



vivendi

**Rapport financier et
Etats financiers condensés
non audités du premier semestre
clos le 30 juin 2008**

VIVENDI

Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 6 433 776 442,50 €

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

CHIFFRES CLES CONSOLIDES	4
I- RAPPORT FINANCIER POUR LE PREMIER SEMESTRE 2008	5
1 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS	5
1.1 ÉVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS AU COURS DU 1 ^{ER} SEMESTRE 2008.....	5
1.2 ÉVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS DEPUIS LE 30 JUIN 2008.....	7
2 RESULTATS DU PREMIER SEMESTRE 2008	8
2.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE ET COMPTE DE RESULTAT AJUSTE.....	8
2.2 ANALYSE DES RESULTATS.....	9
2.3 PERSPECTIVES 2008.....	11
3 ANALYSE DES FLUX DE TRESORERIE OPERATIONNELS	12
4 ANALYSE DES PERFORMANCES DES METIERS	13
4.1 CHIFFRE D’AFFAIRES ET RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE PAR METIER.....	13
4.2 COMMENTAIRES SUR LE CHIFFRE D’AFFAIRES ET LE RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE DES METIERS.....	14
5 TRESORERIE ET CAPITAUX	20
5.1 ÉVOLUTION DE L’ENDETTEMENT FINANCIER NET.....	20
5.2 ANALYSE DE L’ÉVOLUTION DE L’ENDETTEMENT FINANCIER NET.....	21
5.3 PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DES FINANCEMENTS ET NOTATION.....	23
6 DECLARATIONS PROSPECTIVES – PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES	24
II- ETATS FINANCIERS CONDENSES DU PREMIER SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2008 (NON AUDITES)	25
COMPTE DE RESULTAT CONDENSE	25
BILAN CONDENSE	26
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONDENSES	27
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONDENSES	28
NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONDENSES	31
NOTE 1 PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D’EVALUATION.....	31
NOTE 2 PRINCIPAUX MOUVEMENTS DE PERIMETRE.....	32
NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE.....	37
NOTE 4 CHARGES ET PRODUITS DES ACTIVITES FINANCIERES.....	39
NOTE 5 IMPOT.....	40
NOTE 6 RECONCILIATION DU RESULTAT NET, PART DU GROUPE AU RESULTAT NET AJUSTE.....	40
NOTE 7 RESULTAT PAR ACTION.....	41
NOTE 8 ECARTS D’ACQUISITION.....	41
NOTE 9 ACTIFS ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS DE CONTENUS.....	42
NOTE 10 TITRES MIS EN EQUIVALENCE.....	44
NOTE 11 ACTIFS FINANCIERS.....	44
NOTE 12 TABLEAU DES CHARGES ET PRODUITS COMPTABILISES.....	45
NOTE 13 PROVISIONS.....	45
NOTE 14 REGIMES D’AVANTAGES AU PERSONNEL.....	46
NOTE 15 REMUNERATION FONDEE SUR DES INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES.....	46
NOTE 16 EMPRUNTS ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS.....	51
NOTE 17 ENGAGEMENTS.....	52
NOTE 18 OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES.....	54
NOTE 19 LITIGES.....	55
NOTE 20 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE.....	58
III ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ET DES ETATS FINANCIERS DU PREMIER SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2008	59
IV RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L’INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2008	60

Chiffres clés consolidés

Données consolidées	Semestres clos le 30 juin		Exercices clos le 31 décembre			
	2008	2007	2007	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	11 268	10 223	21 657	20 044	19 484	17 883
Résultat opérationnel ajusté (EBITA) (a)	2 567	2 596	4 721	4 370	3 985	3 504
Résultat net, part du groupe	1 222	1 526	2 625	4 033	3 154	3 767
Résultat net ajusté (ANI) (a)	1 454	1 526	2 832	2 614	2 218	1 498
Endettement financier net (a)	11 406	6 309	5 186	4 344	3 768	4 724
Capitaux propres	21 554	21 905	22 242	21 864	21 608	18 092
Dont capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA	19 445	20 024	20 342	19 912	18 769	15 449
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) (a)	2 066	2 134	4 881	4 466	4 157	4 354
Investissements industriels, nets (capex, net) (b)	999	926	1 626	1 645	1 291	1 004
Investissements financiers	4 461	84	846	3 881	1 481	394
Désinvestissements financiers	(300)	(692)	(456)	(1 801)	(155)	(5 264)
Dividendes versés au titre de l'exercice précédent	1 515	1 387	1 387	1 152	689	-
Données par action						
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation	1 164,9	1 156,4	1 160,2	1 153,4	1 149,6	1 144,4 (c)
Résultat net ajusté par action	1,25	1,32	2,44	2,27	1,93	1,31
Nombre d'actions en circulation à la fin de la période (hors titres d'autocontrôle)	1 165,2	1 162,3	1 164,7	1 155,7	1 151,0	1 144,9 (c)
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA par action	16,69	17,23	17,47	17,23	16,31	13,49
Dividende versé au titre de l'exercice précédent par action	1,30	1,20	1,20	1,00	0,60	0,00

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

- Vivendi considère que le résultat opérationnel ajusté (EBITA), le résultat net ajusté (ANI), l'endettement financier net et les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO), mesures à caractère non strictement comptable, sont des indicateurs pertinents des performances opérationnelles et financières du groupe. Chacun de ces indicateurs est défini dans le rapport financier ou à défaut dans l'annexe aux états financiers condensés du premier semestre 2008. 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 condensés et leurs notes annexes, ou citées dans le rapport financier. De plus, il convient de souligner que d'autres sociétés peuvent définir et calculer ces indicateurs de manière différente. Il se peut donc que les indicateurs utilisés par Vivendi ne puissent être directement comparés à ceux d'autres sociétés.
- 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.

I- Rapport financier pour le premier semestre 2008

Notes préliminaires :

Le présent rapport financier et les états financiers condensés non audités du premier semestre clos le 30 juin 2008 ont été arrêtés par le Directoire du 26 août 2008. Ils ont été soumis à l'examen du Conseil de Surveillance du 28 août 2008, après avis du Comité d'audit qui s'est réuni le 27 août 2008.

Les états financiers condensés du premier semestre clos le 30 juin 2008 ont fait l'objet d'un examen limité par les Commissaires aux comptes. Leur rapport sur l'information financière semestrielle 2008 est présenté à la suite des états financiers.

Le rapport financier du premier semestre de l'exercice 2008 se lit en complément du rapport financier de l'exercice clos le 31 décembre 2007 tel qu'il figure dans le Document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 18 mars 2008 sous le numéro D.08-0131 (« Document de référence 2007 », pages 132 et suivantes).

1 Événements significatifs

1.1 Événements significatifs intervenus au cours du 1^{er} semestre 2008

1.1.1 ACQUISITIONS/CESSIONS D'INVESTISSEMENTS FINANCIERS

Cession de certains catalogues de droits d'auteurs par UMG : Le 25 février 2008, UMG a finalisé la cession de certains catalogues de droits d'auteurs, tels que Rondor UK, Zomba UK, 19 Music, 19 Songs et BBC Catalog, en faveur de CP Masters BV et ABP, se conformant ainsi aux conditions imposées par la Commission européenne dans le cadre de l'autorisation de l'acquisition de BMG Music Publishing par UMG. Une description détaillée de cette acquisition figure dans la note 2.4 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 (page 191 du Document de référence 2007).

Acquisition de Kinowelt par StudioCanal : Le 17 janvier 2008, StudioCanal a annoncé le projet d'acquisition de 100 % de Kinowelt, premier groupe indépendant cinématographique allemand spécialisé dans l'acquisition et la distribution de films. Cette acquisition a été réalisée le 2 avril 2008. Grâce à cette opération, et suite à l'acquisition d'Optimum Releasing en Grande-Bretagne en 2006, StudioCanal constitue le leader européen de la distribution de films. Ses activités s'étendent aux trois principaux marchés européens (Angleterre, France, Allemagne) via des filiales locales détenues à 100 %. StudioCanal est ainsi la seule société avec les Majors US à proposer un réseau de distribution tous médias (salle, vidéo, audiovisuel, VOD) couvrant une population de plus de 230 millions d'habitants. L'opération permet à StudioCanal de conforter son outil de production et de ventes internationales afin de constituer une alternative unique pour les producteurs et réalisateurs internationaux. L'opération permet également à StudioCanal d'accroître significativement son catalogue de films européens et américains qui dépasse déjà 5 000 titres.

Remboursement de l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable. Se reporter à la note 4 de l'annexe aux états financiers condensés du 1^{er} semestre clos le 30 juin 2008.

Prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR : Le 15 avril 2008, Vivendi et SFR ont reçu l'autorisation du Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi de procéder à l'acquisition de la participation de Groupe Louis Dreyfus dans le capital de Neuf Cegetel, condition préalable à la prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR. En conséquence, conformément à l'accord annoncé le 20 décembre 2007 (se reporter à la note 2.9 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 - page 194 du Document de référence 2007), SFR a acquis les 60,15% du capital de Neuf Cegetel qu'il ne détenait pas, selon les modalités suivantes :

- Le 15 avril 2008, SFR a acquis l'intégralité de la participation de 28,45 % du capital de Neuf Cegetel auprès de Groupe Louis Dreyfus, au prix de 34,50 euros par action (coupon 2007 de 0,60 euro par action attaché), soit un prix d'acquisition de 2 074 millions d'euros, prenant ainsi à cette date le contrôle de Neuf Cegetel en portant sa participation à 68,30 % du capital et des droits de vote de Neuf Cegetel.
- Entre le 25 avril et le 2 mai 2008, SFR a acquis environ 10 % complémentaires des titres de Neuf Cegetel à un prix moyen de 36,40 euros par action, soit un prix d'acquisition de 752 millions d'euros, portant ainsi sa participation à 77,90 % du capital.

- A la faveur du succès de l'offre publique d'achat simplifiée (OPAS), ouverte du 19 mai au 13 juin 2008 inclus, suivie d'une procédure de retrait obligatoire, intervenue le 24 juin 2008, SFR a acquis environ 19 % complémentaires des titres de Neuf Cegetel au prix de 35,90 euros par action (coupon 2007 de 0,60 euro par action détaché), soit un prix d'acquisition de 1 497 millions d'euros, portant ainsi sa participation à 97,44 % du capital.
- Par ailleurs, SFR a conclu avec la quasi-intégralité des titulaires d'actions attribuées gratuitement aux mandataires sociaux et salariés de Neuf Cegetel, actions actuellement en période de conservation, des promesses croisées lui permettant d'acquérir, à terme, 1,98 % du capital de Neuf Cegetel, pour un montant estimé à 140 millions d'euros.

Ainsi, au 30 juin 2008, à l'issue de la procédure de retrait obligatoire et en tenant compte des actions auto-détenues (0,58 % du capital), ainsi que des engagements croisés avec les titulaires d'actions attribuées gratuitement, SFR détenait plus de 99,99 % du capital de Neuf Cegetel, dont 60,15 % acquis au prix de 4 478 millions d'euros (après coûts et honoraires accessoires).

Les impacts de cette prise de contrôle sur les comptes de Vivendi du premier semestre clos le 30 juin 2008 sont présentés en note 2.1 de l'annexe aux états financiers condensés du premier semestre clos le 30 juin 2008.

L'autorisation du Ministre s'accompagne de nouveaux engagements pris par Vivendi et ses filiales. Ceux-ci portent sur l'accès des concurrents et des nouveaux entrants aux marchés de gros sur les réseaux fixes et mobiles de SFR, sur l'accueil sur le réseau fixe d'un éventuel distributeur de télévision indépendant, et sur la distribution non-exclusive sur l'ADSL de huit nouvelles chaînes leaders sur leurs thématiques (Paris Première, Téva, Jimmy, Ciné Cinéma Famiz, trois chaînes M6 Music et Fun TV).

Avec 19 millions de clients mobiles, 3,6 millions de clients Internet haut débit, 10 000 collaborateurs et 12 milliards d'euros de chiffre d'affaires annuel, le nouvel ensemble devient par sa taille un opérateur majeur en position de répondre aux besoins de tous les clients : grand public, entreprises et opérateurs. Il constitue un groupe de télécommunications de nouvelle génération qui jouera un rôle moteur en matière d'innovation, de développement de nouveaux services, de solutions convergentes et de déploiement de réseaux à très haut débit fixes (fibre optique) et mobiles (3G/3G+), dans l'intérêt des consommateurs.

