990</b>	<b>1 274</b>	<b>1 047</b>	<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	82	68	82	68	Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence
Coût du financement	(24)	(49)	(24)	(49)	Coût du financement
Produits perçus des investissements financiers	2	12	2	12	Produits perçus des investissements financiers
Autres charges et produits financiers	197	97			
<b>Résultat des activités avant impôt</b>	<b>1 471</b>	<b>1 118</b>	<b>1 334</b>	<b>1 078</b>	<b>Résultat des activités ajusté avant impôt</b>
Impôt sur les résultats	(224)	(141)	(246)	(178)	Impôt sur les résultats
<b>Résultat net des activités</b>	<b>1 247</b>	<b>977</b>			
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-			
<b>Résultat net</b>	<b>1 247</b>	<b>977</b>	<b>1 088</b>	<b>900</b>	<b>Résultat net ajusté avant intérêts minoritaires</b>
<i>Dont</i>					
<b>Résultat net, part du groupe</b>	<b>932</b>	<b>707</b>	<b>771</b>	<b>628</b>	<b>Résultat net ajusté</b>
Intérêts minoritaires	315	270	317	272	Intérêts minoritaires
<b>Résultat net, part du groupe par action (en euros)</b>	<b>0,81</b>	<b>0,61</b>	<b>0,67</b>	<b>0,55</b>	<b>Résultat net ajusté par action (en euros)</b>
<b>Résultat net, part du groupe dilué par action (en euros)</b>	<b>0,80</b>	<b>0,61</b>	<b>0,66</b>	<b>0,54</b>	<b>Résultat net ajusté dilué par action (en euros)</b>

Nota : A compter du 30 juin 2006, Vivendi a modifié la présentation de son compte de résultat et de la performance opérationnelle par segment d'activité et du groupe. En outre, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, les coûts d'acquisition et de gestion des abonnés ainsi que les coûts de distribution des programmes télévisuels encourus par Groupe Canal+ sont comptabilisés en charges administratives et commerciales et non plus en coût des ventes. Afin de rendre l'information présentée homogène, les données du 1<sup>er</sup> trimestre 2006 ont été retraitées : la marge brute du 1<sup>er</sup> trimestre 2006 s'établit ainsi à 2 434 millions d'euros contre 2 326 millions tels que publiés en 2006. Se référer à la note 1.3 de l'annexe aux états financiers condensés du premier trimestre clos le 31 mars 2007.

### 2.2 Analyse des résultats

Au premier trimestre 2007, le **résultat net ajusté** est un bénéfice de 771 millions d'euros (soit 0,67 euro par action) comparé à un bénéfice de 628 millions d'euros au premier trimestre 2006 (soit 0,55 euro par action), soit une progression de +143 millions d'euros ou +22,8 %.

Au premier trimestre 2007, le **résultat net, part du groupe** est un bénéfice de 932 millions d'euros (soit 0,81 euro par action) comparé à un bénéfice de 707 millions d'euros au premier trimestre 2006 (soit 0,61 euro par action), soit une progression de +225 millions d'euros ou +31,8 %.

La réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté est présentée à la Note 6 de l'annexe aux états financiers condensés au 31 mars 2007. Au 1<sup>er</sup> trimestre 2007, la différence entre le résultat net, part du groupe et le résultat net ajusté s'élève à +161 millions d'euros et comprend principalement la plus-value de dilution (+239 millions d'euros) liée à la cession de 10,18% de Canal+ France à



Lagardère<sup>1</sup>, ainsi que l'amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (-37 millions d'euros, après impôts et intérêts minoritaires).

L'amélioration du **résultat net ajusté** de +143 millions d'euros s'explique du fait des principaux éléments positifs suivants :

- +227 millions d'euros sont liés à la croissance du résultat opérationnel ajusté, grâce à Groupe Canal+ (+131 millions d'euros), Vivendi Games (+84 millions d'euros), Holding & Corporate (+82 millions d'euros) et Maroc Telecom (+43 millions d'euros), malgré la baisse d'UMG (-84 millions d'euros) et de SFR (-23 millions d'euros). Au 1<sup>er</sup> trimestre 2007, le résultat opérationnel ajusté comprend le dénouement positif d'un contentieux fiscal (+73 millions d'euros) chez Holding & Corporate et des événements calendaires favorables tels que le lancement exceptionnel du pack d'extension *World of Warcraft : The Burning Crusade* chez Vivendi Games, et le décalage de trois journées de ligue 1 de football par rapport à la même époque l'année dernière chez Groupe Canal+ (+47 millions d'euros). En outre, les premiers effets positifs du rapprochement de Canal+ et TPS se font sentir, alors que les coûts de transition sont limités ce trimestre à 5 millions d'euros. Par ailleurs, au 1<sup>er</sup> trimestre 2006, le résultat opérationnel ajusté d'UMG comprenait la récupération d'un dépôt en numéraire antérieurement comptabilisé en charges dans le cadre du litige TVT (+50 millions d'euros) ;
- +14 millions d'euros sont liés à l'augmentation de la quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence ;
- +25 millions d'euros sont liés à la diminution du coût du financement.

Ces éléments positifs ont été partiellement compensés par les éléments suivants :

- -10 millions d'euros sont liés à la diminution des produits perçus des investissements financiers ;
- -68 millions d'euros sont liés à l'augmentation de la charge d'impôt sur les résultats ;
- -45 millions d'euros sont liés à l'augmentation de la part du résultat net revenant aux intérêts minoritaires.

### Analyse des principales lignes du compte de résultat

**Le chiffre d'affaires consolidé** s'est élevé à 5 020 millions d'euros contre 4 766 millions d'euros sur le premier trimestre 2006, soit une progression de 254 millions d'euros ou +5,3 % (+7,0 % à taux de change constant).

Pour une analyse du chiffre d'affaires par métier, se référer à la section 3 « Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté par métier ».

**Les charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels** sont un produit de +78 millions d'euros contre un produit de +2 millions d'euros sur le premier trimestre 2006, soit une amélioration de +76 millions d'euros, essentiellement liée au dénouement d'un contentieux engagé par Vivendi SA concernant ses droits à déduire la TVA (+73 millions d'euros).

**Le résultat opérationnel ajusté** s'est élevé à 1 274 millions d'euros contre 1 047 millions d'euros sur le premier trimestre 2006, soit une hausse de +227 millions d'euros ou +21,7 % (+23,4 % à taux de change constant). Sur le premier trimestre 2007, chaque métier présente un résultat opérationnel ajusté positif.

Pour une analyse du résultat opérationnel ajusté par métier, se référer à la section 3 « Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté par métier ».

**Le résultat opérationnel** s'est élevé à 1 214 millions d'euros, contre 990 millions d'euros sur le premier trimestre 2006, soit une progression de +224 millions d'euros (+22,6 %).

**La quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence** s'est élevée à 82 millions d'euros, contre 68 millions d'euros sur le premier trimestre 2006, soit une hausse de +14 millions d'euros. La diminution de la quote-part du profit en provenance de NBC Universal, du seul fait de la baisse du dollar (65 millions d'euros sur le premier trimestre 2007 contre 71 millions sur le premier trimestre 2006), est compensée par l'amélioration de la quote-part de résultat de Neuf Cegetel.

**Le coût du financement** s'est élevé à -24 millions d'euros contre -49 millions d'euros sur le premier trimestre 2006, soit une amélioration de +25 millions d'euros. Cette amélioration reflète la stabilité des charges d'intérêt sur les emprunts (-2 millions d'euros), la capitalisation des intérêts liés à l'acquisition de BMG Publishing (+15 millions d'euros) et l'augmentation des produits d'intérêts de la trésorerie (+12 millions d'euros). Les charges d'intérêt sur les emprunts sont stables malgré la hausse de l'encours moyen des emprunts

<sup>1</sup> Se référer à la Note 2.1 de l'annexe aux états financiers condensés du premier trimestre clos le 31 mars 2007 « Rapprochement industriel des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS ».

(7,5 milliards d'euros contre 6,5 milliards d'euros au premier trimestre 2006, calculé sur une base quotidienne) compte tenu de la baisse du taux de financement moyen sur la période (3,95 % contre 4,34 % au premier trimestre 2006). Cette baisse du taux de financement moyen résulte essentiellement du dénouement en juillet 2006 d'un encours de swaps de 2,5 milliards de dollars, qui générerait un surcoût financier compte tenu du différentiel défavorable des taux d'intérêt dollar/euro.

Pour plus de détails, se référer à la Note 4 de l'annexe aux états financiers condensés au 31 mars 2007.

**Les produits perçus des investissements financiers** se sont élevés à 2 millions d'euros, contre 12 millions d'euros sur le premier trimestre 2006, soit une diminution de -10 millions d'euros, consécutive notamment à la cession des titres DuPont en juin 2006, Vivendi ayant perçu un dividende de 5 millions d'euros au premier trimestre 2006.

**Les autres produits financiers** se sont élevés à 197 millions d'euros, contre 97 millions d'euros sur le premier trimestre 2006, soit une hausse de +100 millions d'euros. Sur le premier trimestre 2007, ils comprennent essentiellement la plus-value de dilution de 239 millions d'euros liée à l'entrée de Lagardère au capital de Canal+ France (complément de la plus-value de dilution de 128 millions d'euros enregistrée au quatrième trimestre 2006)<sup>2</sup>. Sur le premier trimestre 2006, ils comprenaient notamment les plus-values réalisées sur la vente des titres Sogecable (+66 millions d'euros) et la cession de la participation résiduelle de 20 % dans Ypso (+56 millions d'euros).

Pour plus de détails, se référer à la Note 4 de l'annexe aux états financiers condensés au 31 mars 2007.

**L'impôt sur les résultats** est une charge de -224 millions d'euros, contre une charge de -141 millions d'euros sur le premier trimestre 2006, soit un accroissement de la charge d'impôt de -83 millions d'euros. Cette augmentation reflète l'amélioration des résultats fiscaux des sociétés du groupe pris dans son ensemble.

**La part du résultat net revenant aux intérêts minoritaires**, principalement de SFR et de Maroc Telecom, s'est élevée à 315 millions d'euros, contre 270 millions d'euros au premier trimestre 2006. L'augmentation est notamment liée aux intérêts minoritaires de Canal+ France, consécutivement à l'entrée de Lagardère, TF1 et M6 au capital de cette dernière en janvier 2007<sup>2</sup>.

## 2.3 Perspectives 2007

---

Perspectives pour l'année 2007 confirmées : résultat net ajusté d'au moins 2,7 milliards d'euros.

<sup>2</sup> Se référer à la Note 2.1 de l'annexe aux états financiers condensés du premier trimestre clos le 31 mars 2007 « Rapprochement industriel des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS ».

### 3 Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté par métier pour les premiers trimestres 2007 et 2006

(en millions d'euros)	Trimestres clos le 31 mars			
	2007	2006	% Variation	% Variation à taux de change constant
<b>Chiffre d'affaires</b>				
Universal Music Group	1 027	1 125	-8,7%	-4,2%
Groupe Canal+	1 067 (a)	899	18,7%	18,7%
SFR	2 096	2 135	-1,8%	-1,8%
Maroc Telecom	550	483	13,9%	16,1%
Vivendi Games	291	134	117,2%	132,0%
Activités non stratégiques et élimination des opérations inter segment	(11)	(10)	-10,0%	-10,0%
<b>Total Vivendi</b>	<b>5 020</b>	<b>4 766</b>	<b>5,3%</b>	<b>7,0%</b>
<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>				
Universal Music Group	57	141	-59,6%	-55,8%
Groupe Canal+	164 (a)(b)	33	x5	x4,9
SFR	643	666	-3,5%	-3,5%
Maroc Telecom	256	213	20,2%	22,6%
Vivendi Games	107	23	x4,7	x4,9
Holding & Corporate	46	(36)	na*	na*
Activités non stratégiques	1	7	-85,7%	-85,7%
<b>Total Vivendi</b>	<b>1 274</b>	<b>1 047</b>	<b>21,7%</b>	<b>23,4%</b>

- a. Comprend TPS, consolidée par intégration globale par Canal+ France à compter du 4 janvier 2007.
- b. Comprend les coûts de transition liés au rapprochement avec TPS pour 5 millions d'euros.