Acquisition d'Univision Music Group par UMG : Le 27 février 2008, UMG a annoncé l'acquisition d'Univision Music Group auprès d'Univision Communications, Inc. L'opération a été finalisée le 5 mai 2008 pour un prix d'acquisition de 92 millions d'euros (y compris les frais d'acquisition).

1.1.2 AUTRES

Résultat de l'appel d'offres de la Ligue 1 de football : Le 6 février 2008, la Ligue de Football Professionnel (LFP) a attribué au Groupe Canal+ neuf des dix lots de télévision mis en vente dans le cadre de l'appel d'offres pour la diffusion de la Ligue 1 (2008-2009 à 2011-2012). Le Groupe Canal+ continuera ainsi à diffuser sur ses antennes l'intégralité et le meilleur de la Ligue 1, avec notamment les dix plus belles affiches de la saison, le grand match du dimanche soir, les soirées de multiplexe en ouverture et clôture du championnat, l'intégralité des matchs de tous les clubs de Ligue 1 et la totalité des magazines d'information à la télévision. Le prix payé par Groupe Canal+ sera de 465 millions d'euros par saison (contre 600 millions d'euros pour les 3 saisons précédentes), soit 1 860 millions d'euros au total pour les quatre saisons concernées.

Canal+ Events : Le 23 mai 2008, la Ligue de Football Professionnel (LFP) a attribué à Canal+ Events les droits internationaux de diffusion des Championnats de France de Ligue 1, de Ligue 2 et de la Coupe de la Ligue pour une durée de 8 ans avec un droit de sortie réciproque à la fin d'une première période de quatre ans. Le montant des minima garantis sera de 68 millions d'euros pour les quatre premières saisons, avec un montant annuel progressif de 15 millions d'euros la première année pour atteindre 19 millions d'euros en année 4. Ce succès marque une étape importante dans le développement de Canal+ Events.

Nouveaux financements et refinancements (se reporter à la section 5.2 du présent rapport financier) :

- Obtention d'un crédit syndiqué de 3,5 milliards d'euros ;
- Placement de 1,4 milliard de dollars US d'obligations.

Lancement de zaOza : A fin mars 2008, l'offre zaOza a été lancée en France. Elle permet le partage et l'accès illimité depuis le PC et le mobile à une offre de contenus inédits et exclusifs - musique, jeux, vidéos - pour un abonnement de 3 euros par mois. L'objectif de la société est, après la France, de se développer à l'international et tout d'abord en Europe, en commençant par l'Allemagne fin 2008.

Dividende payé au titre de l'exercice 2007 : Lors de l'assemblée générale annuelle qui s'est tenue le 24 avril 2008, les actionnaires de Vivendi ont approuvé les propositions du Directoire relatives à l'affectation du bénéfice distribuable de l'exercice 2007. En conséquence, le dividende a été fixé à 1,30 euro par action, représentant une distribution globale d'environ 1,5 milliard d'euros, mis en paiement à partir du 14 mai 2008.

Elektrim et Deutsche Telekom : Le Tribunal de Varsovie a reconnu le 18 juin 2008 la sentence arbitrale de Vienne du 26 novembre 2004 dans l'arbitrage entre Elektrim and Deutsche Telekom (DT), et en particulier le quatrième point décidant que « le tribunal arbitral n'a pas juridiction sur Telco et que toutes les revendications de DT envers Telco ne peuvent être poursuivies dans cette procédure arbitrale ». La position de Telco est que la sentence arbitrale n'est pas applicable à Telco, et ne peut donc affecter ses droits de propriété. La cour suprême d'Autriche a conclu de la même façon en décembre 2006 quand elle a interprété cette sentence. Toute décision relative à la propriété de PTC relève de juridictions polonaises dans la procédure en cours, à la suite de la décision de la Cour d'Appel de Varsovie du 21 mai 2008. Se reporter à la note 27 du Document de référence 2007 (pages 253 et suivantes).

1.2 Événements significatifs intervenus depuis le 30 juin 2008

Création d'Activision Blizzard : Le 1^{er} décembre 2007, Vivendi, Activision, Inc. (« Activision») et certaines de leurs filiales respectives, ont signé un accord définitif en vue du rapprochement d'Activision et de Vivendi Games. L'opération envisagée a reçu l'approbation des autorités américaines et européennes de la concurrence respectivement les 16 janvier et 16 avril 2008, ainsi que celle des actionnaires d'Activision lors d'une assemblée générale extraordinaire le 8 juillet 2008. Ce rapprochement a été réalisé le 9 juillet 2008.

En application des termes de l'accord, à la date de réalisation de l'opération, Vivendi Games a été fusionnée avec une filiale détenue à 100 % par Activision, devenant ainsi une filiale à 100 % d'Activision. Les actions Vivendi Games ont été converties en 295,3 millions d'actions nouvelles Activision au prix de 27,50 dollars par action Activision, correspondant à une valeur d'environ 8 121 millions de dollars pour Vivendi Games. Parallèlement, Vivendi a acquis en numéraire environ 62,9 millions d'actions nouvelles Activision au prix de 27,50 dollars par action pour un total d'environ 1 731 millions de dollars, portant ainsi sa participation à environ 54,46 % du capital d'Activision Blizzard (environ 52 % après dilution totale). Au terme de ces opérations, Activision a été renommée Activision Blizzard, Inc., et continue à exercer ses activités en tant que société cotée au Nasdaq sous le code ATVI. Les activités d'Activision Blizzard regroupent désormais celles d'Activision et de Vivendi Games, dont Blizzard Entertainment.

Conformément aux dispositions de l'accord, le 16 juillet 2008, Activision Blizzard a lancé une offre publique d'achat en numéraire pour 4 028 millions de dollars portant sur un maximum de 146,5 millions d'actions Activision Blizzard, au prix de 27,50 dollars par action. Suite à cette offre, qui a expiré le 13 août 2008, 85 916 actions ordinaires Activision Blizzard ont été dûment rachetées pour un coût total d'environ 2,3 millions de dollars en numéraire, la participation totale de Vivendi dans Activision Blizzard s'établissant ainsi à environ 54,25 % (sur la base des actions en circulation et, nets de l'effet de dilution des options sur actions exercées depuis la date de réalisation de l'opération).

Par ailleurs, selon les termes de l'accord, Vivendi et Activision ont pris un certain nombre d'engagements réciproques, usuels dans ce type d'opération ; notamment en termes de déclarations et de garanties (*representations and warranties*), caduques depuis la réalisation de l'opération. Les parties ont également conclu des contrats complémentaires usuels lors de la réalisation de l'opération, dont un pacte d'investisseurs, une convention et une garantie d'indemnisation fiscales.

Le 9 juillet, Vivendi a obtenu la possibilité de nommer la majorité des membres du Conseil d'Administration d'Activision Blizzard et, par là-même, détient le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle d'Activision Blizzard afin d'obtenir des avantages de ses activités. A compter de cette date, Activision Blizzard est consolidé par intégration globale. Au cours des cinq premières années suivant la réalisation du rapprochement, l'approbation de certaines décisions par le Conseil d'Administration d'Activision Blizzard sera soumise au vote favorable de la majorité des administrateurs présents ou représentés, ainsi qu'à la majorité des administrateurs indépendants. Cependant, après le premier anniversaire de la réalisation de l'opération, le vote de la majorité des administrateurs indépendants ne sera pas requis en matière de distribution de dividendes si l'endettement financier net d'Activision Blizzard n'excède pas 400 millions de dollars après ladite distribution.

Au plan comptable, Vivendi Games est considérée comme étant l'acquéreur d'Activision et l'opération s'analyse comme suit :

- D'une part, la dilution à hauteur de 45,75 % de Vivendi dans Vivendi Games ; le profit de dilution s'élèvera à 3 656 millions de dollars (2 327 millions d'euros),
- D'autre part, l'acquisition par Vivendi d'un bloc de contrôle d'environ 54,25 % dans Activision pour un montant de 5 572 millions de dollars (3 546 millions d'euros) ; l'allocation préliminaire du prix d'acquisition d'Activision devrait générer un écart d'acquisition provisoire d'environ 3,2 milliards de dollars (2 milliards d'euros) après allocation du prix d'acquisition aux actifs et passifs d'Activision.

Une description détaillée de l'opération et de ses impacts dans les comptes figure dans la note 2.2 de l'annexe aux états financiers condensés du premier semestre clos le 30 juin 2008.

Par ailleurs, Activision Blizzard a annoncé, le 11 juillet 2008, l'approbation par son Conseil d'Administration de la division par deux des actions existantes. Les actionnaires recevront, sous la forme d'un dividende, une action supplémentaire pour chacune des actions ordinaires, émises et existantes, détenues le 25 août 2008, après bourse (la « date d'enregistrement »). Suite à cette division, le capital d'Activision Blizzard sera composé d'environ 1,3 milliard d'actions ordinaires en circulation. Sur la base de cette division, la cotation ajustée du titre commencera le 8 septembre 2008.

Plan de départs volontaires SFR : Le 10 juillet 2008, la Direction a présenté aux instances représentatives du personnel de SFR et Neuf Cegetel, dans le cadre d'une procédure d'information-consultation, un projet de nouvelle organisation visant à regrouper les équipes opérationnelles des sociétés SFR et Neuf Cegetel. Selon les termes du Livre IV communiqué à cette occasion, le projet basé sur le volontariat (« Plan de Départ Volontaire ») pourrait se traduire par la suppression de 801 postes au maximum accompagnée de la création de 351 postes. La consultation des instances représentatives du personnel de SFR et de Neuf Cegetel pourrait intervenir dans la deuxième quinzaine du mois de septembre 2008. Dans l'hypothèse où le nombre de départs volontaires viendrait à atteindre le plafond des 801 postes mentionné ci-avant, le coût total pour SFR pourrait être proche de 75 millions d'euros.

2 Résultats du premier semestre 2008

2.1 Compte de résultat consolidé et compte de résultat ajusté

DEUXIEME TRIMESTRE 2008

	COMPTÉ DE RESULTAT CONSOLIDE		COMPTÉ DE RESULTAT AJUSTE		
	2 ^e trimestres clos le 30 juin		2 ^e trimestres clos le 30 juin		
	2008	2007	2008	2007	
Chiffre d'affaires	5 988	5 203	5 988	5 203	Chiffre d'affaires
Coût des ventes	(2 851)	(2 233)	(2 851)	(2 233)	Coût des ventes
Marge brute	3 137	2 970	3 137	2 970	Marge brute
Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(1 755)	(1 662)	(1 755)	(1 662)	Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels	(18)	14	(18)	14	Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(98)	(60)			
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(22)	(31)			
Résultat opérationnel (EBIT)	1 244	1 231	1 364	1 322	Résultat opérationnel ajusté (EBITA)
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	50	90	50	90	Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence
Coût du financement	(97)	(40)	(97)	(40)	Coût du financement
Produits perçus des investissements financiers	2	2	2	2	Produits perçus des investissements financiers
Autres charges et produits financiers	12	(120)			
Résultat des activités avant impôt	1 211	1 163	1 319	1 374	Résultat des activités avant impôt ajusté
Impôt sur les résultats	(264)	(252)	(238)	(286)	Impôt sur les résultats
Résultat net des activités	947	911			
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-			
Résultat net	947	911	1 081	1 088	Résultat net ajusté avant intérêts minoritaires
<i>Dont</i>					<i>Dont</i>
Résultat net, part du groupe	667	594	757	755	Résultat net ajusté
Intérêts minoritaires	280	317	324	333	Intérêts minoritaires
Résultat net, part du groupe par action (en euros)	0,57	0,51	0,65	0,65	Résultat net ajusté par action (en euros)
Résultat net, part du groupe dilué par action (en euros)	0,57	0,51	0,65	0,65	Résultat net ajusté dilué par action (en euros)