#### Universal Music Group (UMG) (Intérêt économique de Vivendi : 100 %)

##### Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires d'Universal Music Group (UMG) s'établit à 1 027 millions d'euros en retrait de 8,7 % et de 4,2 % à taux de change constant par rapport à l'année précédente. Les très fortes ventes au Royaume-Uni ont été compensées par une baisse aux États-Unis, au Japon et en France liée au calendrier des sorties d'albums internationaux et nationaux et aux conditions difficiles du marché de la musique enregistrée.

Les ventes de musique numérisée, qui s'établissent à 161 millions d'euros, sont en hausse de 54 % à taux de change constant par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2006 et représentent 15,7 % du chiffre d'affaires total, contre 9,9 % au 1<sup>er</sup> trimestre 2006, avec une forte croissance des ventes à la fois sur Internet et sur les téléphones mobiles.

Parmi les meilleures ventes figurent les nouveaux albums des Fall Out Boy, de Nelly Furtado et de Akon, ainsi que Amy Winehouse et les Kaiser Chiefs au Royaume-Uni et le premier album de Mika. UMG a dominé le marché britannique au premier trimestre avec neuf des dix albums les plus vendus sur cette période, selon l'Official Chart Company.

D'ici la fin de l'année 2007, UMG prévoit la sortie des nouveaux albums d'artistes tels que Andrea Bocelli, 50 Cent, Maroon 5, Diana Krall, Bon Jovi, Black Eyed Peas, Eminem, Florent Pagny, Mariah Carey et Jack Johnson.

##### Résultat opérationnel ajusté

UMG affiche un résultat opérationnel ajusté de 57 millions d'euros, en baisse de 84 millions d'euros par rapport au premier trimestre 2006 qui comprenait la récupération d'un dépôt en numéraire de 50 millions d'euros antérieurement comptabilisé en charges dans le cadre du

litige TVT. La diminution du résultat opérationnel ajusté provient également de la baisse des ventes liée au calendrier des sorties d'albums internationaux et nationaux, aux conditions difficiles du marché de la musique enregistrée et aux conditions de change défavorables.

### Groupe Canal+ (Intérêt économique de Vivendi : 100 % ; intérêt économique de Vivendi dans Canal+ France : 65%)

#### Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires<sup>3</sup> du Groupe Canal+ s'établit à 1 067 millions d'euros, contre 899 millions d'euros au premier trimestre 2006, soit une progression de 168 millions d'euros (+18,7 %).

Le chiffre d'affaires de l'activité de télévision payante en France progresse de 24 % grâce à l'acquisition de TPS et à la croissance du portefeuille d'abonnements et des revenus publicitaires.

Les recrutements de nouveaux abonnés au premier trimestre se maintiennent à des niveaux élevés. Mars 2007 est ainsi le meilleur mois de mars en recrutements pour Canal+ depuis 1986 et le meilleur mois de mars en recrutements pour CanalSat depuis sa création en 1996.

Le portefeuille global d'abonnements s'élève à 10,3 millions (soit une augmentation nette de près de 440 000 abonnements par rapport à la somme de Groupe Canal+ et de TPS en mars 2006). Canal+ compte 5,2 millions d'abonnements et CanalSat/TPS plus de 5 millions.

Canal+ Le Bouquet représente 64 % du portefeuille total de Canal+ contre 54 % en mars 2006.

Le chiffre d'affaires des autres activités du groupe affiche une croissance de 7 % (hors PSG, cédé en juin 2006) grâce notamment à la croissance du portefeuille d'abonnés en Pologne et aux performances à l'international de StudioCanal.

#### Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté du Groupe Canal+, hors coûts de transition liés au rapprochement avec TPS, s'établit à 169 millions d'euros, contre 33 millions d'euros au premier trimestre 2006, soit une progression de 136 millions d'euros. Après prise en compte de ces coûts, le résultat opérationnel ajusté s'élève à 164 millions d'euros.

L'essentiel de cette croissance est soutenu par les performances de l'activité de télévision payante en France qui progresse de 130 millions d'euros, hors coûts de transition liés au rapprochement avec TPS. Outre la hausse des revenus, les résultats ont bénéficié des premières synergies liées au rapprochement tant sur les coûts de distribution (coûts de recrutement et coûts de gestion) que sur les coûts de contenu. A noter également l'effet favorable mais temporaire de 47 millions d'euros lié au calendrier de la ligue 1 de football (3 journées décalées par rapport au premier trimestre 2006).

Le résultat opérationnel ajusté des autres activités du groupe (hors PSG) progresse légèrement, grâce notamment aux performances à l'international de StudioCanal.

### SFR (Intérêt économique de Vivendi : 56 %)

#### Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de SFR s'élève à 2 096 millions d'euros, en baisse de 1,8 % par rapport au premier trimestre 2006. Le chiffre d'affaires mobile réseau est en baisse de -0,9 % à 1 998 millions d'euros.

Les effets favorables de la croissance du parc et de la progression des usages "voix" et "data" (service de données) sont très largement compensés par les baisses des prix imposés par l'Arcep de 21 % pour les terminaisons d'appels vers un mobile à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 et de 30 % pour les terminaisons SMS à compter de mi-septembre 2006. L'ARPU<sup>4</sup> de SFR est en baisse de 6,0 % à 450 euros à fin mars 2007 (contre 479 euros à fin mars 2006). Hors impact des baisses des prix imposés, le chiffre d'affaires réseau mobile de SFR aurait progressé de 2,6 %.

<sup>3</sup> Au premier trimestre 2007, le chiffre d'affaires de Groupe Canal+ intègre le chiffre d'affaires de TPS, consolidée à compter du 4 janvier 2007, date à laquelle Vivendi et Groupe Canal+ ont obtenu le contrôle de TPS. Pour information, au 1<sup>er</sup> trimestre 2006, le chiffre d'affaires de TPS s'est élevé à 146 millions d'euros.

<sup>4</sup> L'ARPU se définit comme le chiffre d'affaires sur les douze derniers mois, net des promotions et du chiffre d'affaires réalisé pour compte de tiers pour les services de contenu, hors roaming in et ventes d'équipements, divisé par le parc moyen de clients total Arcep pour les douze derniers mois.

SFR a recruté 27 000 nouveaux clients nets sur les trois premiers mois de l'année 2007, ce qui porte son parc à 17,910 millions de clients<sup>5</sup>, soit une hausse de 3,4 % par rapport à fin mars 2006. Le parc d'abonnés a augmenté de 6,1 % par rapport à fin mars 2006 et s'élève désormais à 11,708 millions, se traduisant par une amélioration du mix client (proportion d'abonnés dans le parc total) de 1,7 point en un an. Le nombre de clients 3G s'établit à 3,133 millions à fin mars 2007 contre 2,686 millions à fin décembre 2006.

En 2007, SFR poursuit le déploiement de sa stratégie « mobile centric » qui consiste à proposer à chaque client des services personnalisés voix / data et Internet en continu et avec le meilleur service client. Deux éléments clefs de cette stratégie sont le lancement de l'option « Happy Zone », qui va offrir un usage illimité du mobile au domicile/au travail vers les fixes ainsi que le lancement, en avril 2007, de l'option ADSL pour les clients SFR autorisant le partage de services personnels aussi bien sur ordinateur que téléphone portable.

L'usage de la voix mobile des clients de SFR (AUPU<sup>6</sup>) s'établit à 326 minutes par mois soit une hausse de 5,5 % par rapport à fin mars 2006.

Malgré l'impact de la baisse des prix imposés pour les terminaisons SMS, le chiffre d'affaires « data » représente 13,9 % du chiffre d'affaires mobile réseau à fin mars 2007.

### Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté a diminué de 23 millions d'euros par rapport à la même période en 2006 (-3,5 %), pour s'établir à 643 millions d'euros. Cette baisse s'explique principalement par l'augmentation des amortissements pour un montant de 18 millions d'euros, suite à plusieurs années d'investissements importants réalisés afin d'accroître la couverture et la capacité des réseaux 2G et 3G/3G+ de SFR.

Le résultat opérationnel ajusté avant amortissements est quasi stable à 860 millions d'euros, la diminution de 0,9 % du chiffre d'affaires mobile réseau et l'augmentation de 1,4 point des coûts d'acquisition et de fidélisation des clients à 11,7 % du chiffre d'affaires mobile réseau (en raison d'un nombre plus important de recrutements d'abonnés et d'actes de fidélisation, et de la pénétration de terminaux 3G au sein du parc clients de SFR), ayant été compensées par un contrôle rigoureux des autres coûts.

## Maroc Telecom (Intérêt économique de Vivendi : 51 %)

### Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de Maroc Telecom<sup>7</sup> s'établit à 550 millions d'euros, en progression de 13,9 % par rapport au premier trimestre 2006 (+10,6% à taux de change et périmètre<sup>8</sup> constants).

Le chiffre d'affaires de l'activité mobile<sup>9</sup> s'établit à 374 millions d'euros, en hausse de 22,3 % par rapport au premier trimestre 2006 (+20,5% à taux de change et périmètre constants)

Malgré l'intensification de la concurrence, le parc<sup>10 11</sup> poursuit une croissance soutenue et atteint 11,372 millions de clients, soit une hausse de 32,6 % par rapport à fin mars 2006 et un accroissement net de 665 000 clients sur le premier trimestre 2007, expliquant ainsi la forte progression du chiffre d'affaires.

Avec la croissance rapide du parc et la baisse des frais d'accès, le taux d'attrition<sup>10</sup> est de 23,7 % en hausse de 8,4 points par rapport au premier trimestre 2006.

5 SFR hors parc de clients pour compte de tiers. Le parc clients pour compte de tiers s'élève à 756 000 à fin mars 2007 (hors pré-activation). Pour mémoire, le parc clients pour compte de tiers est établi hors pré-activation depuis le 1er janvier 2007.

6 L'AUPU se définit comme la somme des volumes entrant et sortant de minutes "voix" divisée par le parc moyen de clients total Arcep pour les douze derniers mois.

7 Sur le premier trimestre 2007, Maroc Telecom consolide dans ses comptes les sociétés Mauritel, Onatel et Mobisud. La société Gabon Telecom, dont Maroc Telecom a acquis 51% le 9 février 2007, sera consolidée à partir du deuxième trimestre après obtention des données financières des périodes concernées.

8 Le périmètre constant illustre les effets de la consolidation de l'opérateur burkinabé Onatel comme si elle s'était effectivement produite au début de l'année 2006.

9 Le chiffre d'affaires lié au trafic international entrant à destination du mobile de Maroc Telecom et au trafic sortant du mobile de Maroc Telecom vers l'international est comptabilisé directement dans l'activité mobile à compter du 1er janvier 2007. Il faisait précédemment l'objet d'un chiffre d'affaires de transit via l'activité fixe. Afin de rendre l'information présentée homogène, les données du 1er trimestre 2006 ont été retraitées. Ce changement de présentation n'a pas d'incidence sur le chiffre d'affaires total de Maroc Telecom.

10 Données hors Mauritel, Onatel et Mobisud.

11 Le parc est constitué des clients prépayés ayant émis ou reçu un appel voix durant les trois derniers mois et des clients postpayés non résiliés.

L'ARPU<sup>10 12</sup> mixte s'établit à 9,5 euros, en baisse de 6,0 % par rapport à mars 2006 à taux de change constant, sous l'effet principal de la forte augmentation du parc. Les baisses de prix générées par les offres promotionnelles, ainsi que les offres illimitées, ont permis une croissance significative de l'usage.

Le chiffre d'affaires de l'activité fixe<sup>9</sup> et Internet s'élève à 235 millions d'euros, en hausse de 0,3% par rapport au premier trimestre 2006 (en baisse de 4,2 % à taux de change et périmètre constants).

Le parc<sup>10</sup> fixe s'établit à 1,271 million de lignes, en accroissement net de 5 000 lignes sur le trimestre grâce au succès des offres de téléphonie fixe illimitées lancées au dernier trimestre 2006. Le parc fixe est en croissance pour la première fois depuis mi-2005, confirmant l'évolution positive attendue cette année. Il s'inscrit cependant en baisse de 4,9 % par rapport à mars 2006, expliquant en partie l'évolution du chiffre d'affaires à taux de change et périmètre constants. La facture moyenne<sup>10</sup> voix a légèrement augmenté de 0,2 % à taux de change constant entre mars 2006 et mars 2007.

Le parc<sup>10</sup> ADSL poursuit sa forte croissance sous l'effet notamment des offres promotionnelles de début d'année et s'établit à plus de 418 000 lignes, en accroissement net de près de 34 000 lignes sur le trimestre et en hausse de 41 % par rapport à mars 2006.

### Résultat opérationnel ajusté

Maroc Telecom a réalisé un résultat opérationnel ajusté de près de 256 millions d'euros, en hausse de 20,2% par rapport au premier trimestre 2006 (+19,1% à taux de change et périmètre constants).

Cette performance résulte de la hausse du chiffre d'affaires, de la maîtrise des coûts d'acquisition malgré la poursuite de la forte croissance des parcs mobile et ADSL ainsi que du contrôle des coûts opérationnels.

### Vivendi Games (Intérêt économique de Vivendi : 100 %)

#### Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du premier trimestre 2007 de Vivendi Games, s'établit à 291 millions d'euros, en progression de 117,2% par rapport à l'année précédente (+132% à taux de change constant).

Cette forte augmentation résulte principalement de l'immense succès rencontré par *World of Warcraft: The Burning Crusade*, le premier pack d'extension du jeu de rôle en ligne massivement multijoueurs de Blizzard Entertainment, sorti en janvier 2007. *The Burning Crusade* a établi un nouveau record des ventes mensuelles de jeux sur PC avec environ 3,5 millions de copies vendues au détail dès le premier mois en Amérique du Nord, en Europe, en Australie et en Nouvelle-Zélande. Blizzard a lancé, en février, la commercialisation de *The Burning Crusade* en Corée et, en avril, à Taiwan, Hong Kong et Macao. Blizzard prépare le lancement du pack d'extension dans les meilleurs délais en Chine continentale.

#### Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté de Vivendi Games s'élève à 107 millions d'euros, en hausse de 84 millions par rapport au premier trimestre 2006 (en hausse de 92 millions à taux de change constant).

Cette forte amélioration résulte du grand succès rencontré par *World of Warcraft: The Burning Crusade*, qui a contribué à la poursuite de la progression du nombre de joueurs de *World of Warcraft* à plus de 8,5 millions dans le monde. Le résultat opérationnel ajusté intègre aussi l'augmentation des coûts de développement des studios internes de Sierra Entertainment ainsi que la poursuite des dépenses liées au démarrage des divisions de Sierra Online et de Vivendi Games Mobile.

### Holding & Corporate

#### Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté de Holding & Corporate s'établit à +46 millions d'euros, soit une amélioration de + 82 millions d'euros par rapport au premier trimestre 2006. Cette évolution s'explique essentiellement par l'incidence favorable du dénouement en février 2007 d'un contentieux engagé par Vivendi SA concernant ses droits à déduire la TVA, soit un produit de 73 millions d'euros, dont 50 millions d'euros au

---

<sup>12</sup> L'ARPU se définit comme le chiffre d'affaires (généré par les appels entrants et sortants et par les services de données) net des promotions, hors roaming in et ventes d'équipement, divisé par le parc moyen de la période. Il s'agit ici d'un ARPU mensuel mixte des segments prépayés et postpayés.

titre du remboursement des sommes payées lors d'un contrôle fiscal et 23 millions d'euros de reprise des provisions constituées au titre des exercices ouverts au contrôle.

## 4 Trésorerie et capitaux pour le premier trimestre 2007

### Note préliminaire :

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

### 4.1 Synthèse de l'évolution de l'endettement financier net

Au 31 mars 2007, l'endettement financier net de Vivendi s'élève à 4 820 millions d'euros, contre 4 344 millions d'euros au 31 décembre 2006.

(en millions d'euros)	31 mars 2007	31 décembre 2006
Emprunts et autres passifs financiers	8 550	7 315
Instruments financiers dérivés à l'actif	(39)	(52)
Gage espèces au titre du numéraire reçu de Lagardère	-	(469)
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts	(51)	(50)
	<b>8 460</b>	<b>6 744</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(3 640)	(2 400)
<b>Endettement financier net</b>	<b>4 820</b>	<b>4 344</b>

Au cours du premier trimestre 2007, l'endettement financier net s'est accru de 476 millions d'euros. Cette augmentation traduit les évolutions suivantes :

- La trésorerie nette générée a contribué à réduire l'endettement financier net à hauteur de 1 240 millions d'euros. Dans ce montant, les activités opérationnelles contribuent à hauteur de 1 139 millions d'euros et les activités d'investissement à hauteur de 312 millions d'euros, en ce compris les encaissements liés au rapprochement des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS intervenu le 4 janvier 2007, dont le paiement en numéraire reçu de Lagardère (469 millions d'euros) et le remboursement par TF1 et M6 de l'avance (150 millions d'euros) accordée par Vivendi début 2006 à la signature des accords, compensées par l'utilisation de trésorerie des activités de financement à hauteur de 210 millions d'euros.
- Les opérations d'investissement et de financement sans impact sur la trésorerie ont contribué à augmenter l'endettement financier net à hauteur de 1 716 millions d'euros. Dans ce montant, les opérations d'investissement comprennent essentiellement la neutralisation de l'incidence du paiement en numéraire reçu de Lagardère (469 millions d'euros, cf. supra), qui avait déjà été décompté de l'endettement financier net au 31 décembre 2006, et les opérations de financement comprennent principalement la comptabilisation des options de vente accordées à TF1 et M6 sur leur participation de 15 % dans Canal+ France (1 011 millions d'euros<sup>13</sup>).

<sup>13</sup> Se référer à la Note 2.1 de l'annexe aux états financiers condensés du premier trimestre clos le 31 mars 2007 « Rapprochement industriel des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS ».

(en millions d'euros)	Se référer à la section	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Emprunts et autres	Impact sur l'endettement financier net
<b>Endettement financier net au 31 décembre 2006</b>		<b>(2 400)</b>	<b>6 744</b>	<b>4 344</b>
Flux nets de trésorerie liés aux :				
Activités opérationnelles	4.2	(1 139)	-	(1 139)
Activités d'investissement	4.3	(312)	537	225
Activités de financement	4.4	210	1 175	1 385
Effet de change		1	4	5
Variation de l'endettement financier net au cours de la période		(1 240)	1 716	476
<b>Endettement financier net au 31 mars 2007</b>		<b>(3 640)</b>	<b>8 460</b>	<b>4 820</b>

## 4.2 Analyse des activités opérationnelles du premier trimestre 2007

Au premier trimestre 2007, les flux nets de trésorerie opérationnels, après investissements industriels nets, intérêts et impôts (CFAIT) se sont élevés à +759 millions d'euros (contre +665 millions d'euros au premier trimestre 2006), en progression de +94 millions d'euros, soit +14 %.

- Les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) générés par les métiers se sont élevés à +1 163 millions d'euros (contre +1 041 millions d'euros au premier trimestre 2006), en augmentation de +122 millions d'euros, soit +12 %. Ils s'analysent comme suit :
  - o Les flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels, nets (CFFO avant capex, net) se sont élevés à +1 638 millions d'euros (contre +1 544 millions d'euros au premier trimestre 2006), en progression de +94 millions d'euros, soit +6 %, reflétant la progression de l'EBITDA et du dividende versé par NBC Universal, malgré la dégradation du besoin en fonds de roulement et l'augmentation des investissements de contenus. En outre, sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2007, le CFFO comprend le remboursement des sommes payées suite au dénouement d'un contentieux engagé par Vivendi SA concernant ses droits à déduire la TVA (50 millions d'euros). Par ailleurs, sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2006, le CFFO comprenait la récupération d'un dépôt en numéraire par UMG dans le cadre du litige TVT (+50 millions d'euros).
  - o Les investissements industriels, nets (acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes des cessions) se sont élevés à -475 millions d'euros (contre -503 millions d'euros au premier trimestre 2006), en baisse de 28 millions d'euros, soit -6 %.
- Les sorties de trésorerie liées aux activités financières se sont élevées à -33 millions d'euros (contre -55 millions d'euros au premier trimestre 2006), soit une amélioration de 22 millions d'euros, dont 10 millions d'euros liés à la diminution des intérêts nets payés.
- Les sorties de trésorerie liées à l'impôt sur les résultats se sont élevées à -371 millions d'euros (contre -321 millions d'euros au premier trimestre 2006), soit un accroissement de 50 millions d'euros. Cette augmentation reflète l'amélioration des résultats fiscaux des sociétés du groupe pris dans son ensemble.

(en millions d'euros)	Trimestres clos le 31 mars		
	2007	2006	% Variation
Chiffre d'affaires	5 020	4 766	5%
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations	(3 462)	(3 397)	-2%
<i>Sous-total (EBITDA)</i>	<i>1 558</i>	<i>1 369</i>	<i>14%</i>
Dépenses de restructuration payées	(6)	(17)	65%
Investissements de contenus, nets	(12)	64	na*
Variation des provisions incluses dans l'EBITDA	(47)	(8)	na*
Autres éléments opérationnels	52	(6)	na*
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel	(35)	84	na*
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt</b>	<b>1 510</b>	<b>1 486</b>	<b>2%</b>
Impôts payés	(371)	(321)	-16%
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>	<b>1 139</b>	<b>1 165</b>	<b>-2%</b>
<b>Contribution à la réduction de l'endettement financier net</b>	<b>(1 139)</b>	<b>(1 165)</b>	<b>2%</b>

na\* : non applicable



(en millions d'euros)

Trimestres clos le 31 mars	
2007	2006
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt</b>	
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	
Dividendes reçus de participations non consolidées	
<b>Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)</b>	
Investissements industriels, nets (capex, net)	
<b>Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)</b>	
Intérêts nets payés	
Autres flux liés aux activités financières	
<b>Décaissement lié aux activités financières</b>	
<b>Décaissement lié aux impôts payés</b>	
<b>Flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT)</b>	

Trimestres clos le 31 mars		
2007	2006	% Variation
<b>1 510</b>	<b>1 486</b>	<b>2%</b>
128	52	146%
-	6	-100%
<b>1 638</b>	<b>1 544</b>	<b>6%</b>
(475)	(503)	6%
<b>1 163</b>	<b>1 041</b>	<b>12%</b>
(39)	(49)	20%
6	(6)	na*
<b>(33)</b>	<b>(55)</b>	<b>40%</b>
<b>(371)</b>	<b>(321)</b>	<b>-16%</b>
<b>759</b>	<b>665</b>	<b>14%</b>

na\* : non applicable

## 4.3 Analyse des activités d'investissement du premier trimestre 2007

Au cours du premier trimestre 2007, la trésorerie générée par les activités d'investissement s'est élevée à 312 millions d'euros (contre une utilisation nette de trésorerie de -1 357 millions d'euros au premier trimestre 2006). Dans ce montant, la génération nette de trésorerie liée aux investissements financiers s'est élevée à 659 millions d'euros, compensée par l'utilisation de trésorerie liée aux investissements industriels, qui s'est élevée à -475 millions d'euros. Par ailleurs, Vivendi a perçu des dividendes en provenance de NBC Universal à hauteur de +128 millions d'euros. Au cours du premier trimestre 2007, en tenant compte de l'impact défavorable des opérations sans incidence sur la trésorerie à hauteur de -537 millions d'euros, les activités d'investissement ont contribué à hauteur de 225 millions d'euros à l'augmentation de l'endettement financier net.