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

PREMIER SEMESTRE 2008

	COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDE		COMPTES DE RESULTAT AJUSTE			
	Semestres clos le 30 juin		Semestres clos le 30 juin			
	2008	2007	2008	2007		
Chiffre d'affaires	11 268	10 223	11 268	10 223	Chiffre d'affaires	
Coût des ventes	(5 345)	(4 506)	(5 345)	(4 506)	Coût des ventes	
Marge brute	5 923	5 717	5 923	5 717	Marge brute	
Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(3 319)	(3 213)	(3 319)	(3 213)	Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels	(37)	92	(37)	92	Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels	
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(183)	(120)				
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(22)	(31)				
Résultat opérationnel (EBIT)	2 362	2 445	2 567	2 596	Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	135	172	135	172	Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	
Coût du financement	(134)	(64)	(134)	(64)	Coût du financement	
Produits perçus des investissements financiers	4	4	4	4	Produits perçus des investissements financiers	
Autres charges et produits financiers	(10)	77				
Résultat des activités avant impôt	2 357	2 634	2 572	2 708	Résultat des activités avant impôt ajusté	
Impôt sur les résultats	(540)	(476)	(474)	(532)	Impôt sur les résultats	
Résultat net des activités	1 817	2 158				
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-				
Résultat net	1 817	2 158	2 098	2 176	Résultat net ajusté avant intérêts minoritaires	
<i>Dont</i>					<i>Dont</i>	
Résultat net, part du groupe	1 222	1 526	1 454	1 526	Résultat net ajusté	
Intérêts minoritaires	595	632	644	650	Intérêts minoritaires	
Résultat net, part du groupe par action (en euros)	1,05	1,32	1,25	1,32	Résultat net ajusté par action (en euros)	
Résultat net, part du groupe dilué par action (en euros)	1,04	1,31	1,24	1,31	Résultat net ajusté dilué par action (en euros)	

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

2.2 Analyse des résultats

Au premier semestre 2008, le **résultat net ajusté** est un bénéfice de 1 454 millions d'euros (1,25 euro par action) comparé à un bénéfice de 1 526 millions d'euros au premier semestre 2007 (1,32 euro par action), soit une diminution de 72 millions d'euros (-4,7 %) qui s'explique du fait des principaux éléments suivants :

- -29 millions d'euros sont liés à la diminution du résultat opérationnel ajusté. Cette évolution s'explique essentiellement par le profit lié au dénouement favorable d'un contentieux fiscal (+73 millions d'euros), par la cession d'actifs immobiliers en Allemagne (+48 millions d'euros) au premier semestre 2007 et par une diminution ponctuelle de l'apport de Vivendi Games (-27 millions d'euros) expliquée dans la section 4 « Analyse des performances des métiers » ;
- -70 millions d'euros sont liés à l'augmentation du coût du financement ;
- -37 millions d'euros sont liés à la diminution de la quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence.

Ces éléments ont été partiellement compensés par les éléments suivants :

- +58 millions d'euros liés à la diminution de la charge d'impôt sur les résultats ;
- +6 millions d'euros liés à la diminution de la part de résultat net revenant aux intérêts minoritaires.

Analyse des principales lignes du compte de résultat

Le chiffre d'affaires consolidé s'est élevé à 11 268 millions d'euros contre 10 223 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une progression de 1 045 millions d'euros (+10,2 %, et +12,3 % à taux de change constant). Pour une analyse du chiffre d'affaires par métier, se référer à la section 4 «Analyse des performances des métiers».

Les charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels sont une charge de -37 millions d'euros contre un produit de 92 millions d'euros sur le premier semestre 2007, soit une différence de -129 millions d'euros. Sur le premier semestre 2008, ils comprennent essentiellement les charges de restructuration (-29 millions d'euros) enregistrées par UMG au titre de l'intégration des sociétés acquises en 2007 (BMG Music Publishing et Sanctuary) et d'Univision, ainsi qu'au titre de la rationalisation des activités de la musique enregistrée. Au premier semestre 2007, ils comprenaient essentiellement l'incidence favorable du dénouement d'un contentieux engagé par Vivendi SA concernant ses droits à déduire la TVA (+73 millions d'euros) et de l'accord de cession d'actifs immobiliers résiduels en Allemagne (+48 millions d'euros), partiellement compensée par les charges de restructuration enregistrées par Groupe Canal+ au titre du plan de départs volontaires (-25 millions d'euros).

Le résultat opérationnel ajusté s'est élevé à 2 567 millions d'euros contre 2 596 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une diminution de 29 millions d'euros (un repli de 1,1 % et un gain de 0,2 % à taux de change constant). Pour une analyse du résultat opérationnel ajusté par métier, se référer à la section 4 «Analyse des performances des métiers».

Les amortissements d'actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises se sont élevés à -183 millions d'euros contre -120 millions d'euros sur le premier semestre 2007, soit une charge complémentaire de -63 millions d'euros, notamment du fait de l'amortissement des droits et catalogues musicaux de BMG Music Publishing acquis par UMG en 2007 et des bases d'abonnés de Neuf Cegetel et de Tele2 France, suite à leur acquisition par SFR en avril 2008 et juillet 2007 respectivement.

Les dépréciations d'actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises se sont élevées à -22 millions d'euros contre -31 millions d'euros sur le premier semestre 2007. Au premier semestre 2008, elles correspondent principalement à la dépréciation de certains catalogues musicaux d'UMG ; au premier semestre 2007, elles correspondaient principalement à la dépréciation de la marque TPS consécutive à l'arrêt de la commercialisation du bouquet sous la marque TPS.

Le résultat opérationnel s'est élevé à 2 362 millions d'euros, contre 2 445 millions d'euros sur le premier semestre 2007, soit une diminution de 83 millions d'euros (-3,4 %).

La quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence s'est élevée à 135 millions d'euros contre 172 millions d'euros au premier semestre 2007. La quote-part du profit en provenance de NBC Universal s'élève à 118 millions d'euros au premier semestre 2008, contre 143 millions d'euros au premier semestre 2007, en diminution principalement du fait de la baisse du dollar. Par ailleurs, pour la période allant du 1^{er} janvier au 14 avril 2008, la quote-part dans le résultat net de Neuf Cegetel s'est élevée à 18 millions d'euros, contre 31 millions d'euros pour le premier semestre 2007 complet. Neuf Cegetel est consolidée par intégration globale par SFR depuis le 15 avril 2008.

Le coût du financement s'est élevé à -134 millions d'euros contre -64 millions d'euros sur le premier semestre 2007, soit une augmentation de 70 millions d'euros. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation de l'encours moyen des emprunts à 8,4 milliards d'euros au premier semestre 2008, contre 7,8 milliards d'euros au premier semestre 2007, calculé sur une base quotidienne, qui reflète principalement l'incidence du financement de l'acquisition de Neuf Cegetel par SFR (4,3 milliards d'euros), ainsi que la prise en compte de l'endettement de Neuf Cegetel (environ 1 milliard d'euros) depuis le 15 avril 2008. Le taux de financement moyen a augmenté à 4,50 % au premier semestre 2008, contre 4,00 % sur la même période l'an dernier. En outre, l'encours moyen des placements diminue à 2,6 milliards d'euros au premier semestre 2008, contre 3,3 milliards d'euros au premier semestre 2007, calculé sur une base quotidienne. Le taux de placement moyen a augmenté à 4,41 % au premier semestre 2008, contre 4,06 % sur la même période l'an dernier. Par ailleurs, sur la période du 1^{er} janvier au 25 mai 2007, le montant des intérêts capitalisés liés à l'acquisition de BMG Music Publishing améliorerait de 25 millions d'euros le coût du financement. Pour plus de détails, se référer à la section 5 du présent rapport financier et à la note 4 de l'annexe aux états financiers condensés au 30 juin 2008.

Les autres charges et produits financiers nets sont une charge nette de -10 millions d'euros contre un produit net de 77 millions d'euros sur le premier semestre 2007, soit une différence de 87 millions d'euros. Au premier semestre 2008, ils comprennent essentiellement l'impact positif (+83 millions d'euros) de la plus-value liée au remboursement anticipé de l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable, dans le contexte de l'OPA réalisée par Prisa sur le capital de cette dernière, et la variation favorable de la valeur des instruments financiers dérivés (+20 millions d'euros), compensés par l'incidence de certains ajustements bilantiels liés à l'acquisition de Neuf Cegetel par SFR (-68 millions d'euros). Au premier semestre 2007, ils comprenaient essentiellement la plus-value de dilution (+239 millions d'euros) liée à la cession de 10,18 % de Canal+ France à Lagardère, partiellement compensée par la dépréciation de la participation minoritaire dans Amp'd (-65 millions d'euros). Pour plus de détails, se référer à la note 4 de l'annexe aux états financiers condensés au 30 juin 2008.

L'impôt sur les résultats est une charge nette de -540 millions d'euros contre une charge nette de -476 millions d'euros sur le premier semestre 2007. Cette augmentation s'explique essentiellement par une moindre économie d'impôt attendue en 2009 dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé, suite à l'intégration de Neuf Cegetel par SFR. Hors incidence des éléments exclus du résultat net

ajusté, l'impôt sur les résultats est une charge nette de -474 millions d'euros, contre une charge nette de -532 millions d'euros sur le premier semestre 2007, soit une amélioration de 58 millions d'euros, qui s'explique notamment par l'incidence sur le premier semestre 2008 du dénouement favorable de contrôles fiscaux.

La part du résultat net revenant aux intérêts minoritaires de SFR, Groupe Maroc Telecom et Canal+ France s'est élevée à 595 millions d'euros contre 632 millions d'euros au premier semestre 2007. La diminution est essentiellement liée à la diminution du résultat de SFR.

Au premier semestre 2008, le **résultat net, part du groupe** est un bénéfice de 1 222 millions d'euros (1,05 euro par action), contre un bénéfice de 1 526 millions d'euros au premier semestre 2007 (1,32 euro par action), soit une diminution de 304 millions d'euros (-19,9 %).

La réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté est présentée dans la note 6 de l'annexe aux états financiers condensés du premier semestre clos le 30 juin 2008. Au premier semestre 2008, cette réconciliation comprend notamment l'incidence de certains ajustements bilantiels liés à l'affectation du prix d'acquisition de Neuf Cegetel par SFR (-68 millions d'euros ; se reporter à la note 2.1 de l'annexe aux états financiers condensés au 30 juin 2008), une moindre économie d'impôt attendue en 2009 (-138 millions d'euros) dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé, suite à l'intégration de Neuf Cegetel par SFR, ainsi que les amortissements et les dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (-205 millions d'euros, avant impôts et intérêts minoritaires), compensé par la plus-value liée au remboursement anticipé de l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable (+83 millions d'euros). Au premier semestre 2007, cette réconciliation comprenait essentiellement la plus-value de dilution (+239 millions d'euros) liée à la cession de 10,18 % de Canal+ France à Lagardère, la dépréciation de la participation minoritaire dans Amp'd (-65 millions d'euros), ainsi que les amortissements et les dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (-151 millions d'euros, avant impôts et intérêts minoritaires).

2.3 Perspectives 2008

Les performances de Vivendi au deuxième trimestre 2008 reflètent la qualité et le dynamisme des métiers du groupe dans un environnement économique tendu. Vivendi a aussi mené à bien deux opérations stratégiques : l'acquisition de Neuf Cegetel par SFR et la création d'Activision Blizzard, numéro un mondial des jeux vidéo dont Vivendi détient 54 % du capital. Vivendi vient de réaliser ces deux acquisitions majeures dans des conditions qui rendent aujourd'hui inutile l'augmentation de capital envisagée en décembre dernier. Au vu des résultats du premier semestre 2008, Vivendi confirme ses perspectives annuelles de croissance des résultats comparable à celle enregistrée en 2007, à périmètre constant (hors Neuf Cegetel et Activision) et son intention de verser, en 2009, un dividende au moins égal à 50 % du résultat net ajusté, à périmètre constant.

3 Analyse des flux de trésorerie opérationnels

Note préliminaire : Vivendi considère que les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) et les flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT), mesures à caractère non strictement comptable, sont des indicateurs pertinents des performances opérationnelles et financières du groupe. Ils doivent être considérés comme une information complémentaire qui ne peut se substituer aux données comptables telles qu'elles figurent dans le tableau des flux de trésorerie de Vivendi, présenté dans les états financiers condensés du groupe.

Au premier semestre 2008, les flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT) se sont élevés à 1 106 millions d'euros (contre 1 138 millions d'euros sur le premier semestre 2007), en baisse de 32 millions d'euros (-3 %). Cette évolution reflète essentiellement la stabilité de la trésorerie générée par les métiers avant investissements industriels (+5 millions d'euros), compensée par l'augmentation des investissements industriels (+73 millions d'euros), particulièrement ceux liés aux décodeurs et droits audiovisuels chez Groupe Canal+, ainsi que par l'augmentation des décaissements liés aux activités financières (+119 millions d'euros), du fait la mise en place de nouveaux emprunts au cours du premier semestre 2008, malgré la baisse des impôts nets payés (-155 millions d'euros).

Les flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels, nets (CFFO avant capex, net) générés par les métiers sont stables sur le premier semestre 2008 à 3 066 millions d'euros (contre 3 060 millions d'euros sur la même période en 2007). Après la prise en compte des investissements industriels, les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) se sont élevés à 2 066 millions d'euros (contre 2 134 millions d'euros sur le premier semestre 2007), en baisse de 68 millions d'euros (-3 %). Les principaux facteurs expliquant cette évolution sont l'incidence de la progression des investissements industriels (cf. supra), de l'augmentation des dépenses de restructuration, en particulier chez UMG (-27 millions d'euros), et des coûts de transition chez Groupe Canal+ (-54 millions d'euros), ainsi que la diminution des dividendes reçus de NBC Universal (-29 millions d'euros). Ils sont partiellement compensés par la progression de l'EBITDA (net de la variation du besoin en fonds de roulement), en particulier chez UMG, SFR et Groupe Maroc Telecom, malgré la dégradation de la variation du besoin en fonds de roulement de Groupe Canal+, Vivendi Games et de Vivendi SA. En outre, au premier semestre 2007, il comprenait l'incidence favorable du 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).

(en millions d'euros)	Semestres clos le 30 juin		
	2008	2007	% Variation
Chiffre d'affaires	11 268	10 223	10%
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations	(7 809)	(7 014)	-11%
EBITDA	3 459	3 209	8%
Dépenses de restructuration payées	(51)	(25)	-104%
Investissements de contenus, nets	(102)	(171)	40%
Neutralisation de la variation des provisions incluses dans l'EBITDA	(144)	1	na*
Autres éléments opérationnels	(30)	51	na*
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel	(212)	(176)	-20%
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt	(a) 2 920	2 889	1%
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	(b) 143	171	-16%
<i>Dont NBC Universal</i>	142	171	-17%
Dividendes reçus de participations non consolidées	(b) 2	-	na*
Investissements industriels, nets (capex, net)	(c) (999)	(926)	-8%
<i>Dont SFR</i>	(660)	(642)	-3%
<i>Dont Groupe Maroc Telecom</i>	(189)	(167)	-13%
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	2 066	2 134	-3%
Intérêts nets payés	(d) (134)	(89)	-51%
Autres flux liés aux activités financières	(d) (82)	(8)	-925%
Décaissements liés aux activités financières	(216)	(97)	-123%
Impôts nets payés	(744)	(899)	17%
Flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT)	1 106	1 138	-3%

na* : non applicable

- Présentés dans les activités opérationnelles du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.2).
- Présentés dans les activités d'investissement du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.2).
- Correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes des cessions telles que présentées dans les activités d'investissement du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.2).
- Présentés dans les activités de financement du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.2).

Les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) par métier sont les suivants :

(en millions d'euros)	Semestres clos le 30 juin		
	2008	2007	% Variation
Universal Music Group	224	172	30,2%
Groupe Canal+	(102)	53	na*
Dividendes NBC Universal	142	171	-17,0%
SFR	1 347	1 146	17,5%
Groupe Maroc Telecom	507	475	6,7%
Vivendi Games	115	207	-44,4%
Holding & Corporate	(141)	(86)	-64,0%
Activités non stratégiques et autres	(26)	(4)	-550,0%
Total Vivendi	2 066	2 134	-3,2%

na* : non applicable

4 Analyse des performances des métiers

4.1 Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté par métier

DEUXIEME TRIMESTRE 2008

(en millions d'euros)	2 ^e trimestres clos le 30 juin			
	2008	2007	% Variation	% Variation à taux de change constant
Chiffre d'affaires				
Universal Music Group	1 011	1 068	-5,3%	3,0%
Groupe Canal+	1 139	1 087	4,8%	4,3%
SFR	2 987	2 240	33,3%	33,3%
Groupe Maroc Telecom	640	615	4,1%	6,4%
Vivendi Games	223	209	6,7%	17,9%
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(12)	(16)	25,0%	25,0%
Total Vivendi	5 988	5 203	15,1%	17,4%
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)				
Universal Music Group	148	163	-9,2%	-6,4%
Groupe Canal+	181	138	31,2%	30,1%
SFR	716	721	-0,7%	-0,7%
Groupe Maroc Telecom	316	282	12,1%	15,0%
Vivendi Games	42	12	250,0%	312,6%
Holding & Corporate	(28)	5	na*	na*
Activités non stratégiques et autres	(11)	1	na*	na*
Total Vivendi	1 364	1 322	3,2%	4,2%

PREMIER SEMESTRE 2008

(en millions d'euros)	Semestres clos le 30 juin			% Variation à taux de change constant
	2008	2007	% Variation	
Chiffre d'affaires				
Universal Music Group	2 044	2 095	-2,4%	4,9%
Groupe Canal+	2 254	2 154	4,6%	4,2%
SFR	5 289	4 336	22,0%	22,0%
Groupe Maroc Telecom	1 254	1 165	7,6%	9,9%
Vivendi Games	444	500	-11,2%	-3,1%
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(17)	(27)	37,0%	37,0%
Total Vivendi	11 268	10 223	10,2%	12,3%
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)				
Universal Music Group	259	220	17,7%	24,4%
Groupe Canal+	351	302	16,2%	15,4%
SFR	1 340	1 364	-1,8%	-1,8%
Groupe Maroc Telecom	584	538	8,6%	11,3%
Vivendi Games	92	119	-22,7%	-16,6%
Holding & Corporate	(39)	51	na*	na*
Activités non stratégiques et autres	(20)	2	na*	na*
Total Vivendi	2 567	2 596	-1,1%	0,2%

na* : non applicable

Pour mémoire : Les données présentées ci-dessus tiennent compte de la consolidation des entités suivantes :

- chez UMG, Univision Music Group (5 mai 2008) ainsi que BMG Music Publishing (25 mai 2007) et Sanctuary (2 août 2007),
- chez Groupe Canal+, Kinowelt (2 avril 2008),
- chez SFR, Neuf Cegetel (15 avril 2008) ainsi que l'activité fixe et ADSL de Tele2 France (20 juillet 2007) et Debitel France (1^{er} décembre 2007),
- chez Groupe Maroc Telecom, Gabon Telecom (1^{er} mars 2007).

4.2 Commentaires sur le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel ajusté des métiers

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

Chiffre d'affaires

Premier semestre :

Le chiffre d'affaires d'Universal Music Group (UMG) s'élève à 2 044 millions d'euros, en hausse de 4,9 % à taux de change constant par rapport à l'année précédente (en retrait de 2,4 % à taux de change réel). Cette belle performance s'explique par l'augmentation de 33 % des ventes de musique numérisée à taux de change constant, par la croissance de l'édition musicale et du merchandising, avec les acquisitions de BMG Music Publishing et de Sanctuary en 2007, et par la hausse des redevances. Ces éléments favorables ont plus que compensé la baisse des ventes physiques.

Parmi les meilleures ventes du semestre figurent le premier album de la chanteuse galloise Duffy, les nouveaux albums de Mariah Carey, Jack Johnson et Lil' Wayne. L'album d'Amy Winehouse, *Back to Black*, sorti en 2006, continue à figurer également parmi les meilleures ventes.

Deuxième trimestre :

Le chiffre d'affaires d'UMG s'élève à 1 011 millions d'euros, en hausse de 3 % à taux de change constant par rapport à l'année précédente (en retrait de 5,3 % à taux de change réel).

Résultat opérationnel ajusté

Premier semestre :

Le résultat opérationnel ajusté d'UMG s'est élevé à 259 millions d'euros, en hausse de 17,7 % et de 24,4 % à taux de change constant par rapport au premier semestre 2007. Cette progression s'explique par une très bonne part de marché, en particulier aux Etats-Unis et au Japon, par la poursuite de la croissance des ventes de musique numérisée, par l'intégration de BMG Music Publishing et Sanctuary, par des reprises de provisions à la suite de la baisse de la valeur des instruments de rémunération à long terme et par la hausse des redevances. Le résultat opérationnel ajusté a été affecté par 29 millions d'euros de coûts liés aux restructurations en cours au sein des activités de la musique enregistrée, d'Univision Music et des sociétés acquises en 2007. Le résultat opérationnel ajusté, hors coûts de restructuration et à taux de change constant, a progressé de 38,0 %.

D'importants artistes, dont Black Eyed Peas, Pussycat Dolls, Paulina Rubio, Akon, The Killers, Bon Jovi, Keane, Fall Out Boy, Ne-Yo, Tokio Hotel, Hikaru Utada, Mylène Farmer et Florent Pagny, devraient sortir de nouveaux albums au deuxième semestre 2008.

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

Chiffre d'affaires

Premier semestre :

Le chiffre d'affaires de Groupe Canal+ s'élève à 2 254 millions d'euros, en hausse de 4,6 % par rapport au premier semestre 2007.

Fin juin 2008, le portefeuille global de Groupe Canal+ atteint 10,445 millions abonnements, dont 5,257 millions à Canal+ et 5,188 millions à CanalSat/TPS, en nette progression de près de 140 000 abonnements par rapport à fin juin 2007. La variation du portefeuille prend en compte un ajustement négatif, estimé à environ 65 000 abonnements, visant à ne retenir que les formules d'abonnement pérennes.

Canal+ poursuit la transformation de son parc analogique, la proportion d'abonnés numériques à Canal+ se montant à 76 % du portefeuille total, contre 67 % à fin juin 2007.

A fin juin 2008, 80 % des abonnés de TPS ont migré vers la plate-forme CanalSat, en ligne avec l'objectif d'avoir une seule plate-forme d'ici à la fin 2008.

Le chiffre d'affaires des activités de télévision payante en France progresse de 72 millions d'euros (+3,9 %). L'essentiel de cette croissance provient de l'augmentation du chiffre d'affaires des abonnements individuels, grâce notamment aux bonnes performances de CanalOverseas en Outremer et en Afrique ainsi que des revenus publicitaires, reflétant les bonnes audiences réalisées par les chaînes du groupe.

Le chiffre d'affaires des autres activités du groupe augmente de près de 10 % par rapport au premier semestre 2007. Cette performance s'explique par une croissance à deux chiffres des ventes en Pologne, par une hausse des revenus publicitaires d'i>Télé et par l'intégration de la société allemande Kinowelt, en avril 2008, au sein de StudioCanal.

Deuxième trimestre :

Le chiffre d'affaires de Groupe Canal+ s'élève à 1 139 millions d'euros, en hausse de 4,8 % par rapport au deuxième trimestre 2007.

Le chiffre d'affaires des activités de télévision payante en France progresse de 23 millions d'euros (+2,4 %) grâce notamment aux augmentations du chiffre d'affaires des abonnements individuels sur Canal+ et CanalSat/TPS et des revenus publicitaires.

Le chiffre d'affaires des autres activités du groupe s'améliore également pendant la période, principalement du fait de la croissance du portefeuille en Pologne et de l'intégration de Kinowelt.

Résultat opérationnel ajusté

Premier semestre :

Le résultat opérationnel ajusté de Groupe Canal+, hors coûts de transition liés au rapprochement avec TPS, s'est élevé à 399 millions d'euros, en progression de 17,4 %. Après prise en compte des coûts de transition (48 millions d'euros), le résultat opérationnel ajusté s'est élevé à 351 millions d'euros, en augmentation de 16,2%. L'essentiel de ces coûts concerne la migration technique des abonnés TPS vers la plate-forme CanalSat qui, à fin juin, a déjà été réalisée à 80 %.

L'essentiel de la croissance du résultat opérationnel ajusté provient des performances de l'activité de télévision payante en France qui a progressé de 55 millions d'euros, hors coûts de transition liés au rapprochement avec TPS. Outre la croissance des revenus, le résultat opérationnel ajusté a continué de bénéficier des synergies Canal+/TPS, sur les coûts de distribution (coûts de recrutement essentiellement) et sur les coûts de contenus (programmes et redevances de chaînes).

Le résultat opérationnel ajusté des autres activités du Groupe a augmenté de 4 millions d'euros par rapport au premier semestre 2007. Cette hausse s'explique principalement par la progression des résultats de Canal+ Pologne et de i>Télé ainsi que par l'intégration de la société allemande Kinowelt, en avril 2008, au sein de StudioCanal.

SFR (Intérêt économique de Vivendi : 56 %)

Chiffre d'affaires

Premier semestre :

Le chiffre d'affaires de SFR s'élève à 5 289 millions d'euros, en hausse de 22 % par rapport au premier semestre 2007, avec l'intégration de Neuf Cegetel depuis le 15 avril 2008 et des activités fixes et ADSL de Tele2 France depuis le 20 juillet 2007. En base comparable¹, la progression du chiffre d'affaires de SFR s'élève à 2,6 % principalement sous l'effet du développement des parcs mobiles et de l'Internet à haut débit Grand Public, de la croissance des usages - en particulier autour de l'accès et des services Internet mobile et fixe - et du dynamisme du segment Entreprises.