- L'incidence sur l'endettement financier net des principaux investissements financiers résulte de la consolidation de la trésorerie nette de TPS le 4 janvier 2007 (+64 millions d'euros) et de l'endettement financier net d'Onatel le 1<sup>er</sup> janvier 2007 (-55 millions d'euros), ainsi que de l'acquisition de 51 % de Gabon Telecom le 9 février 2007 (-28 millions d'euros).
- L'incidence sur l'endettement financier net des principaux désinvestissements financiers résulte du rapprochement des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS intervenu le 4 janvier 2007<sup>14</sup> :
  - Le dénouement du gage espèces de 469 millions d'euros constitué dans le cadre de la mise en place d'une garantie en faveur de Lagardère fin décembre 2006 s'est traduit par une incidence favorable sur la trésorerie du même montant. Toutefois, cet impact est neutralisé car il avait déjà été décompté de l'endettement financier net au 31 décembre 2006. Ainsi, l'opération n'a pas eu d'incidence sur l'endettement financier net au premier trimestre 2007.
  - Le remboursement de l'avance de 150 millions d'euros versée à TF1 et M6 en janvier 2006, lors de la signature du projet de rapprochement.

<sup>14</sup> Se référer à la Note 2.1 de l'annexe aux états financiers condensés du premier trimestre clos le 31 mars 2007 « Rapprochement industriel des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS ».

(en millions d'euros)	Impact sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	Impact sur les emprunts et autres (a)	Impact sur l'endettement financier net
<b>Investissements financiers</b>			
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise	(73)	60	(13)
Acquisitions de titres mis en équivalence	-	-	-
Augmentation des actifs financiers	60	-	60
<b>Total des investissements financiers</b>	<b>(13)</b>	<b>60</b>	<b>47</b>
<b>Désinvestissements financiers</b>			
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée	(469)	469	-
Cessions de titres mis en équivalence	-	-	-
Diminution des actifs financiers	(177)	8	(169)
<b>Total des désinvestissements financiers</b>	<b>(646)</b>	<b>477</b>	<b>(169)</b>
<b>Activités d'investissements financiers</b>	<b>(659)</b>	<b>537</b>	<b>(122)</b>
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	(128)	-	(128)
Dividendes reçus de participations non consolidées	-	-	-
<b>Activités d'investissement hors acquisitions / (cessions) d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes</b>	<b>(787)</b>	<b>537</b>	<b>(250)</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	477	-	477
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(2)	-	(2)
<b>Activités d'investissement au 1<sup>er</sup> trimestre 2007</b>	<b>(312)</b>	<b>537</b>	<b>225</b>

- a. « Autres » comprend les engagements d'achat d'intérêts minoritaires, les instruments financiers dérivés ainsi que les dépôts en numéraire adossés à des emprunts.

## 4.4 Analyse des activités de financement du premier trimestre 2007

Au cours du premier trimestre 2007, l'utilisation de trésorerie liée aux opérations de financement s'est élevée à -210 millions d'euros (contre -288 millions d'euros au premier trimestre 2006). Dans ce montant, les sorties de trésorerie liées aux opérations sur les capitaux propres se sont élevées à -312 millions d'euros (contre -103 millions d'euros au premier trimestre 2006) et la trésorerie nette reçue dans le cadre d'opérations de refinancement s'est élevée à +102 millions d'euros (contre une utilisation de trésorerie de -185 millions d'euros au premier trimestre 2006). En tenant compte des opérations sans incidence sur la trésorerie, l'incidence des opérations de financement sur l'endettement financier net s'est élevée à -1 385 millions d'euros.

Au premier trimestre 2007, l'utilisation de trésorerie liée aux opérations de financement s'analyse comme suit :

- Les sorties de trésoreries liées aux opérations sur les capitaux propres comprennent essentiellement le versement d'un dividende par SFR correspondant au solde du dividende au titre de l'exercice 2006 et à un acompte au titre de l'exercice 2007. Ce dividende s'élève à 717 millions d'euros, dont 316 millions d'euros versés à Vodafone et 401 millions d'euros à Vivendi.
- Les opérations sur les emprunts comprennent essentiellement la mise en place de billets de trésorerie (146 millions d'euros).

Au premier trimestre 2007, les opérations sans incidence sur la trésorerie comprennent principalement la comptabilisation de la valeur actualisée des options de vente accordées à TF1 et M6 sur leur participation de 15 % dans Canal+ France pour 1 011 millions d'euros<sup>15</sup>.

<sup>15</sup> Se référer à la Note 2.1 de l'annexe aux états financiers condensés du premier trimestre clos le 31 mars 2007 « Rapprochement industriel des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS ».

(en millions d'euros)

**Opérations sur les capitaux propres**

Augmentation de capital  
 (Cessions) Acquisition de titres d'autocontrôle  
 Dividendes et remboursements d'apport versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires

**Total des opérations sur les capitaux propres****Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers**

Mise en place des emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme  
 Remboursement des emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme  
 Remboursement d'emprunts à court terme  
 Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme  
 Opérations sans incidence sur la trésorerie  
 Intérêts nets payés  
 Autres flux liés aux activités de financement

**Total des opérations sur les emprunts et autres passifs financiers****Activités de financement au 1<sup>er</sup> trimestre 2007**

	Impact sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	Impact sur les emprunts et autres (a)	Impact sur l'endettement financier net
	-	-	-
	(4)	-	(4)
	316	-	316
	<b>312</b>	<b>-</b>	<b>312</b>
	(11)	11	-
	12	(12)	-
	29	(29)	-
	(165)	165	-
	-	1 040	1 040
	39	-	39
	(6)	-	(6)
	<b>(102)</b>	<b>1 175</b>	<b>1 073</b>
	<b>210</b>	<b>1 175</b>	<b>1 385</b>

- a. « Autres » comprend les engagements d'achat d'intérêts minoritaires, les instruments financiers dérivés ainsi que les dépôts en numéraire adossés à des emprunts.

## 5 Déclarations prospectives

Le présent rapport contient des déclarations prospectives relatives à la situation financière, aux résultats des opérations, aux métiers, à la stratégie et aux projets de Vivendi. Même si Vivendi estime que ces déclarations prospectives reposent sur des hypothèses raisonnables, elles ne constituent pas des garanties quant à la performance future de la société. Les résultats effectifs peuvent être très différents des déclarations prospectives en raison d'un certain nombre de risques et d'incertitudes, dont la plupart sont hors du contrôle de Vivendi, et notamment le risque que Vivendi n'obtienne pas les autorisations nécessaires à la finalisation de certaines opérations ainsi que les risques décrits dans les documents déposés par Vivendi auprès de l'Autorité des marchés financiers, également disponibles en langue anglaise sur le site de Vivendi ([www.vivendi.com](http://www.vivendi.com)). Les investisseurs et les détenteurs de valeurs mobilières peuvent obtenir gratuitement copie des documents déposés par Vivendi auprès de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) ou directement auprès de Vivendi. Le présent rapport contient des informations prospectives qui ne peuvent s'apprécier qu'au jour de sa diffusion.

## II ETATS FINANCIERS CONDENSES DU PREMIER TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2007 (NON AUDITES)

### Compte de résultat condensé des premiers trimestres 2007 et 2006 (non audités) et de l'exercice 2006

Note	Trimestres clos le 31 mars		Exercice clos le 31
	2007	2006	décembre 2006
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>5 020</b>	<b>4 766</b>	<b>20 044</b>
Coût des ventes	(2 273)	(2 332)	(9 636)
Charges administratives et commerciales	(1 611)	(1 446)	(6 266)
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels	78	2	5
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	-
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>1 214</b>	<b>990</b>	<b>4 147</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	82	68	337
Coût du financement	4 (24)	(49)	(203)
Produits perçus des investissements financiers	4 2	12	54
Autres charges et produits financiers	4 197	97	311
<b>Résultat des activités avant impôt</b>	<b>1 471</b>	<b>1 118</b>	<b>4 646</b>
Impôt sur les résultats	5 (224)	(141)	547
<b>Résultat net des activités</b>	<b>1 247</b>	<b>977</b>	<b>5 193</b>
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-	-
<b>Résultat net</b>	<b>1 247</b>	<b>977</b>	<b>5 193</b>
<i>Dont</i>			
<b>Résultat net, part du groupe</b>	<b>932</b>	<b>707</b>	<b>4 033</b>
Intérêts minoritaires	315	270	1 160
Résultat net des activités, part du groupe par action	6 0,81	0,61	3,50
Résultat net des activités, part du groupe dilué par action	6 0,80	0,61	3,47
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession par action	6 -	-	-
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession dilué par action	6 -	-	-
<b>Résultat net, part du groupe par action</b>	<b>6 0,81</b>	<b>0,61</b>	<b>3,50</b>
Résultat net, part du groupe dilué par action	6 0,80	0,61	3,47
<b>Résultat net ajusté</b>	<b>6 771</b>	<b>628</b>	<b>2 614</b>
<b>Résultat net ajusté par action</b>	<b>6 0,67</b>	<b>0,55</b>	<b>2,27</b>
Résultat net ajusté dilué par action	6 0,66	0,54	2,25

Données en millions d'euros, sauf données par action, en euros

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

# Bilan condensé aux 31 mars 2007 (non audité) et 31 décembre 2006

(en millions d'euros)	Note	31 mars 2007	31 décembre 2006
<b>ACTIF</b>			
Écarts d'acquisition		14 838	13 068
Actifs non courants de contenus		2 086	2 120
Autres immobilisations incorporelles		2 468	2 262
Immobilisations corporelles		4 407	4 379
Titres mis en équivalence		6 930	7 032
Actifs financiers non courants		3 013	3 164
Impôts différés		1 670	1 484
<b>Actifs non courants</b>		<b>35 412</b>	<b>33 509</b>
Stocks		401	358
Impôts courants		619	617
Actifs courants de contenus		768	842
Créances d'exploitation et autres		4 026	4 489
Actifs financiers à court terme		136	833
Trésorerie et équivalents de trésorerie		3 640	2 400
<b>Actifs courants</b>		<b>9 590</b>	<b>9 539</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>45 002</b>	<b>43 048</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>			
Capital		6 357	6 364
Primes d'émission		7 233	7 257
Actions d'auto-contrôle		(60)	(33)
Réserves et autres		7 184	6 324
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA</b>		<b>20 714</b>	<b>19 912</b>
Intérêts minoritaires		2 279	1 952
<b>Capitaux propres</b>		<b>22 993</b>	<b>21 864</b>
Provisions non courantes		1 860	1 388
Emprunts et autres passifs financiers à long terme		5 787	4 714
Impôts différés		975	1 070
Autres passifs non courants		1 242	1 269
<b>Passifs non courants</b>		<b>9 864</b>	<b>8 441</b>
Provisions courantes		444	398
Emprunts et autres passifs financiers à court terme		2 763	2 601
Dettes d'exploitation		8 500	9 297
Impôts courants		438	447
<b>Passifs courants</b>		<b>12 145</b>	<b>12 743</b>
<b>Total passif</b>		<b>22 009</b>	<b>21 184</b>
Engagements	8	-	-
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>		<b>45 002</b>	<b>43 048</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