Le chiffre d'affaires de l'activité mobile² s'élève à 4 416 millions d'euros, en hausse de 2,1 % par rapport au premier semestre 2007 (+1,7 % en base comparable). Le chiffre d'affaires des services mobiles³ augmente de 2,7 % à 4 230 millions d'euros. Hors impact des baisses des tarifs réglementés (13 % de baisse pour les terminaisons d'appels vers un mobile à compter du 1^{er} janvier 2008), le chiffre d'affaires des services mobiles de SFR aurait progressé de 4,4 %.

SFR a enregistré 509 000 nouveaux clients mobiles nets au cours du premier semestre 2008, ce qui porte son parc à 19,275 millions de clients⁴, à la suite de la comptabilisation dans le parc de SFR à fin juin 2008 de 438 000 clients aux offres Debitel et Neuf Mobile. Le parc d'abonnés augmente de 10,3 % par rapport à fin juin 2007 et s'élève désormais à 13,056 millions, traduisant une amélioration du mix client (proportion d'abonnés dans le parc total) de 1,9 point en un an.

Le chiffre d'affaires « data » des services mobile marque le succès des offres Illimythics lancées à l'automne 2007. Il progresse de 26,9 %, essentiellement grâce aux services interpersonnels (SMS et MMS), aux contenus (musique, TV-Vidéo et jeux), au développement de l'Internet mobile et aux services aux entreprises.

Le chiffre d'affaires de l'activité Internet haut débit et fixe² s'élève à 968 millions d'euros, en croissance de 7,2 % par rapport à la même période en 2007 en base comparable. La progression est portée par les activités Internet à haut débit Grand Public et par le segment Entreprises. A fin juin 2008, le parc total de clients à l'Internet haut débit s'élève à 3,767 millions de clients et le nombre de sites d'entreprises raccordés au réseau de SFR est de 184 000.

Deuxième trimestre :

Le chiffre d'affaires de SFR s'élève à 2 987 millions d'euros, en hausse de 33,3 % par rapport à la même période en 2007, avec l'intégration de Neuf Cegetel depuis le 15 avril 2008 et des activités fixes et ADSL de Tele2 France depuis le 20 juillet 2007. En base comparable, la progression du chiffre d'affaires de SFR s'élève à 1,5 %.

Le chiffre d'affaires de l'activité mobile s'élève à 2 238 millions d'euros, stable à +0,1 % par rapport à 2007 (-0,3 % en base comparable). Le chiffre d'affaires du service mobile progresse de 2,5 % à 2 151 millions d'euros. Hors impact des baisses de tarifs réglementés (13 % de baisse pour les terminaisons d'appels vers un mobile à compter du 1^{er} janvier 2008), il aurait augmenté de 4,2 %.

Le chiffre d'affaires de l'activité Internet à haut débit et fixe s'élève à 842 millions d'euros, en croissance de 7,6 % par rapport à la même période de 2007 en base comparable.

Résultat opérationnel ajusté

Premier semestre :

Le résultat opérationnel ajusté avant amortissements (EBITDA) de l'activité mobile s'établit à 1 787 millions d'euros, en diminution de 19 millions d'euros en base comparable⁵. La croissance de 2,7 % du chiffre d'affaires des services mobiles (2,5 % en base comparable) et le contrôle rigoureux des autres coûts sont compensés par l'augmentation de 1,6 point des coûts d'acquisition et de fidélisation des clients (à 12,5 % du chiffre d'affaires des services mobiles), par les nouvelles baisses des offres de gros imposées par les régulateurs ainsi que par la hausse des coûts d'interconnexion liés au succès des offres d'abondance de messagerie.

Le résultat opérationnel ajusté de l'activité Internet haut débit et fixe de SFR s'est établi à 145 millions d'euros avant amortissements (EBITDA), en progression de 18 millions d'euros en base comparable et à 32 millions d'euros après amortissements et hors coûts de

¹ La base comparable tient compte essentiellement de la consolidation par intégration globale de Neuf Cegetel et de Tele2 France comme si ces opérations étaient intervenues respectivement le 15 avril 2007 et le 1^{er} janvier 2007. Pour information, le chiffre d'affaires des activités Internet haut débit et fixe de Neuf Cegetel entre le 15 avril et le 30 juin 2007 s'est élevé à 652 millions d'euros (avant élimination des opérations intersegment entre Neuf Cegetel et SFR). Le chiffre d'affaires de Tele2 France pour le premier semestre et le second trimestre 2007 s'est élevé à 235 millions d'euros et 120 millions d'euros respectivement.

² Les chiffres d'affaires de l'activité mobile et de l'activité Internet à haut débit et fixe sont présentés avant élimination des opérations intersegment au sein de SFR.

³ Le chiffre d'affaires des services mobiles correspond au chiffre d'affaires de l'activité mobile, hors celui lié aux ventes d'équipements.

⁴ SFR hors parc de clients pour compte de tiers. Le parc clients pour compte de tiers est estimé à 930 000 à fin juin 2008 (impact de l'intégration des clients Neuf Cegetel et Debitel mobile dans la base clients mobile de SFR). Pour mémoire, le parc clients pour compte de tiers est établi hors pré-activation depuis le 1^{er} janvier 2007.

⁵ La base comparable tient compte essentiellement de la consolidation par intégration globale de Neuf Cegetel (y compris Club Internet et interprétation IFRIC 12 « accords de concession de services ») et de Tele2 France comme si ces opérations étaient intervenues respectivement le 15 avril 2007 et le 1^{er} janvier 2007.

restructuration, reflétant la consolidation par intégration globale de Neuf Cegetel depuis le 15 avril 2008 et l'intégration de l'activité Internet haut débit et fixe de Tele2 France depuis le 20 juillet 2007.

Le résultat opérationnel ajusté de SFR est ressorti à 1 932 millions d'euros avant amortissements et à 1 340 millions d'euros après amortissements. En base comparable, la variation de ces résultats par rapport à 2007 représente respectivement une baisse de 1 million d'euros et de 56 millions d'euros. Cet écart inclut 10 millions d'euros de premiers coûts de restructuration liés au rapprochement de SFR et de Neuf Cegetel et une dépréciation accélérée d'actifs d'exploitation intervenues au deuxième trimestre pour un montant de 11 millions d'euros.

Groupe Maroc Telecom (Intérêt économique de Vivendi : 53 %)

Chiffre d'affaires

Premier semestre :

Le chiffre d'affaires de Groupe Maroc Telecom s'élève à 1 254 millions d'euros, en progression de 7,6 % par rapport au premier semestre 2007 (+8,2 % à taux de change et périmètre constants⁶).

Le chiffre d'affaires de l'activité mobile du groupe s'élève à 891 millions d'euros, en hausse de 11,8 % par rapport au premier semestre 2007 (+13,0 % à taux de change et périmètre constants). Le parc mobile⁷ de Maroc Telecom SA poursuit une croissance soutenue malgré une concurrence accrue et atteint 14,211 millions de clients, soit une progression de 21,3 % par rapport à fin juin 2007 et un accroissement net de 884 000 clients au premier semestre 2008, expliquant ainsi la forte progression du chiffre d'affaires mobile. Avec la croissance rapide du parc et la baisse des frais d'accès, le taux d'attrition est de 27,6 %, en hausse de 3,6 points par rapport au premier semestre 2007.

L'ARPU⁸ mixte s'établit à 8,6 euros, en baisse de 8,2 % à taux de change constant par rapport à juin 2007, principalement sous l'effet de la forte augmentation du parc. Les baisses de prix générées par les offres promotionnelles et les offres illimitées ont permis une croissance significative de l'usage.

Le parc mobile des filiales de Maroc Telecom atteint 2,350 millions de clients, en hausse de 63,9 % par rapport à fin juin 2007 à périmètre constant, avec un accroissement net de près de 335 000 clients au premier semestre 2008.

Le chiffre d'affaires de l'activité fixe et Internet du groupe s'élève à 486 millions d'euros, en baisse de 1,9 % par rapport au premier semestre 2007 (-2,0 % à taux de change et périmètre constants).

Le parc fixe⁹ de Maroc Telecom SA s'élève à 1,329 million de lignes, stable au premier semestre 2008. Le parc ADSL poursuit sa croissance à près de 482 000 lignes, en progression de 10 % par rapport à juin 2007. La facture moyenne « voix » baisse de 3,9 % à taux de change constant par rapport au premier semestre 2007, principalement dans le segment Téléboutique. Le parc fixe des filiales de Maroc Telecom atteint 207 000 lignes, en hausse de plus de 25 000 lignes au premier semestre 2008.

Deuxième trimestre :

Le chiffre d'affaires de Groupe Maroc Telecom s'élève à 640 millions d'euros, en progression de 4,1 % par rapport au deuxième trimestre 2007 (+8,1 % à taux de change et périmètre constants).

Le chiffre d'affaires de l'activité mobile du groupe s'élève à 459 millions d'euros, en hausse de 8,6 % par rapport au deuxième trimestre 2007 (+12,4 % à taux de change et périmètre constants).

Le chiffre d'affaires de l'activité fixe et Internet du groupe s'élève à 244 millions d'euros, en baisse de 6,2 % par rapport au deuxième trimestre 2007 (-2,1 % à taux de change et périmètre constants).

⁶ Le périmètre constant illustre les effets de la consolidation de Gabon Telecom, consolidée depuis le 1^{er} mars 2007, comme si elle s'était effectivement produite au 1^{er} janvier 2007. Pour information, le chiffre d'affaires de Gabon Telecom s'est élevé à 57 millions d'euros sur le premier semestre 2007.

⁷ 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.

⁸ L'ARPU se définit comme le chiffre d'affaires (généralisé par les appels entrants et sortants et par les services de données) net des promotions, hors roaming in et ventes d'équipement, divisé par le parc de clients moyen de la période.

⁹ Pour le parc fixe de Maroc Telecom, les données sont communiquées en nombre de lignes équivalentes. Elles étaient auparavant communiquées en nombre d'accès.

Résultat opérationnel ajusté

Premier semestre :

Le résultat opérationnel ajusté de Groupe Maroc Telecom s'est élevé à 584 millions d'euros, en hausse de 8,6 % par rapport au premier semestre 2007 (+12,4 % à taux de change et périmètre constants).

Cette performance résulte de la progression du chiffre d'affaires (+8,2 % à taux de change et périmètre constants) et de la maîtrise des coûts d'acquisition malgré la poursuite de la croissance du parc mobile et du contrôle des coûts opérationnels.

Le résultat opérationnel ajusté de l'activité mobile s'est élevé à 450 millions d'euros, en hausse de 9,2 % par rapport au premier semestre 2007 (+12,2 % à taux de change et périmètre constants). L'activité mobile a bénéficié de la forte croissance du chiffre d'affaires (+13,0 % à taux de change et périmètre constants).

Le résultat opérationnel ajusté de l'activité fixe et Internet s'est élevé à 134 millions d'euros, en hausse de 6,3 % par rapport au premier semestre 2007 (+13,1 % à taux de change et périmètre constants).

Vivendi Games (Intérêt économique de Vivendi : 100 %)

Chiffre d'affaires

Premier semestre :

La marche de Vivendi Games au premier semestre est exceptionnelle. Blizzard continue sa constante et forte progression avec *World of Warcraft* qui enregistre 1,8 million d'abonnés supplémentaires par rapport à fin juin 2007. Après avoir franchi le cap des 10 millions d'abonnés à la fin 2007, la base d'abonnés de *World of Warcraft* est supérieure à 10,9 millions de joueurs à la fin du premier semestre 2008.

La comparaison du chiffre d'affaires du premier semestre 2008 (444 millions d'euros) par rapport au premier semestre 2007 (500 millions d'euros) n'est pas pertinente car le premier semestre 2007 incluait l'immense succès du premier pack d'extension *World of Warcraft : The Burning Crusade™*. La sortie de la deuxième extension *Wrath of the Lich King™* est prévue au second semestre 2008.

Le chiffre d'affaires de Blizzard Entertainment est de 378 millions d'euros sur le semestre. Les chiffres d'affaires de Sierra Entertainment, Sierra Online et Vivendi Games Mobile progressent légèrement malgré un effet de change défavorable, principalement grâce à deux nouvelles sorties de jeux Sierra Entertainment en 2008.

Deuxième trimestre :

Le chiffre d'affaires de Vivendi Games s'élève à 223 millions d'euros, en augmentation de 17,9 % à taux de change constant par rapport à l'année précédente (+6,7 % à taux de change réel). Le chiffre d'affaires de Blizzard Entertainment s'élève à 185 millions d'euros, en hausse de 16 % à taux de change constant par rapport au deuxième trimestre 2007 (+5,2 % à taux de change réel), en raison de la constante progression de la base d'abonnés de *World of Warcraft®* malgré un environnement compétitif. Les chiffres d'affaires de Sierra Entertainment, Sierra Online et Vivendi Games Mobile augmentent légèrement par rapport au deuxième trimestre 2007.