## Tableau des flux de trésorerie condensés des premiers trimestres 2007 et 2006 (non audités) et de l'exercice 2006

(en millions d'euros)	Note	Trimestres clos le 31 mars		Exercice clos le 31
		2007	2006	décembre 2006
<b>Activités opérationnelles</b>				
Résultat opérationnel		1 214	990	4 147
Retraitements	7	343	348	1 703
Investissements de contenus, nets		(12)	64	(111)
<b>Marge brute d'autofinancement</b>		<b>1 545</b>	<b>1 402</b>	<b>5 739</b>
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel		(35)	84	67
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt</b>		<b>1 510</b>	<b>1 486</b>	<b>5 806</b>
Impôts payés		(371)	(321)	(1 381)
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		<b>1 139</b>	<b>1 165</b>	<b>4 425</b>
<b>Activités d'investissement</b>				
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(477)	(506)	(1 690)
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise		73	(981)	(1 022)
Acquisitions de titres mis en équivalence		-	-	(724)
Augmentations des actifs financiers		(60)	(198)	(2 135)
<b>Investissements</b>		<b>(464)</b>	<b>(1 685)</b>	<b>(5 571)</b>
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		2	3	45
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		469	(5)	7
Cessions de titres mis en équivalence		-	42	42
Diminution des actifs financiers		177	230	1 752
<b>Désinvestissements</b>		<b>648</b>	<b>270</b>	<b>1 846</b>
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence		128	52	271
Dividendes reçus de participations non consolidées		-	6	34
<b>Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement</b>		<b>312</b>	<b>(1 357)</b>	<b>(3 420)</b>
<b>Activités de financement</b>				
Augmentation de capital		-	1	60
Cessions (acquisitions) de titres d'autocontrôle		4	15	16
Dividendes versés aux actionnaires de Vivendi SA		-	-	(1 152)
Dividendes et remboursements d'apports versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires		(316)	(119)	(1 034)
<b>Opérations sur les capitaux propres</b>		<b>(312)</b>	<b>(103)</b>	<b>(2 110)</b>
Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme		11	-	1 919
Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme		(12)	(128)	(576)
Remboursement d'emprunts à court terme		(29)	(219)	(723)
Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme		165	217	178
Intérêts nets payés		(39)	(49)	(203)
Autres flux liés aux activités financières		6	(6)	36
<b>Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers</b>		<b>102</b>	<b>(185)</b>	<b>631</b>
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement</b>		<b>(210)</b>	<b>(288)</b>	<b>(1 479)</b>
Effet de change		(1)	(6)	(28)
<b>Total des flux de trésorerie</b>		<b>1 240</b>	<b>(486)</b>	<b>(502)</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>				
Ouverture		<b>2 400</b>	<b>2 902</b>	<b>2 902</b>
Clôture		<b>3 640</b>	<b>2 416</b>	<b>2 400</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

## Tableau de variation des capitaux propres condensés sur les premiers trimestres 2007 et 2006 (non audités) et de l'exercice 2006

### Premier trimestre clos le 31 mars 2007

(en millions d'euros, sauf nombre d'actions)	Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA								Capitaux propres, part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
	Actions ordinaires		Primes d'émission	Actions d'auto-contrôle	Réerves et autres			Total			
	Nombre d'actions (en milliers)	Capital social			Réserves	Gains (pertes) latents, nets	Écarts de conversion				
<b>SITUATION AU 31 DECEMBRE 2006</b>	<b>1 157 034</b>	<b>6 364</b>	<b>7 257</b>	<b>(33)</b>	<b>7 907</b>	<b>96</b>	<b>(1 679)</b>	<b>6 324</b>	<b>19 912</b>	<b>1 952</b>	<b>21 864</b>
Annulation d'actions d'autocontrôle	(1 300) (a)	(7)	(24)	31	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations avec les actionnaires	-	-	-	(58)	7	-	-	7	(51)	-	(51)
<b>Dividendes et autres opérations avec les actionnaires de Vivendi SA</b>	<b>(1 300)</b>	<b>(7)</b>	<b>(24)</b>	<b>(27)</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7</b>	<b>(51)</b>	<b>-</b>	<b>(51)</b>
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(118)	(118)
Autres opérations avec les intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	134	134
<b>Opérations avec les intérêts minoritaires</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>16</b>	<b>16</b>
Résultat net	-	-	-	-	932	-	-	932	932	315	1 247
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	22	33	(134)	(79)	(79)	(4)	(83)
<b>Charges et produits comptabilisés sur la période</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>954</b>	<b>33</b>	<b>(134)</b>	<b>853</b>	<b>853</b>	<b>311</b>	<b>1 164</b>
<b>Variations de la période</b>	<b>(1 300)</b>	<b>(7)</b>	<b>(24)</b>	<b>(27)</b>	<b>961</b>	<b>33</b>	<b>(134)</b>	<b>860</b>	<b>802</b>	<b>327</b>	<b>1 129</b>
<b>SITUATION AU 31 MARS 2007</b>	<b>1 155 734</b>	<b>6 357</b>	<b>7 233</b>	<b>(60)</b>	<b>8 868</b>	<b>129</b>	<b>(1 813)</b>	<b>7 184</b>	<b>20 714</b>	<b>2 279</b> (b)	<b>22 993</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

- Cette annulation résulte de la conversion des plans d'options d'achat d'ADS Vivendi en plans de SARs, intervenue en mai 2006.
- Dont écart de conversion cumulé de -41 millions d'euros.

## Premier trimestre clos le 31 mars 2006

	Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA								Intérêts minoritaires	Total capitaux propres	
	Actions ordinaires		Primes d'émission	Actions d'auto- contrôle	Réserves et autres			Capitaux propres, part du groupe			
	Nombre d'actions (en milliers)	Capital social			Réserves	Gains (pertes) latents, nets	Écarts de conversion				Total
(en millions d'euros, sauf nombre d'actions)											
<b>SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2005</b>	<b>1 153 477</b>	<b>6 344</b>	<b>6 939</b>	<b>(60)</b>	<b>5 349</b>	<b>899</b>	<b>(702)</b>	<b>5 546</b>	<b>18 769</b>	<b>2 839</b>	<b>21 608</b>
<b>Dividendes et autres opérations avec les actionnaires de Vivendi SA</b>	-	-	-	<b>9</b>	<b>6</b>	-	-	<b>6</b>	<b>15</b>	-	<b>15</b>
Acquisition de 7,7 % de USHI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(832)	(832)
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(393)	(393)
Autres opérations avec les intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(89)	(89)
<b>Opérations avec les intérêts minoritaires</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>(1 314)</b>	<b>(1 314)</b>
Résultat net	-	-	-	-	707	-	-	707	<b>707</b>	270	<b>977</b>
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	2	92	(128)	(34)	<b>(34)</b>	20	<b>(14)</b>
<b>Charges et produits comptabilisés sur l'exercice</b>	-	-	-	-	<b>709</b>	<b>92</b>	<b>(128)</b>	<b>673</b>	<b>673</b>	<b>290</b>	<b>963</b>
<b>Variations de la période</b>	-	-	-	<b>9</b>	<b>715</b>	<b>92</b>	<b>(128)</b>	<b>679</b>	<b>688</b>	<b>(1 024)</b>	<b>(336)</b>
<b>SITUATION AU 31 MARS 2006</b>	<b>1 153 477</b>	<b>6 344</b>	<b>6 939</b>	<b>(51)</b>	<b>6 064</b>	<b>991</b>	<b>(830)</b>	<b>6 225</b>	<b>19 457</b>	<b>1 815</b> (a)	<b>21 272</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

- a. Dont écart de conversion cumulé de -6 millions d'euros.



## Exercice 2006

	Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA								Capitaux propres, part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
	Actions ordinaires		Primes d'émission	Actions d'auto-contrôle	Réserves et autres			Total			
	Nombre d'actions (en milliers)	Capital social			Réserves	Gains (pertes) latents, nets	Écarts de conversion				
(en millions d'euros, sauf nombre d'actions)											
<b>SITUATION AU 31 DECEMBRE 2005</b>	<b>1 153 477</b>	<b>6 344</b>	<b>6 939</b>	<b>(60)</b>	<b>5 349</b>	<b>899</b>	<b>(702)</b>	<b>5 546</b>	<b>18 769</b>	<b>2 839</b>	<b>21 608</b>
Dividendes versés par Vivendi SA (1 euro par action)	-	-	-	-	(1 152) (a)	-	-	(1 152)	(1 152)	-	(1 152)
Remboursement des actions échangeables de Vivendi ExchangeCo	-	-	278	-	(278)	-	-	(278)	-	-	-
Autres opérations avec les actionnaires	3 557	20	40	27	(14)	-	-	(14)	73	-	73
<b>Dividendes et autres opérations avec les actionnaires de Vivendi SA</b>	<b>3 557</b>	<b>20</b>	<b>318</b>	<b>27</b>	<b>(1 444)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1 444)</b>	<b>(1 079)</b>	<b>-</b>	<b>(1 079)</b>
Acquisition de 7,7 % de USHI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(832)	(832)
Dividendes et remboursements d'apport versés par les filiales aux intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 232)	(1 232)
Autres opérations avec les intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22	22
<b>Opérations avec les intérêts minoritaires</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2 042)</b>	<b>(2 042)</b>
Résultat net	-	-	-	-	4 033	-	-	4 033	4 033	1 160	5 193
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	(31)	(803)	(977)	(1 811)	(1 811)	(5)	(1 816)
<b>Charges et produits comptabilisés sur la période</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4 002</b>	<b>(803)</b>	<b>(977)</b>	<b>2 222</b>	<b>2 222</b>	<b>1 155</b>	<b>3 377</b>
<b>Variations de la période</b>	<b>3 557</b>	<b>20</b>	<b>318</b>	<b>27</b>	<b>2 558</b>	<b>(803)</b>	<b>(977)</b>	<b>778</b>	<b>1 143</b>	<b>(887)</b>	<b>256</b>
<b>SITUATION AU 31 DECEMBRE 2006</b>	<b>1 157 034</b>	<b>6 364</b>	<b>7 257</b>	<b>(33)</b>	<b>7 907</b>	<b>96</b>	<b>(1 679)</b>	<b>6 324</b>	<b>19 912</b>	<b>1 952 (b)</b>	<b>21 864</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

- a. Dont versement aux actionnaires de Vivendi Exchangeco (anciens actionnaires de Seagram) pour 5 millions d'euros.
- b. Dont écart de conversion cumulé de -36 millions d'euros.

## Tableau des charges et produits comptabilisés sur les premiers trimestres 2007 et 2006 (non audités) et l'exercice 2006

(en millions d'euros)	Trimestre clos le 31 mars 2007			Trimestre clos le 31 mars 2006			Exercice clos le 31 décembre 2006		
	Charges et produits comptabilisés sur la période	Attribuable aux		Charges et produits comptabilisés sur la période	Attribuable aux		Charges et produits comptabilisés sur la période	Attribuable aux	
		Actionnaires de Vivendi SA	Intérêts minoritaires		Actionnaires de Vivendi SA	Intérêts minoritaires		Actionnaires de Vivendi SA	Intérêts minoritaires
<b>Résultat net</b>	<b>1 247</b>	<b>932</b>	<b>315</b>	<b>977</b>	<b>707</b>	<b>270</b>	<b>5 193</b>	<b>4 033</b>	<b>1 160</b>
<b>- Ecart de conversion</b>	<b>(139)</b>	<b>(134)</b> (a)	<b>(5)</b>	<b>(139)</b>	<b>(128)</b> (a)	<b>(11)</b>	<b>(1 021)</b>	<b>(977)</b> (a)	<b>(44)</b>
. Actifs disponibles à la vente	29	29	-	95	95	-	(847)	(847)	-
- Evaluation à la juste valeur	29	29	-	155	155	-	(7)	(7)	-
- Reclassement dans le résultat de la période lors de la cession	-	-	-	(60)	(60)	-	(840)	(840)	-
. Instruments de couverture	6	5	1	7	7	-	25	20	5
. Effet d'impôts	(1)	(1)	-	(10)	(10)	-	23	24	(1)
<b>- Gains (pertes) latents, nets</b>	<b>34</b>	<b>33</b>	<b>1</b>	<b>92</b>	<b>92</b>	<b>-</b>	<b>(799)</b>	<b>(803)</b>	<b>4</b>
. Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres liés aux sociétés mises en équivalence	-	-	-	9	9	-	5	5	-
. Autres	22	22	-	24	(7)	31	(1)	(36)	35
<b>- Autres impacts sur les réserves</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>-</b>	<b>33</b>	<b>2</b>	<b>31</b>	<b>4</b>	<b>(31)</b>	<b>35</b>
<b>Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>(83)</b>	<b>(79)</b>	<b>(4)</b>	<b>(14)</b>	<b>(34)</b>	<b>20</b>	<b>(1 816)</b>	<b>(1 811)</b>	<b>(5)</b>
<b>Charges et produits comptabilisés sur la période</b>	<b>1 164</b>	<b>853</b>	<b>311</b>	<b>963</b>	<b>673</b>	<b>290</b>	<b>3 377</b>	<b>2 222</b>	<b>1 155</b>

- a. Dont variation des écarts de conversion au titre de la participation dans NBC Universal de respectivement -58 millions d'euros au premier trimestre 2007, -102 millions d'euros au premier trimestre 2006 et -662 millions d'euros en 2006.

# NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONDENSES

Réuni au siège social le 11 mai 2007, le Directoire a arrêté le rapport financier et les états financiers condensés du premier trimestre clos le 31 mars 2007.

Les états financiers condensés non audités du premier trimestre de l'exercice 2007 se lisent en complément des états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2006 tels qu'ils figurent dans le Document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 28 mars 2007 sous le numéro D.07-0240 (« Document de référence 2006 »).

## Note 1 Principes comptables et méthodes d'évaluation

### 1.1 Comptes intermédiaires

Les comptes condensés intermédiaires du premier trimestre de l'exercice 2007 sont présentés et ont été préparés sur la base des dispositions de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire », telle qu'approuvée par l'Union Européenne. Ainsi, Vivendi a appliqué les mêmes méthodes comptables que dans ses états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006 (se référer notamment à la note 1 « Principes comptables et méthodes d'évaluation » de ces états financiers) et les dispositions suivantes ont été retenues :

- Le calcul de l'impôt de la période est le résultat du produit du taux effectif annuel d'impôt estimé, appliqué au résultat comptable de la période avant impôt retraité des éléments passibles de l'impôt au taux réduit. Par exception, l'impôt au taux réduit est calculé sur la base d'imposition réelle. L'estimation du taux effectif annuel d'impôt prend notamment en considération la reconnaissance prévue sur l'exercice des actifs d'impôt différé précédemment non reconnus.
- Les charges comptabilisées sur la période au titre des rémunérations en actions, des avantages au personnel et de la participation des salariés correspondent au prorata des charges estimées de l'année, éventuellement retraité des événements non récurrents intervenus sur la période.

Les présents états financiers condensés du premier trimestre de l'exercice 2007 ne sont pas audités. Cependant, la Direction du groupe estime qu'ils intègrent l'ensemble des éléments (de nature normalement récurrente) considérés comme nécessaires pour donner une image fidèle de la situation financière, des résultats opérationnels et des flux de trésorerie de la période.

### 1.2 Nouvelles normes et interprétations IFRS applicables à compter du 1er janvier 2007

Les nouvelles normes et interprétations IFRS applicables à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, décrites dans la note 1.5 « Nouvelles normes IFRS » de l'annexe aux états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2006, n'ont pas trouvé à s'appliquer sur le premier trimestre de l'exercice 2007.

### 1.3 Changements de présentation

#### 1.3.1 Incidence des changements de présentation des performances du groupe intervenus à compter du 30 juin 2006

A compter du 30 juin 2006, Vivendi a procédé à des modifications de présentation de son compte de résultat consolidé et de son tableau des flux de trésorerie consolidés, d'une part et de la performance opérationnelle par segment d'activité et du groupe, d'autre part. Se reporter à la note 1 « Principes comptables et méthodes d'évaluation » de l'annexe aux états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

- Présentation du compte de résultat consolidé et du tableau des flux de trésorerie consolidés
  - Simplification de la présentation du compte de résultat consolidé, en supprimant certains sous-totaux non usités par la Direction du groupe et en présentant désormais un sous-total nommé « résultat opérationnel ». Le résultat opérationnel est la différence entre les charges et les produits, à l'exception de ceux résultant des activités financières, des sociétés mises en équivalence, des activités cédées ou en cours de cession et de l'impôt sur les résultats.

- Par suite, la présentation du tableau des flux de trésorerie consolidés a été modifiée, en conformité avec la norme IAS 7. En particulier, les flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles sont dorénavant calculés selon la méthode indirecte à partir du résultat opérationnel et non plus à partir du résultat net.
- b) Présentation de la performance opérationnelle par segment d'activité et du groupe
- Remplacement du résultat d'exploitation par le résultat opérationnel ajusté, comme mesure de la performance des segments d'activité présentés dans l'information sectorielle : la différence entre le résultat opérationnel ajusté et le résultat d'exploitation précédemment publié est constituée de l'amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, qui est exclu du résultat opérationnel ajusté.
  - La différence entre le résultat opérationnel ajusté et le résultat opérationnel est constituée de l'amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises et les dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, qui sont inclus dans le résultat opérationnel.
  - Par suite, la définition du résultat net ajusté du groupe a été modifiée pour exclure l'amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, à l'instar des dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, qui en ont toujours été exclues.

Conformément aux dispositions de la norme IAS 1, Vivendi a appliqué ces changements de présentation à l'ensemble des périodes présentées.

**Tableau de passage du résultat d'exploitation au résultat opérationnel ajusté par métier du premier trimestre 2006** : se reporter à la Note 3 « Information sectorielle ».

**Tableau de synthèse des incidences de ces changements de présentation sur le résultat net ajusté du premier trimestre 2006 :**

(en millions d'euros)	Trimestre clos le 31 mars 2006
<b>Résultat net ajusté, tel que précédemment publié</b>	<b>592</b>
Reclassement des amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	57
Impôt	(20)
Intérêts minoritaires	(1)
<b>Résultat net ajusté (nouvelle définition)</b>	<b>628</b>

**1.3.2 Incidence des changements de présentation de certains coûts chez Groupe Canal+ à compter du 1er janvier 2007**

A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, dans le but d'aligner ses pratiques comptables avec celles des autres segments d'activité du groupe, les coûts d'acquisition et de gestion des abonnés ainsi que les coûts de distribution des programmes télévisuels encourus par Groupe Canal+ sont comptabilisés en charges administratives et commerciales et non plus en coût des ventes. Conformément aux dispositions de la norme IAS 1, Vivendi a appliqué ces changements de présentation à l'ensemble des périodes présentées : les coûts ainsi reclassés se sont élevés à respectivement 108 millions d'euros et 510 millions d'euros au titre du 1<sup>er</sup> trimestre 2006 et de l'exercice 2006.

## Note 2 Principaux mouvements de périmètre intervenus sur le premier trimestre de l'exercice 2007

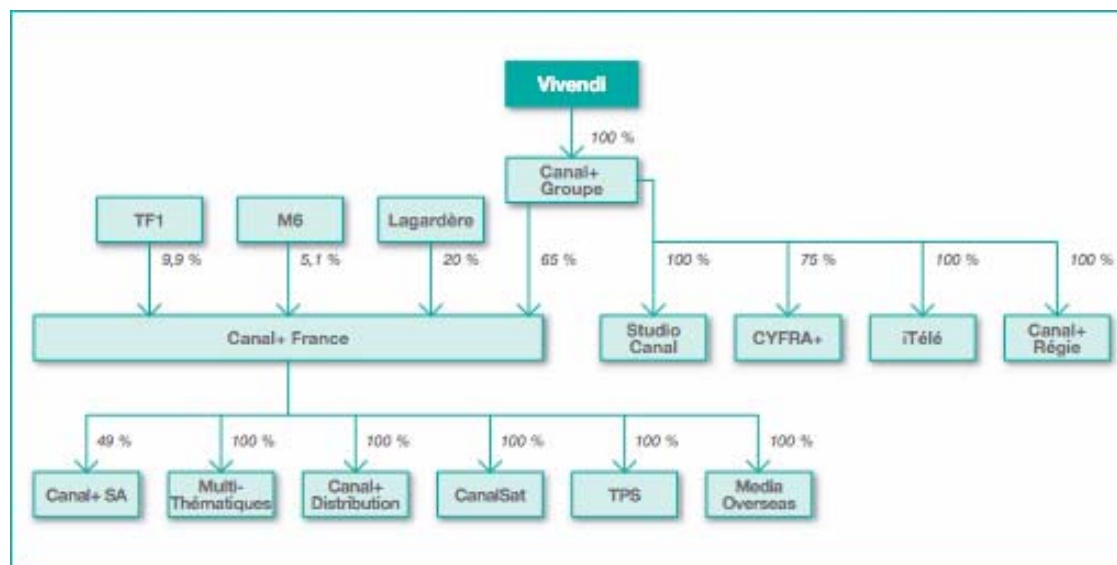
### 2.1 Rapprochement industriel des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS

Le rapprochement industriel des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS a été réalisé le 4 janvier 2007. A cette date, TF1 et M6 ont ainsi apporté TPS en échange de 15 % (respectivement 9,9 % et 5,1 %) de Canal+ France. Parallèlement, Lagardère a apporté sa participation de 34 % dans CanalSatellite en échange de 10,18 % de Canal+ France. A l'issue de cet apport, compte tenu du paiement en numéraire de 469 millions d'euros effectué en décembre 2006, Lagardère détient 20% de Canal+ France. Ce rapprochement ainsi que les opérations préparatoires intervenues au cours du 4<sup>e</sup> trimestre 2006 sont décrits dans la note 2.1 de l'annexe aux états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2006 tels qu'ils figurent dans le Document de référence 2006.

En résumé, l'opération s'analyse comme suit :

- Apport par TF1 et M6 de 100% de TPS en échange de 15% de Canal+ France. Au plan comptable, cet apport s'analyse comme l'acquisition par Vivendi et Groupe Canal+ de 85% de TPS et la cession de 15% de Canal+ France à TF1 et M6 (y compris l'intérêt complémentaire dans CanalSatellite, acquis concomitamment auprès de Lagardère, cf. infra).
- Apport par Lagardère de 34% de CanalSatellite et versement d'une soulte de 469 millions d'euros, en échange de 20% de Canal+ France. Au plan comptable, cette opération s'analyse comme l'acquisition d'intérêts minoritaires dans CanalSatellite, société contrôlée par Canal+ France, et la cession de 20% de Canal+ France à Lagardère.
- Par ailleurs, Vivendi, Groupe Canal+, Lagardère, TF1, M6 sont entrés dans d'autres accords : options de vente accordées par Vivendi et Groupe Canal+ à TF1 et M6 sur leur participation dans Canal+ France, option d'achat accordée par Vivendi et Groupe Canal+ à Lagardère, ainsi que certains engagements non comptabilisés au bilan, détaillés ci-dessous.

L'organigramme du nouvel ensemble est le suivant :



Dans les comptes condensés du 1<sup>er</sup> trimestre 2007, ce rapprochement s'est traduit par la comptabilisation des opérations suivantes :

- Acquisition de 85 % de TPS auprès de TF1 et M6

TPS est consolidé par intégration globale par Canal+ France à compter du 4 janvier 2007, date à laquelle TF1 et M6 ont apporté à Canal+ France 100 % du capital de la société TPS Gestion, qui détient elle-même 100 % du capital de TPS. A cette date, Vivendi et Groupe Canal+ ont commencé à pouvoir exercer leurs droits d'actionnaires et donc obtenu le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle de TPS afin d'obtenir des avantages de ses activités, leur donnant ainsi le contrôle exclusif de TPS.