Résultat opérationnel ajusté

Premier semestre :

La comparaison du premier semestre 2008 par rapport au premier semestre 2007 n'est pas pertinente car le premier semestre 2007 incluait l'immense succès du premier pack d'extension *World of Warcraft : The Burning Crusade™*. La sortie de la deuxième extension *Wrath of the Lich King™* est prévue au second semestre 2008.

Le résultat opérationnel ajusté de Vivendi Games s'élève à 92 millions d'euros au premier semestre 2008. Avant affectation des coûts centraux, le résultat opérationnel de Blizzard Entertainment s'est élevé à 197 millions d'euros.

Le résultat opérationnel ajusté avant affectation des coûts centraux de Sierra Entertainment (-80 millions d'euros) est marqué par l'augmentation des coûts de développement, des dépenses de marketing, principalement pour *Spiderwick™* et *The Bourne Conspiracy™* et des dépenses de royalties des jeux dont la sortie est prévue cette année et en 2009.

Le 9 juillet 2008, Vivendi et Activision ont finalisé la création d'Activision Blizzard, l'éditeur « pure play » de jeux vidéo le plus profitable au monde. Aujourd'hui, Vivendi détient 54% de ce nouveau leader mondial qui associe les jeux à succès d'Activision, notamment *Guitar Hero®*, *Call of Duty®*, *Tony Hawk*, au portefeuille de jeux pour PC et de jeux en ligne de Vivendi Games dont *World Of Warcraft*, le n°1 mondial des jeux massivement multi-joueurs par abonnement, ainsi que *Starcraft®*, *Diablo®*, *Crash Bandicoot™* et *Spyro™*.

Holding & Corporate

Résultat opérationnel ajusté

Premier semestre :

Le résultat opérationnel ajusté de Holding & Corporate s'établit à -39 millions d'euros, soit une baisse de 90 millions d'euros par rapport au premier semestre 2007. Au premier semestre 2007, il comprenait les incidences favorables du dénouement en février 2007 d'un contentieux engagé par Vivendi SA concernant ses droits à déduire la TVA (+ 73 millions d'euros) et de l'accord de cession d'actifs immobiliers résiduels en Allemagne (+48 millions d'euros). Par ailleurs, au premier semestre 2008, il comprend une reprise nette de provisions relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres (+21 millions d'euros).

5 Trésorerie et capitaux

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 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.

5.1 Evolution de l'endettement financier net

Au 30 juin 2008, l'endettement financier net de Vivendi s'élève à 11 406 millions d'euros, contre 5 186 millions d'euros au 31 décembre 2007.

(en millions d'euros)	30 juin 2008	31 décembre 2007
Emprunts et autres passifs financiers	12 458	7 376
dont emprunts et autres passifs financiers à long terme (a)	8 600	5 610
dont emprunts et autres passifs financiers à court terme (a)	3 858	1 766
Instruments financiers dérivés à l'actif (b)	(125)	(69)
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts (b)	(25)	(72)
	12 308	7 235
Trésorerie et équivalents de trésorerie (a)	(902)	(2 049)
Endettement financier net	11 406	5 186

- Tels que présentés au bilan consolidé.
- Inclus au bilan consolidé dans les rubriques d'actifs financiers.

Au cours du premier semestre 2008, l'endettement financier net a augmenté de 6 220 millions d'euros. Cette augmentation traduit en particulier l'incidence de la prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR (5 316 millions d'euros, en ce compris l'endettement financier net de Neuf Cegetel ; cf. infra) et s'analyse comme suit :

- L'incidence sur l'endettement financier net de la prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR comprend le prix d'acquisition par SFR des 60,15 % du capital de Neuf Cegetel qu'elle ne détenait pas (4 323 millions d'euros, payé en numéraire), ainsi que la prise en compte de l'endettement financier net de Neuf Cegetel (emprunts pour 1 219 millions d'euros, net de la trésorerie pour 215 millions d'euros).
- Ainsi, la trésorerie nette utilisée sur la période s'est élevée à 1 147 millions d'euros. Dans ce montant, les activités d'investissement se sont élevées à 5 015 millions d'euros, dont 4 323 millions d'euros au titre de la prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR et 999 millions d'euros au titre des investissements industriels, nets. Ces sorties nettes de trésorerie ont été financées par les entrées nettes de trésorerie liées aux activités opérationnelles à hauteur de 2 176 millions d'euros et les activités de financement à hauteur de 1 705 millions d'euros, en ce compris les entrées de trésorerie nettes liées à la mise en place de nouveaux emprunts pour 4 057 millions d'euros, partiellement compensées par les sorties nettes de trésorerie liées au dividende versé par Vivendi SA à ses actionnaires pour 1 515 millions d'euros et aux dividendes versés par les filiales consolidées à leurs actionnaires minoritaires pour 623 millions d'euros.
- Les opérations sans impact sur la trésorerie ayant un impact sur l'endettement financier net se sont élevées à 5 073 millions d'euros. Elles comprennent essentiellement l'incidence nette de la mise en place de nouveaux emprunts (3 839 millions d'euros) et de l'intégration des emprunts de Neuf Cegetel (1 208 millions d'euros), compensée par le remboursement anticipé de l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable (231 millions d'euros) dans le contexte de l'Offre Publique d'Achat réalisée par Prisa sur le capital de cette dernière.

(en millions d'euros)	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Emprunts et autres (a)	Impact sur l'endettement financier net
Endettement financier net au 31 décembre 2007	(2 049)	7 235	5 186
Flux nets liés aux :			
Activités opérationnelles	(2 176)	-	(2 176)
Activités d'investissement	5 015	1 296	6 311
Activités de financement	(1 705)	3 788	2 083
Effet de change	13	(11)	2
Variation de l'endettement financier net au cours de la période	1 147	5 073	6 220
Endettement financier net au 30 juin 2008	(902)	12 308	11 406

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

5.2 Analyse de l'évolution de l'endettement financier net

(en millions d'euros)	Se référer à la section	Sur le premier semestre 2008		
		Impact sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	Impact sur les emprunts et autres	Impact sur l'endettement financier net
Résultat opérationnel	2	(2 362)	-	(2 362)
Retraitements		(872)	-	(872)
Investissements de contenus, nets		102	-	102
Marge brute d'autofinancement		(3 132)	-	(3 132)
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel		212	-	212
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt	3	(2 920)	-	(2 920)
Impôts nets payés	3	744	-	744
Activités opérationnelles	A	(2 176)	-	(2 176)
Investissements financiers				
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise		4 365	1 249	5 614
Dont prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR :		4 108	1 208	5 316
- Paiement en numéraire		4 323	-	4 323
- Endettement financier net acquis		(215)	1 219	1 004
- Annulation d'un passif financier		-	(11)	(11)
Dont acquisition de Univision Music Group par UMG (mai)		67	-	67
Acquisitions de titres mis en équivalence		23	-	23
Augmentation des actifs financiers		73	-	73
Total des investissements financiers		4 461	1 249	5 710
Désinvestissements financiers				
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		10	-	10
Diminution des actifs financiers		(310)	47	(263)
Total des désinvestissements financiers		(300)	47	(253)
Activités d'investissements financiers		4 161	1 296	5 457
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	3	(143)	-	(143)
Dividendes reçus de participations non consolidées		(2)	-	(2)
Activités d'investissement hors acquisitions / (cessions) d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes		4 016	1 296	5 312
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		1 051	-	1 051
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(52)	-	(52)
Investissements industriels, nets	3	999	-	999
Activités d'investissement	B	5 015	1 296	6 311

Se reporter page suivante pour la suite du tableau.

Pour une analyse détaillée des flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt, des impôts payés et des investissements industriels, nets se reporter à la section 3 « Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) et flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT) », supra.

Suite du tableau présenté page précédente.

	Se référer à la section	Sur le premier semestre 2008		
		Impact sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	Impact sur les emprunts et autres	Impact sur l'endettement financier net
(en millions d'euros)				
Opérations avec les actionnaires				
Augmentation de capital		(2)	-	(2)
Dividendes versés par Vivendi SA, 1,30 euro par action (mai)		1 515	-	1 515
Dividendes versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires		623	-	623
Dont SFR		237	-	237
Dont Maroc Telecom SA		331	-	331
Total des opérations avec les actionnaires		2 136	-	2 136
Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers				
Mise en place des emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme		(2 392)	2 392	-
Dont emprunt obligataire de 1,4 milliard de dollars Vivendi SA (a)		(900)	900	-
Dont souche obligataire complémentaire SFR		(200)	200	-
Dont ligne de crédit de 2 milliards d'euros Vivendi SA		(350)	350	-
Dont lignes de crédit SFR		(920)	920	-
Remboursement des emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme		217	(217)	-
Dont emprunt de 6 milliards de dirhams - tranche B : 4 milliards		175	(175)	-
Remboursement d'emprunts à court terme		172	(390)	(218)
Dont remboursement anticipé de l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable (b)		14	(231)	(217)
Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme		(2 054)	2 054	-
Dont crédit relais Vivendi SA (c)		(1 200)	1 200	-
Dont billets de trésorerie Vivendi SA		(540)	540	-
Opérations sans incidence sur la trésorerie		-	(51)	(51)
Intérêts nets payés	3	134	-	134
Autres flux liés aux activités financières	3	82	-	82
Total des opérations sur les emprunts et autres passifs financiers		(3 841)	3 788	(53)
Activités de financement	C	(1 705)	3 788	2 083
Effet de change	D	13	(11)	2
Variation de l'endettement financier net	A+B+C+D	1 147	5 073	6 220

- a. Le 2 avril 2008, Vivendi SA a procédé au placement de 700 millions de dollars US (soit 450 millions d'euros) d'obligations assorties d'un coupon de 5,75 %, échéance 2013, émises au prix de 99,397 %, et de 700 millions de dollars US (soit 450 millions d'euros) d'obligations assorties d'un coupon de 6,625 %, échéance 2018, émises au prix de 99,675 %.
- Cette opération s'est réalisée par le biais d'une offre privée à des investisseurs institutionnels selon la « Rule 144A » du Securities Act de 1933 et, en dehors des Etats-Unis, à des investisseurs non-américains dans le cadre de la « Regulation S » du même Securities Act. L'objectif de ce nouveau financement est de rééquilibrer la structure de la dette de Vivendi entre dettes bancaire et obligataire et d'en allonger la maturité moyenne. La mise en place de ce financement est venue en substitution du tirage sur les lignes bancaires dont Vivendi disposait et qui suffisaient d'ores et déjà à assurer largement le financement des opérations Activision Blizzard et Neuf Cegetel.
- b. Se reporter à la note 4 de l'annexe aux états financiers condensés au 30 juin 2008.
- c. En février 2008, Vivendi a obtenu un crédit syndiqué de 3,5 milliards d'euros. Cette nouvelle facilité est composée de 3 tranches :
- 1,5 milliard d'euros de crédit relais remboursable par le produit de l'augmentation de capital à réaliser à l'issue de l'acquisition de Neuf Cegetel, pour un montant du même ordre, ou au plus tard au terme d'un délai de 18 mois ;
 - 2 milliards d'euros de facilité « revolving » pour moitié à 3 ans et à 5 ans, non tirés au 30 juin 2008.

Lignes de crédit non tirées

Au 26 août 2008, date de la réunion du Directoire de Vivendi arrétant les comptes du premier semestre clos le 30 juin 2008, les lignes de crédit disponibles, nettes des billets de trésorerie, de Vivendi SA et de SFR s'élevaient à respectivement 5 110 millions d'euros et 1 121 millions d'euros.

Par ailleurs, dans le cadre de l'opération Activision Blizzard, Vivendi a accordé le 29 avril 2008 un prêt à Activision Blizzard, uniquement disponible à compter de la création d'Activision Blizzard (opération réalisée le 9 juillet 2008). Cette facilité était initialement composée de 3 tranches :

- Une première tranche d'un montant allant jusqu'à 400 millions de dollars US, destinée à financer l'offre publique d'achat dans le cas où le résultat de l'offre excéderait 3 628 millions de dollars US.

- Une deuxième tranche d'un montant allant jusqu'à 150 millions de dollars US, destinée à rembourser après la clôture de l'opération l'emprunt existant à la date de celle-ci, au titre d'une ligne de crédit de Vivendi Games si après la réalisation de l'offre publique d'achat, Activision Blizzard ne disposerait pas de suffisamment de liquidités pour rembourser cette ligne de crédit.
- Une tranche « revolving » de 475 millions de dollars US, à échéance le 31 mars 2011, et assortie d'une marge de 1,20 % appliquée au taux Libor, destinée à financer notamment les besoins en fonds de roulement après la réalisation de l'opération. Elle n'a pas été utilisée à ce jour.

Au 26 août 2008, les première et deuxième tranches ont été annulées, aucune de ces tranches n'a été utilisée. Activision Blizzard dispose pour ses besoins de financement de seulement la troisième tranche telle que décrite ci-dessus.

5.3 Principales caractéristiques des financements et notation

5.3.1 NOTATION DE LA DETTE FINANCIERE

La notation de Vivendi au 26 août 2008, date de la réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes du premier semestre clos le 30 juin 2008, est la suivante :

Agence de notation	Date de notation	Type de dette	Notations	Implication
Standard & Poor's	27 juillet 2005	Dettes long terme <i>corporate</i>	BBB	} Stable
		Dettes court terme <i>corporate</i>	A-2	
		Dettes senior non garantie (<i>unsecured</i>)	BBB	
Moody's	13 septembre 2005	Dettes long terme senior non garantie (<i>unsecured</i>)	Baa2	Stable
Fitch Ratings	10 décembre 2004	Dettes long terme senior non garantie (<i>unsecured</i>)	BBB	Stable

5.3.2 DESCRIPTION DES COVENANTS FINANCIERS

Vivendi et sa filiale SFR sont sujets à certains covenants financiers qui leur imposent de maintenir différents ratios calculés semestriellement, décrits ci-dessous. Au 30 juin 2008, ils respectaient ces ratios financiers.

Crédits bancaires

Au niveau de Vivendi, les deux crédits bancaires syndiqués de 2,0 milliards d'euros chacun (mis en place en avril 2005 et août 2006) ainsi que le crédit de 3,5 milliards (mis en place en janvier 2008 et composé de trois tranches) contiennent des clauses usuelles de cas de défaut ainsi que des engagements qui lui imposent certaines restrictions notamment en matière de constitution de sûretés et d'opérations de cession et de fusion. En outre, leur maintien est soumis au respect du ratio financier Endettement financier net proportionnel ¹⁰ (*Financial Net Debt*) sur EBITDA proportionnel ¹¹ (*Proportionate EBITDA*) qui doit être au maximum de 3 pendant la durée de l'emprunt.

Chez SFR, les 3 lignes de crédit de respectivement 1,2 milliard d'euros, 450 millions d'euros et de 850 millions d'euros sont assorties de clauses usuelles de défaut et de restrictions en matière de condition de sûretés et d'opérations de fusion et de cession. Leur octroi est en outre conditionné au maintien de l'un ou l'autre des actionnaires actuels de SFR. Par ailleurs, SFR doit respecter deux ratios financiers, calculés semestriellement : un ratio maximal d'endettement financier net sur EBITDA de 3,5 sur 1 et un ratio minimum de résultat d'exploitation sur les coûts nets du financement de 3 sur 1.

Par ailleurs, les crédits portés par Neuf Cegetel et décrits dans le paragraphe 10.1.2.1 de son document de référence 2007, notamment le crédit syndiqué de 740 millions d'euros (Club deal), un programme de titrisation de 300 millions d'euros et un financement structuré de 100 millions d'euros (UK lease) comportent des clauses de défaut et de limitations habituelles pour ce type de crédit. Au 30 juin 2008, Neuf Cegetel respectait ces covenants financiers. Les contrats correspondants sont en cours de renégociation avec les prêteurs, notamment en matière de covenants financiers et de changements de contrôle afin d'aligner ces clauses sur celles des contrats de financement de SFR.

¹⁰ Correspond à l'endettement financier net du groupe Vivendi moins la part de l'endettement financier net correspondant à la participation des actionnaires minoritaires dans SFR et Groupe Maroc Telecom.

¹¹ Correspond à l'EBITDA du groupe Vivendi moins la part de l'EBITDA correspondant à la participation des actionnaires minoritaires dans SFR et Groupe Maroc Telecom, auquel s'ajoutent les dividendes reçus de sociétés qui ne sont pas consolidées par intégration globale ou proportionnelle.

Enfin, dans le cadre de l'acquisition des 16 % de Maroc Telecom intervenue le 4 janvier 2005, un prêt de 6 milliards de dirhams a été mis en place par la Société de Participations dans les Télécommunications (SPT). Il était composé de deux tranches, l'une de 2 milliards remboursée par anticipation en mai 2006 et l'autre de 4 milliards à maturité 2011. Vivendi s'est porté caution solidaire de SPT au titre de ce prêt qui comprend des covenants identiques à ceux du crédit bancaire syndiqué de 2,0 milliards d'euros mis en place en avril 2005.

5.3.3 ENDETTEMENT FINANCIER NET DE SFR ET GROUPE MAROC TELECOM

Au 30 juin 2008, l'endettement financier net de SFR s'élève à 7 788 millions d'euros (contre 2 813 millions d'euros au 31 décembre 2007). Dans ce montant, les emprunts s'élèvent à 8 279 millions d'euros (contre 2 982 millions d'euros au 31 décembre 2007). Au 30 juin 2008, ils comprennent notamment les financements de type revolving de 3 700 millions d'euros accordés par Vivendi SA à SFR dans les conditions suivantes :

- Un financement de 700 millions d'euros accordé en décembre 2006, à maturité décembre 2009, assorti d'une marge de 0,15 % appliquée au taux Euribor,
- Un financement de 3 milliards d'euros accordé le 4 avril 2008, amortissable de 1 milliard d'euros à chaque échéance, soit le 1^{er} juillet 2009, le 1^{er} juillet 2010 et le 1^{er} janvier 2013, et assorti d'une marge de 0,35 % appliquée au taux Euribor.

Au 30 juin 2008, l'endettement financier net de Groupe Maroc Telecom s'élève à 353 millions d'euros (contre une situation de trésorerie nette positive de 126 millions d'euros au 31 décembre 2007).

L'analyse détaillée des emprunts long terme et court terme figure en note 16 de l'annexe aux états financiers condensés du premier semestre clos le 30 juin 2008.

6 Déclarations prospectives – Principaux risques et incertitudes

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 de notre contrôle, et notamment des risques décrits dans le document de référence 2007 déposé par Vivendi auprès de l'Autorité des marchés financiers, également disponibles en langue anglaise sur le site de Vivendi (www.vivendi.com). Le présent rapport contient des informations prospectives qui ne peuvent s'apprécier qu'au jour de sa diffusion.

Principaux risques et incertitudes pour les six mois restants de l'exercice

Au vu des résultats du premier semestre 2008, Vivendi a confirmé la perspective d'une croissance des résultats comparable à celle enregistrée en 2007, à périmètre constant (hors Neuf Cegetel et Activision) et son intention de verser, en 2009, un dividende au moins égal à 50 % du résultat net ajusté, à périmètre constant. Pour plus de détails, se reporter à la section 2 « Résultats du premier semestre 2008 », en particulier le paragraphe 2.3 « Perspectives 2008 ». Compte tenu du rappel précédent relatif aux déclarations prospectives, Vivendi n'a pas connaissance d'autres risques et incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

II- Etats financiers condensés du premier semestre clos le 30 juin 2008 (non audités)

Compte de résultat condensé

	Note	2 ^e trimestres clos le 30 juin (non audités)		Semestres clos le 30 juin (non audités)		Exercice clos le 31 décembre 2007
		2008	2007	2008	2007	2007
Chiffre d'affaires	3	5 988	5 203	11 268	10 223	21 657
Coût des ventes		(2 851)	(2 233)	(5 345)	(4 506)	(9 876)
Charges administratives et commerciales		(1 853)	(1 722)	(3 502)	(3 333)	(7 202)
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels		(18)	14	(37)	92	(159)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises		(22)	(31)	(22)	(31)	(34)
Résultat opérationnel	3	1 244	1 231	2 362	2 445	4 386
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence		50	90	135	172	373
Coût du financement	4	(97)	(40)	(134)	(64)	(166)
Produits perçus des investissements financiers		2	2	4	4	6
Autres charges et produits financiers	4	12	(120)	(10)	77	(83)
Résultat des activités avant impôt		1 211	1 163	2 357	2 634	4 516
Impôt sur les résultats	5	(264)	(252)	(540)	(476)	(747)
Résultat net des activités		947	911	1 817	2 158	3 769
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession		-	-	-	-	-
Résultat net		947	911	1 817	2 158	3 769
<i>Dont</i>						
Résultat net, part du groupe		667	594	1 222	1 526	2 625
Intérêts minoritaires		280	317	595	632	1 144
Résultat net des activités, part du groupe par action	7	0,57	0,51	1,05	1,32	2,26
Résultat net des activités, part du groupe dilué par action	7	0,57	0,51	1,04	1,31	2,25
Résultat net, part du groupe par action	7	0,57	0,51	1,05	1,32	2,26
Résultat net, part du groupe dilué par action	7	0,57	0,51	1,04	1,31	2,25
Résultat net ajusté	6	757	755	1 454	1 526	2 832
Résultat net ajusté par action	7	0,65	0,65	1,25	1,32	2,44
Résultat net ajusté dilué par action	7	0,65	0,65	1,24	1,31	2,43

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

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

Bilan condensé

(en millions d'euros)	Note	30 juin 2008 (non audité)	31 décembre 2007
ACTIF			
Écarts d'acquisition	8	20 037	15 427
Actifs de contenus non courants	9	2 908	3 127
Autres immobilisations incorporelles		3 546	2 772
Immobilisations corporelles		5 939	4 675
Titres mis en équivalence	10	5 301	6 825
Actifs financiers non courants	11	862	1 215
Impôts différés		2 237	1 422
Actifs non courants		40 830	35 463
Stocks		419	429
Impôts courants		578	646
Actifs de contenus courants	9	698	964
Créances d'exploitation et autres		5 664	5 208
Actifs financiers à court terme	11	140	187
Trésorerie et équivalents de trésorerie		902	2 049
		8 401	9 483
Actifs détenus en vue de la vente		-	133
Actifs courants		8 401	9 616
TOTAL ACTIF		49 231	45 079
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF			
Capital		6 409	6 406
Primes d'émission		7 333	7 332
Actions d'autocontrôle		(2)	(2)
Réserves et autres		5 705	6 606
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA		19 445	20 342
Intérêts minoritaires		2 109	1 900
Capitaux propres		21 554	22 242
Provisions non courantes	13	1 451	1 594
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	16	8 600	5 610
Impôts différés		945	1 096
Autres passifs non courants		1 444	1 078
Passifs non courants		12 440	9 378
Provisions courantes	13	657	705
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	16	3 858	1 766
Dettes d'exploitation		10 698	10 784
Impôts courants		24	204
Passifs courants		15 237	13 459
Total passif		27 677	22 837
Obligations contractuelles et autres engagements	17	-	-
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		49 231	45 079

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

Tableau des flux de trésorerie condensés

(en millions d'euros)	Note	Semestres clos le 30 juin (non audités)		Exercice clos le
		2008	2007	31 décembre 2007
Activités opérationnelles				
Résultat opérationnel		2 362	2 445	4 386
Retraitements		872	791	1 857
<i>Dont amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles</i>		1 058	866	1 833
Investissements de contenus, nets	9	(102)	(171)	(97)
Marge brute d'autofinancement		3 132	3 065	6 146
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel		(212)	(176)	20
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt		2 920	2 889	6 166
Impôts nets payés		(744)	(899)	(1 072)
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles		2 176	1 990	5 094
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(1 051)	(930)	(1 647)
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise	2	(4 365)	31	(398)
Acquisitions de titres mis en équivalence	10	(23)	(25)	(254)
Augmentations des actifs financiers	11	(73)	(90)	(194)
Investissements		(5 512)	(1 014)	(2 493)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		52	4	21
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée	2	(10)	475	304
Cessions de titres mis en équivalence		-	-	23
Diminution des actifs financiers	11	310	217	129
Désinvestissements		352	696	477
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	10	143	171	340
Dividendes reçus de participations non consolidées		2	-	1
Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement		(5 015)	(147)	(1 675)
Activités de financement				
Augmentation de capital		2	100	149
Cessions (acquisitions) de titres d'autocontrôle		-	2	(212)
Dividendes versés aux actionnaires de Vivendi SA		(1 515)	(1 387)	(1 387)
Dividendes et remboursements d'apports versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires		(623)	(809)	(1 048)
Opérations avec les actionnaires		(2 136)	(2 094)	(2 498)
Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme	16	2 392	370	758
Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme	16	(217)	(299)	(180)
Remboursement d'emprunts à court terme	16	(172)	(55)	(1 805)
Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme	16	2 054	563	181
Intérêts nets payés	4	(134)	(89)	(191)
Autres flux liés aux activités financières		(82)	(8)	(24)
Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers		3 841	482	(1 261)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement		1 705	(1 612)	(3 759)
Effet de change		(13)	(2)	(11)
Total des flux de trésorerie		(1 147)	229	(351)
Trésorerie et équivalents de trésorerie				
Ouverture		2 049	2 400	2 400
Clôture		902	2 629	2 049