TF1 et M6 ont apporté au titre d'un apport en nature à Canal+ France 100 % du capital de la société TPS Gestion qui détient elle-même 100 % du capital de TPS SNC. Cet apport a été évalué à 900 millions d'euros pour 100% de TPS. Le coût d'acquisition de 85 % de TPS a été déterminé sur la base de la juste valeur des titres TPS apportés par TF1 et M6, augmentée des coûts directement attribuables à l'acquisition, soit 786 millions d'euros. Conformément aux normes comptables applicables aux regroupements d'entreprises, Canal+ France a procédé à l'allocation préliminaire du coût d'acquisition, afin de déterminer les justes valeurs, à la date d'acquisition, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés, à partir d'analyses et d'expertises menées par la société. L'allocation définitive, qui sera finalisée dans le délai de 12 mois prescrit par les normes comptables, pourrait différer de manière significative de l'allocation préliminaire, qui s'établit comme suit :

(en millions d'euros)	<u>4 janvier 2007</u>
Valeur nette comptable de l'actif net de TPS	(119)
Portefeuille d'abonnés (a)	150
Marque TPS (b)	25
Passifs assumés au titre des contrats de diffusion et mise à juste valeur d'autres contrats à long terme (c)	(475)
Impôts différés actifs, nets	120
Autres, nets	1
Juste valeur de l'actif net de TPS	<u>(298)</u>
<b>Juste valeur de l'actif net de TPS acquis (85 %)</b>	<b>(254)</b>
<b>Ecart d'acquisition (d)</b>	<b>1 040</b>
<b>Coût d'acquisition de 85 % de TPS</b>	<b><u>786</u></b>

- a. La juste valeur du portefeuille d'abonnés repose sur une identification de tous les flux futurs associés à l'actif identifié, sur la base du portefeuille d'abonnés existant à la date d'acquisition. Les flux financiers ont été actualisés en utilisant un taux adapté qui tient notamment compte des facteurs de risques ; ce taux d'actualisation est cohérent avec celui retenu par Vivendi pour des activités similaires du Groupe Canal+. Cet actif incorporel est amorti en fonction du taux moyen d'attrition de la base d'abonnés (« churn rate ») qui a été retenu dans le modèle d'évaluation, soit 5 ans.
  - b. La juste valeur de la marque TPS a été évaluée selon la méthode d'actualisation des flux de redevances, c'est-à-dire la valeur actuelle des redevances qui auraient été versées à un tiers pour l'utilisation de la marque si le groupe n'en était pas propriétaire. Les flux financiers ont été actualisés en utilisant un taux d'actualisation cohérent avec celui retenu par Vivendi pour des activités similaires du Groupe Canal+.
  - c. Correspond à des passifs assumés dans le contexte du rapprochement et portant principalement sur les contrats de diffusion, ainsi que la mise à juste valeur d'autres engagements contractuels à long terme.
  - d. L'écart d'acquisition résiduel est représentatif des synergies de revenus et de coûts attendues.
- Cession de 15 % de Canal+ France à TF1 et M6

Conformément aux normes comptables, l'entrée de TF1 et M6 dans le capital de Canal+ France à hauteur de 15 % n'a pas eu d'incidence sur le résultat du groupe compte tenu des options de vente accordées concomitamment à TF1 et M6 sur leur participation dans Canal+ France. La plus-value de dilution (156 millions d'euros) a été comptabilisée en déduction de l'écart d'acquisition constaté au titre de ces options de vente (cf. infra).

- Acquisition par Canal+ France auprès de Lagardère de 80 % des 34 % de CanalSatellite, en échange de 10,18 % de Canal+ France et de 20 % de TPS

Lagardère Active a apporté au titre d'un apport en nature à Canal+ France 24 % du capital de CanalSatellite et 100 % du capital de Lagardère Télévision Holdings SA, laquelle détient 10 % du capital de CanalSatellite. Cet apport a globalement été évalué à 891 millions d'euros et rémunéré en actions Canal+ France (10,18%) qui, avec les actions acquises le 19 décembre 2006, confèrent à Lagardère Active 20 % du capital de Canal+ France après l'ensemble des apports. Cette opération s'est traduite comme suit :

- L'acquisition de 34 % du capital de CanalSatellite, société contrôlée par Canal+ France, a été traitée comme un achat d'intérêts minoritaires et s'est traduite par la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 694 millions d'euros.
- La dilution de Groupe Canal+ dans Canal+ France à hauteur de 10,18% s'est traduite par une plus-value de dilution de 239 millions d'euros. Pour mémoire, le 19 décembre 2006, Groupe Canal+ a cédé à Lagardère Active 9,8 % du capital de Canal+ France (sans TPS et avec 66 % de CanalSatellite) pour un prix total de 469 millions d'euros. Cette cession s'était traduite par une plus-value de 128 millions d'euros dans le résultat consolidé de l'exercice 2006.

- Options de vente de TF1 et M6

TF1 et M6 bénéficient chacune d'une option de vente à Vivendi de leur participation dans Canal+ France. Cette option est exerçable en février 2010, au prix de marché déterminé à dire d'expert, assorti d'un prix plancher de 1 130 millions d'euros pour 15 % de Canal+ France (correspondant à une valorisation de 7,5 milliards d'euros pour 100 % de Canal+ France). Cet engagement d'achat d'intérêts minoritaires a été comptabilisé en passifs financiers à long terme le 4 janvier 2007 pour sa valeur actualisée en contrepartie principalement d'un écart d'acquisition. Au 31 mars 2007, la valeur actualisée de cet engagement s'élève à 1 011 millions d'euros.

- Autres

Le remboursement de l'avance de 150 millions d'euros versée par Vivendi à TF1 et M6 en janvier 2006, ainsi que le dénouement de la garantie autonome et du gage espèces de 469 millions d'euros mis en place en décembre 2006, sont intervenus le 4 janvier 2007.

Par ailleurs, ce rapprochement se traduit par la prise en compte des engagements contractuels suivants, non comptabilisés au bilan :

- Option d'achat de Lagardère

Lagardère bénéficie d'une option d'achat portant sur un nombre d'actions permettant à Lagardère de porter sa participation à 34 % du capital de Canal+ France exerçable en octobre 2009 et dont la réalisation interviendrait à la suite de l'exercice (ou à défaut de la caducité) des options de vente de TF1 et M6, au prix de marché déterminé à dire d'expert (qui sera le même que le prix d'exercice de l'option de vente dont bénéficient TF1 et M6 dans l'hypothèse où l'une et/ou l'autre seraient exercées) assorti d'un montant minimum de 1 055 millions d'euros pour 14 % de Canal+ France, correspondant à une valorisation de 7,5 milliards d'euros pour 100 % de Canal+ France. Au 31 mars 2007, la valeur actualisée de cet engagement reçu s'élève à 944 millions d'euros.

- Pacte d'actionnaires entre Vivendi, TF1 et M6 et accords stratégiques entre Vivendi, Groupe Canal+, Lagardère et Lagardère Active, signés le 4 janvier 2007 et engagements souscrits par Vivendi et Groupe Canal+ dans le cadre de l'autorisation du rapprochement, au titre du contrôle des concentrations, par une décision du Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie : se reporter à la note 2.1 de l'annexe aux états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

- Garanties de passif reçues de TF1 et M6

Groupe Canal+ et Vivendi ont reçu de la part de TF1 et M6 des garanties de passif dont le montant net de franchise ne peut excéder 112 millions d'euros.

- Engagements de TPS

Au 31 mars 2007, les obligations contractuelles de contenus et autres contrats à long terme de TPS représentent moins de 800 millions d'euros. Ils sont essentiellement constitués de droits de diffusion de films et de programmes et de contrats de capacités satellitaires. Une partie des engagements de droits de diffusion de films et de programmes a été comptabilisée au passif du bilan dans le cadre de l'allocation préliminaire du coût d'acquisition de TPS par Canal+ France (cf. supra).

Pour mémoire, Vivendi a octroyé une contre garantie à TF1 et M6 afin de prendre à sa charge les engagements et garanties souscrits par TF1 et M6 à raison d'obligations de TPS. Vivendi a en outre contre garanti TF1 des engagements et garanties souscrits par cette dernière au titre d'un contrat d'acquisition de droits signé entre TF1 et The Weinstein Company qui a été repris par TPS à compter du 4 janvier 2007. Ces contre garanties, qui représentent un montant de l'ordre de 300 millions d'euros, ont été octroyées pour la durée des engagements de TPS garantis par TF1 et M6.

## 2.2 Acquisition par Maroc Telecom de 51 % du capital d'Onatel (Burkina Faso)

En décembre 2006, Maroc Telecom a acquis 51 % du capital de l'opérateur historique de télécommunications du Burkina Faso (Onatel) pour un coût d'acquisition de 222 millions d'euros (y compris frais d'acquisition) à l'issue d'un appel d'offres. Cette société est consolidée par intégration globale depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007. A ce stade, l'écart d'acquisition s'élève à 180 millions d'euros. L'allocation définitive du coût d'acquisition sera finalisée dans le délai de 12 mois prescrit par les normes comptables.

(en millions d'euros)	<u>1<sup>er</sup> janvier 2007</u>
Quote-part de la situation nette acquise	42
Ecart d'acquisition estimé	180
<b>Coût d'acquisition</b>	<b><u>222</u></b>

## Note 3 Information sectorielle

L'activité de Vivendi s'articule autour de cinq métiers du divertissement : Universal Music Group, Groupe Canal+, SFR, Maroc Telecom et Vivendi Games.

### Comptes de résultat condensés des premiers trimestres 2007 et 2006

#### Trimestre clos le 31 mars 2007

(en millions d'euros)

	Universal Music Group	Groupe Canal+	SFR	Maroc Telecom	Vivendi Games	Holding & Corporate	Activités non stratégiques	Éliminations	Total Vivendi
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	1 025	1 059	2 095	546	291	-	4	-	5 020
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres segments	2	8	1	4	-	-	-	(15)	-
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 027</b>	<b>1 067</b>	<b>2 096</b>	<b>550</b>	<b>291</b>	-	<b>4</b>	<b>(15)</b>	<b>5 020</b>
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations	(960)	(861)	(1 236)	(223)	(168)	(23)	(6)	15	(3 462)
<b>Sous-total (EBITDA)</b>	<b>67</b>	<b>206</b>	<b>860</b>	<b>327</b>	<b>123</b>	<b>(23)</b>	<b>(2)</b>	-	<b>1 558</b>
Coûts de restructuration	1	-	-	-	-	(1)	-	-	-
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	1	-	(2)	-	(1)	-	-	-	(2)
Autres éléments opérationnels non récurrents	(1)	-	-	-	-	72	6	-	77
Amortissements d'immobilisations corporelles	(11)	(30)	(131)	(56)	(9)	(2)	(3)	-	(242)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	-	(12)	(84)	(15)	(6)	-	-	-	(117)
<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>	<b>57</b>	<b>164</b>	<b>643</b>	<b>256</b>	<b>107</b>	<b>46</b>	<b>1</b>	-	<b>1 274</b>
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(47)	(7)	-	(6)	-	-	-	-	(60)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>	<b>10</b>	<b>157</b>	<b>643</b>	<b>250</b>	<b>107</b>	<b>46</b>	<b>1</b>	-	<b>1 214</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-	-	-	82
Coût du financement	-	-	-	-	-	-	-	-	(24)
Produits perçus des investissements financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	2
Autres charges et produits financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	197
Impôt sur les résultats	-	-	-	-	-	-	-	-	(224)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat net</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>1 247</b>
<i>Dont</i>									
<b>Résultat net, part du groupe</b>									<b>932</b>
Intérêts minoritaires									315

#### Trimestre clos le 31 mars 2006

(en millions d'euros)

	Universal Music Group	Groupe Canal+	SFR	Maroc Telecom	Vivendi Games	Holding & Corporate	Activités non stratégiques	Éliminations	Total Vivendi
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	1 122	886	2 134	480	134	-	10	-	4 766
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres segments	3	13	1	3	-	-	2	(22)	-
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 125</b>	<b>899</b>	<b>2 135</b>	<b>483</b>	<b>134</b>	-	<b>12</b>	<b>(22)</b>	<b>4 766</b>
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations	(964)	(822)	(1 270)	(209)	(104)	(39)	(11)	22	(3 397)
<b>Sous-total (EBITDA)</b>	<b>161</b>	<b>77</b>	<b>865</b>	<b>274</b>	<b>30</b>	<b>(39)</b>	<b>1</b>	-	<b>1 369</b>
Coûts de restructuration	(6)	-	-	(1)	-	-	-	-	(7)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	-	-	(2)	-	-	-	(1)	-	(3)
Autres éléments opérationnels non récurrents	-	-	-	-	-	5	10	-	15
Amortissements d'immobilisations corporelles	(14)	(26)	(128)	(48)	(5)	(2)	(3)	-	(226)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	-	(18)	(69)	(12)	(2)	-	-	-	(101)
<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>	<b>141</b>	<b>33</b>	<b>666</b>	<b>213</b>	<b>23</b>	<b>(36)</b>	<b>7</b>	-	<b>1 047</b>
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(51)	-	-	(6)	-	-	-	-	(57)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>90</b>	<b>33</b>	<b>666</b>	<b>207</b>	<b>23</b>	<b>(36)</b>	<b>7</b>	-	<b>990</b>
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>	<b>90</b>	<b>33</b>	<b>666</b>	<b>207</b>	<b>23</b>	<b>(36)</b>	<b>7</b>	-	<b>990</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-	-	-	68
Coût du financement	-	-	-	-	-	-	-	-	(49)
Produits perçus des investissements financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	12
Autres charges et produits financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	97
Impôt sur les résultats	-	-	-	-	-	-	-	-	(141)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat net</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>977</b>
<i>Dont</i>									
<b>Résultat net, part du groupe</b>									<b>707</b>
Intérêts minoritaires									270



## Note 4 Charges et produits des activités financières des premiers trimestres 2007 et 2006 et de l'exercice 2006

### 4.1 Coût du financement

(en millions d'euros)	Trimestres clos le 31 mars		Exercice clos le 31
	2007	2006	décembre 2006
Charges d'intérêts sur les emprunts	(73)	(71)	(286)
Capitalisation des intérêts liés à l'acquisition de BMGP	15	-	3
Produits d'intérêts de la trésorerie	34	22	80
<b>Coût du financement au taux d'intérêt nominal</b>	<b>(24)</b>	<b>(49)</b>	<b>(203)</b>
<i>Effet du coût amorti sur les emprunts (a)</i>	<i>(7)</i>	<i>(6)</i>	<i>(26)</i>
<b>Coût du financement au taux d'intérêt effectif</b>	<b>(31)</b>	<b>(55)</b>	<b>(229)</b>

- a. L'effet du coût amorti sur les emprunts est comptabilisé en autres charges financières (se reporter à la note 4.3 ci-après). Cet effet représente l'écart entre le taux d'intérêt nominal et le taux d'intérêt effectif (se référer à la note 1.3.7 « Passifs financiers » de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006).

### 4.2 Produits perçus des investissements financiers

(en millions d'euros)	Trimestres clos le 31 mars		Exercice clos le 31
	2007	2006	décembre 2006
Dividendes reçus de participations non consolidées	-	6	36
Intérêts perçus sur les prêts et avances en compte courant	2	6	18
<b>Produits perçus des investissements financiers</b>	<b>2</b>	<b>12</b>	<b>54</b>

### 4.3 Autres charges et produits financiers

(en millions d'euros)	Trimestres clos le 31 mars		Exercice clos le 31
	2007	2006	décembre 2006
Plus-value de cession d'activités	241 (a)	57	189
Moins-value de cession d'activités	-	(1)	(104)
Plus-value de cession d'investissements financiers	-	81	932
Moins-value de cession d'investissements financiers	(1)	(3)	(631)
Composante financière du coût des régimes d'avantages au personnel	(7)	(9)	(32)
Effet du coût amorti sur les emprunts	(7)	(6)	(26)
Variation de valeur des instruments dérivés	(14)	3	24
Autres	(15)	(25)	(41)
<b>Autres charges et produits financiers</b>	<b>197</b>	<b>97</b>	<b>311</b>

- a. Comprend la plus value de dilution (239 millions d'euros) liée à la cession de 10,18 % de Canal+ France à Lagardère (se référer à la note 2.1).

## Note 5 Impôt des premiers trimestres 2007 et 2006 et de l'exercice 2006

(en millions d'euros)	Trimestres clos le 31 mars		Exercice clos le 31
	2007	2006	décembre 2006
(Charge) / produit d'impôt :			
Incidence du régime du bénéfice mondial consolidé	132 (a)	148	561
Règlement du litige sur les actions DuPont	-	-	1 082
Autres composantes de l'impôt	(356)	(289)	(1 096)
<b>Impôt sur les résultats</b>	<b>(224)</b>	<b>(141)</b>	<b>547</b>

- a. Correspond à 25% de l'économie d'impôt attendue au titre de l'exercice 2008.

## Note 6 Résultat par action des premiers trimestres 2007 et 2006 et de l'exercice 2006

	Trimestres clos le 31 mars				Exercice clos le 31 décembre	
	2007		2006		2006	
	De base	Dilué	De base	Dilué	De base	Dilué
<b>Résultat (en millions d'euros)</b>						
Résultat net des activités, part du groupe	932	932	707	707	4 033	4 033
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-	-	-	-	-
Résultat net, part du groupe	932	932	707	707	4 033	4 033
Résultat net ajusté	771	771	628	628	2 614	2 614
<b>Nombre d'actions moyen pondéré (en millions)</b>	1 155,0	1 166,1	1 151,6	1 161,6	1 153,4	1 162,4
<b>Résultat par action (en euros)</b>						
Résultat net des activités, part du groupe par action	0,81	0,80	0,61	0,61	3,50	3,47
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession par action	-	-	-	-	-	-
Résultat net, part du groupe par action	0,81	0,80	0,61	0,61	3,50	3,47
Résultat net ajusté par action	0,67	0,66	0,55	0,54	2,27	2,25

### La réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté s'établit comme suit :

(en millions d'euros)	Note	Trimestres clos le 31 mars		Exercice clos le 31
		2007	2006	décembre 2006
<b>Résultat net, part du groupe (a)</b>		<b>932</b>	<b>707</b>	<b>4 033</b>
<i>Ajustements</i>				
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises		60	57	223
Dépréciation des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (a)		-	-	-
Autres charges et produits financiers (a)	4.3	(197)	(97)	(311)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession (a)		-	-	-
Variation de l'actif d'impôt différé lié au bénéfice mondial consolidé		2	(3)	43
Eléments non récurrents de l'impôt		-	(14)	(1 284) (b)
Impôt sur les ajustements		(24)	(20)	(83)
Intérêts minoritaires sur les ajustements		(2)	(2)	(7)
<b>Résultat net ajusté</b>		<b>771</b>	<b>628</b>	<b>2 614</b>

- Tels que présentés au compte de résultat consolidé.
- Correspond au retournement des passifs d'impôt afférents à des risques éteints sur la période.

### Le nombre d'actions ayant servi au calcul du résultat par action s'établit comme suit :

(en nombre d'actions)	Trimestres clos le 31 mars		Exercice clos le 31
	2007	2006	décembre 2006
<b>Nombre d'actions moyen pondéré en circulation sur la période</b>	<b>1 157 019 287</b>	<b>1 153 561 893</b>	<b>1 154 793 341</b>
Titres d'autocontrôle à la fin de la période	(1 969 564)	(1 919 878)	(1 379 953)
<b>Nombre d'actions moyen pondéré en circulation retraité sur la période</b>	<b>1 155 049 723</b>	<b>1 151 642 015</b>	<b>1 153 413 388</b>
<i>Effet dilutif potentiel :</i>			
- Plans d'option de souscription d'actions Vivendi	10 406 040	9 922 018	8 499 531
- Plans d'attribution gratuite d'actions Vivendi	603 650	-	535 184
<b>Effet dilutif potentiel des instruments financiers en circulation</b>	<b>11 009 690</b>	<b>9 922 018</b>	<b>9 034 715</b>
<b>Nombre d'actions moyen pondéré incluant l'effet dilutif potentiel</b>	<b>1 166 059 413</b>	<b>1 161 564 033</b>	<b>1 162 448 103</b>

## Note 7 Retraitements du tableau des flux de trésorerie condensés des premiers trimestres 2007 et 2006 et de l'exercice 2006

(en millions d'euros)

### Éléments relatifs aux activités d'exploitation sans incidence sur la trésorerie

Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles

Variation des provisions nettes

Autres éléments du résultat opérationnel sans incidence sur la trésorerie

### Éléments relatifs aux activités d'investissement et de financement

Résultat sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles

### Retraitements

	Trimestres clos le 31 mars		Exercice clos le 31 décembre 2006
	2007	2006	
	419	384	1 580
	(77)	(23)	80
	(1)	(16)	11
	2	3	32
	<b>343</b>	<b>348</b>	<b>1 703</b>

## Note 8 Engagements

La présente note se lit en complément des informations relatives aux engagements donnés et reçus et actifs et passifs éventuels au 31 décembre 2006, tels que décrits dans la Note 29 « Engagements » des états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2006 intégrés dans le Document de référence 2006.

**Les principaux engagements contractés ou amendés sur le premier trimestre 2007 et leur incidence sur les états financiers sont décrits ci-après.**

- **Engagements relatifs au rapprochement industriel des activités de télévision payante en France du Groupe Canal+ et de TPS** : se reporter à la note 2.1.
- **Nouveau contrat de capacité satellitaire chez Groupe Canal+** : se reporter à la note 32 de l'annexe aux états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2006.
- **Engagements liés aux opérations en cours au 31 mars 2007**

Au 31 mars 2007, le groupe est engagé dans des acquisitions de sociétés dont la réalisation est soumise à l'approbation des autorités de la concurrence ou à la consultation des instances sociales. Ces sociétés comprennent notamment :

- les activités d'édition musicale de BMG (BMG Music Publishing Group, BMGP), et
- les activités téléphonie fixe et ADSL de Télé2 France : la Commission européenne a annoncé le 20 mars 2007 que l'opération ferait l'objet d'une enquête de Phase II. Sa décision est attendue pour le 2 août 2007 au plus tard.

## Note 9 Litiges

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

La description de certains litiges dans lesquels Vivendi ou des sociétés de son groupe sont défendeurs est présentée dans le Document de référence 2006. Les paragraphes ci-après constituent une mise à jour de ces litiges au 11 mai 2007, date de la réunion du Directoire arrêtant les comptes du trimestre clos le 31 mars 2007.

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

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

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

### Securities class action aux Etats-Unis

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

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

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

En parallèle, le juge a décidé le 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 ordinaires ou des ADS Vivendi (anciennement Vivendi Universal S.A.) entre le 30 octobre 2000 et le 14 août 2002 pourraient intervenir dans cette action collective. Vivendi a fait appel de cette décision le 9 avril 2007. Le 8 mai 2007, la Cour d'appel fédérale pour le Second Circuit a rejeté la demande d'examen, à ce stade de la procédure, de la demande d'appel formée par Vivendi et certains plaignants contre la décision de certification rendue le 22 mars 2007.

### Conseil de la concurrence – marché de la téléphonie mobile

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

Le 11 janvier 2007, à l'instar de Bouygues Telecom et Orange, SFR s'est pourvu en cassation. L'audience de plaidoirie se tiendra le 26 juin 2007.

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

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

## Note 10 Événements postérieurs à la clôture

Les principaux événements intervenus depuis le 31 mars 2007 sont les suivants :

- **Dividende payé au titre de l'exercice 2006.** Lors de l'assemblée générale annuelle qui s'est tenue le 19 avril 2007, les actionnaires de Vivendi ont approuvé les propositions du Directoire relatives à l'affectation du bénéfice distribuable de l'exercice 2006. En conséquence, le dividende a été fixé à 1,20 euro par action, représentant une distribution globale de 1 387 millions d'euros, qui a été mis en paiement le 26 avril 2007.
- **Plan de départs volontaires chez Groupe Canal+** décrit à la note 32 de l'annexe aux états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2006. Au vu de l'accord de méthode, l'avis des Comités d'entreprise a été rendu le 6 avril 2007 et la nouvelle organisation se met dès lors en place. Compte tenu de l'existence de postes à pourvoir au sein des structures Canal+ et TPS, ce sont 128 salariés qui pourraient être amenés à quitter l'entreprise.