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

Tableau de variation des capitaux propres condensés

Semestre clos le 30 juin 2008 (non audité)

(en millions d'euros, sauf nombre d'actions)	Note	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
SITUATION AU 31 DECEMBRE 2007		1 164 743	6 406	7 332	(2)	9 209	134	(2 737)	6 606	20 342	1 900	22 242
Dividendes versés par Vivendi SA (1,30 euro par action)		-	-	-	-	(1 515)	-	-	(1 515)	(1 515)	-	(1 515)
Exercice de plans de stock-options		117	1	1	-	-	-	-	-	2	-	2
Autres opérations avec les actionnaires		424	2	-	-	26	-	-	26	28	-	28
Dividendes et autres opérations avec les actionnaires de Vivendi SA		541	3	1	-	(1 489)	-	-	(1 489)	(1 485)	-	(1 485)
Dividendes		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(435)	(435)
Autres opérations avec les intérêts minoritaires		-	-	-	-	-	-	-	-	-	47	47
Opérations avec les intérêts minoritaires		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(388)	(388)
Résultat net		-	-	-	-	1 222	-	-	1 222	1 222	595	1 817
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres		-	-	-	-	342	(109)	(867)	(634)	(634)	2	(632)
Charges et produits comptabilisés sur la période	12	-	-	-	-	1 564	(109)	(867)	588	588	597	1 185
Variations de la période		541	3	1	-	75	(109)	(867)	(901)	(897)	209	(688)
SITUATION AU 30 JUIN 2008		1 165 284	6 409	7 333	(2)	9 284	25	(3 604)	5 705	19 445	2 109 (a)	21 554

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

a. Dont écart de conversion cumulé de -63 millions d'euros.

Semestre clos le 30 juin 2007 (non audité)

(en millions d'euros, sauf nombre d'actions)	Note	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
SITUATION AU 31 DECEMBRE 2006		1 157 034	6 364	7 257	(33)	7 907	96	(1 679)	6 324	19 912	1 952	21 864
Dividendes versés par Vivendi SA (1,20 euro par action)		-	-	-	-	(1 387)	-	-	(1 387)	(1 387)	-	(1 387)
Exercice de plans de stock-options		6 683	37	63	-	-	-	-	-	100	-	100
Annulation d'actions d'autocontrôle		(1 300) (a)	(7)	(24)	31	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations avec les actionnaires		-	-	-	-	22	-	-	22	22	-	22
Dividendes et autres opérations avec les actionnaires de Vivendi SA		5 383	30	39	31	(1 365)	-	-	(1 365)	(1 265)	-	(1 265)
Dividendes		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(613)	(613)
Autres opérations avec les intérêts minoritaires		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(91)	(91)
Opérations avec les intérêts minoritaires		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(704)	(704)
Résultat net		-	-	-	-	1 526	-	-	1 526	1 526	632	2 158
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres		-	-	-	-	(4)	76	(221)	(149)	(149)	1	(148)
Charges et produits comptabilisés sur la période	12	-	-	-	-	1 522	76	(221)	1 377	1 377	633	2 010
Variations de la période		5 383	30	39	31	157	76	(221)	12	112	(71)	41
SITUATION AU 30 JUIN 2007		1 162 417	6 394	7 296	(2)	8 064	172	(1 900)	6 336	20 024	1 881 (b)	21 905

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 -40 millions d'euros.

Exercice 2007

	Note	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)												
SITUATION AU 31 DECEMBRE 2006		1 157 034	6 364	7 257	(33)	7 907	96	(1 679)	6 324	19 912	1 952	21 864
Dividendes versés par Vivendi SA (1,20 euro par action)		-	-	-	-	(1 387)	-	-	(1 387)	(1 387)	-	(1 387)
Exercice de plans de stock-options		7 733	43	74	-	-	-	-	-	117	-	117
Plan d'épargne groupe (18 juillet 2007)		1 276	6	25	-	-	-	-	-	31	-	31
Annulation d'actions d'autocontrôle		(1 300)	(7)	(24)	31	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations avec les actionnaires		-	-	-	-	62	-	-	62	62	-	62
Dividendes et autres opérations avec les actionnaires de Vivendi SA		7 709	42	75	31	(1 325)	-	-	(1 325)	(1 177)	-	(1 177)
Dividendes		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 047)	(1 047)
Autres opérations avec les intérêts minoritaires		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(133)	(133)
Opérations avec les intérêts minoritaires		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 180)	(1 180)
Résultat net		-	-	-	-	2 625	-	-	2 625	2 625	1 144	3 769
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres		-	-	-	-	2	38	(1 058)	(1 018)	(1 018)	(16)	(1 034)
Charges et produits comptabilisés sur la période	12	-	-	-	-	2 627	38	(1 058)	1 607	1 607	1 128	2 735
Variations de la période		7 709	42	75	31	1 302	38	(1 058)	282	430	(52)	378
SITUATION AU 31 DECEMBRE 2007		1 164 743	6 406	7 332	(2)	9 209 (a)	134	(2 737)	6 606	20 342	1 900 (b)	22 242

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

- a. Les réserves sont essentiellement constituées du cumul des résultats des exercices antérieurs non distribués et du résultat net, part du groupe de l'exercice 2007.
- b. Dont écart de conversion cumulé de -53 millions d'euros.

Notes annexes aux états financiers condensés

Réuni au siège social le 26 août 2008, le Directoire a arrêté le rapport financier et les états financiers condensés non audités du premier semestre clos le 30 juin 2008. Ils ont été soumis à l'examen du Conseil de Surveillance du 28 août 2008 après avis du Comité d'audit qui s'est réuni le 27 août 2008.

Les états financiers condensés non audités du premier semestre de l'exercice 2008 se lisent en complément des états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2007 tels qu'ils figurent dans le Rapport annuel - Document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 18 mars 2008 sous le numéro D.08-131 (« Document de référence 2007 », pages 163 et suivantes).

Note 1 Principes comptables et méthodes d'évaluation

1.1 Comptes intermédiaires

Les comptes condensés intermédiaires du premier semestre de l'exercice 2008 sont présentés et ont été préparés sur la base des dispositions de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire », telle qu'adoptée dans l'Union Européenne (UE) et publiée par l'IASB (International Accounting Standards Board). Ainsi, Vivendi a appliqué les mêmes méthodes comptables que dans ses états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 (se référer notamment à la note 1 « Principes comptables et méthodes d'évaluation » de ces états financiers, pages 171 et suivantes du Document de référence 2007) 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.

1.2 Nouvelles normes et interprétations IFRS applicables à compter du 1^{er} janvier 2008

Les nouvelles normes et interprétations IFRS applicables à compter du 1^{er} janvier 2008, décrites dans la note 1.5 « Nouvelles normes IFRS et interprétations IFRIC publiées mais non encore entrées en vigueur » de l'annexe aux états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2007 (pages 187 et 188 du Document de référence 2007), n'ont pas trouvé à s'appliquer sur le premier semestre de l'exercice 2008.

Note 2 Principaux mouvements de périmètre

2.1 Prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR

Acquisition par SFR des 60,15% du capital de Neuf Cegetel qu'il ne détenait pas

Le 15 avril 2008, Vivendi et SFR ont reçu l'autorisation du Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi de procéder à l'acquisition de la participation de Groupe Louis Dreyfus dans le capital de Neuf Cegetel, condition préalable à la prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR. En conséquence, conformément à l'accord annoncé le 20 décembre 2007 (se reporter à la note 2.9 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 - page 194 du Document de référence 2007), SFR a acquis les 60,15% du capital de Neuf Cegetel qu'il ne détenait pas, selon les modalités suivantes :

- Le 15 avril 2008, SFR a acquis l'intégralité de la participation de 28,45 % du capital de Neuf Cegetel auprès de Groupe Louis Dreyfus, au prix de 34,50 euros par action (coupon 2007 de 0,60 euro par action attaché), soit un prix d'acquisition de 2 074 millions d'euros, prenant ainsi à cette date le contrôle de Neuf Cegetel en portant sa participation à 68,30 % du capital et des droits de vote de Neuf Cegetel.
- Entre le 25 avril et le 2 mai 2008, SFR a acquis environ 10 % complémentaires des titres de Neuf Cegetel au prix moyen de 36,40 euros par action, soit un prix d'acquisition de 752 millions d'euros, portant ainsi sa participation à 77,90 % du capital.
- A la faveur du succès de l'offre publique d'achat simplifiée (OPAS), ouverte du 19 mai au 13 juin 2008 inclus, suivie d'une procédure de retrait obligatoire, intervenue le 24 juin 2008, SFR a acquis environ 19 % complémentaires des titres de Neuf Cegetel au prix de 35,90 euros par action (coupon 2007 de 0,60 euro par action détaché), soit un prix d'acquisition de 1 497 millions d'euros, portant ainsi sa participation à 97,44 % du capital.
- Par ailleurs, SFR a conclu avec la quasi-intégralité des titulaires d'actions attribuées gratuitement aux mandataires sociaux et salariés de Neuf Cegetel, actions actuellement en période de conservation, des promesses croisées lui permettant d'acquérir, à terme, 1,98 % du capital de Neuf Cegetel, pour un montant estimé à 140 millions d'euros.

Ainsi, au 30 juin 2008, à l'issue de la procédure de retrait obligatoire et en tenant compte des actions auto-détenues (0,58 % du capital), ainsi que des engagements croisés avec les titulaires d'actions attribuées gratuitement, SFR détenait plus de 99,99 % du capital de Neuf Cegetel, dont 60,15 % acquis au prix de 4 478 millions d'euros (après coûts et honoraires accessoires).

Intégration globale de Neuf Cegetel par SFR à compter du 15 avril 2008

Depuis le 15 avril 2008, date à laquelle SFR a obtenu le contrôle de la majorité des droits de vote de Neuf Cegetel, SFR consolide Neuf Cegetel par intégration globale. Jusqu'à cette date, SFR détenait une participation minoritaire de 39,85 % qu'il comptabilisait par mise en équivalence.

A cette date, conformément aux normes comptables applicables aux regroupements d'entreprises, SFR a procédé à l'affectation préliminaire du prix d'acquisition des 60,15 % du capital de Neuf Cegetel, intégrant dans ses comptes 100 % de la juste valeur des actifs acquis, des passifs encourus et des passifs éventuels assumés, déterminée sur la base des analyses et des estimations réalisées avec l'aide d'un expert indépendant. L'affectation du prix d'acquisition sera finalisée dans le délai de 12 mois à compter de la date d'acquisition, prescrit par les normes comptables, et l'écart d'acquisition définitif pourrait différer de manière significative du montant présenté ci-après.

Participation antérieurement mise en équivalence par SFR

La valeur au bilan de la participation minoritaire mise en équivalence par SFR jusqu'au 14 avril 2008 s'élevait à 1 087 millions d'euros. En application des normes comptables, lors de l'intégration dans ses comptes de 100 % de la juste valeur des actifs et des passifs de Neuf Cegetel en date du 15 avril 2008, SFR a dégagé un écart de réévaluation au titre de la quote-part des actifs et des passifs qu'il détenait déjà dans Neuf Cegetel, soit 39,85 %, selon les modalités suivantes :

- La quote-part des écarts de réévaluation positifs représente un profit de 345 millions d'euros, comptabilisé directement dans les capitaux propres.
- La quote-part des écarts de réévaluation négatifs représente une perte de -68 millions d'euros, comptabilisée dans le compte de résultat en autres charges et produits financiers.

Affectation provisoire du prix d'acquisition de 60,15 % de Neuf Cegetel

Au 15 avril 2008 (en millions d'euros)	Actif net à sa valeur comptable avant acquisition	Actif net réévalué en juste valeur à la date d'acquisition
ACTIF		
Écarts d'acquisition	1 405	-
Actifs de contenus non courants	-	-
Autres immobilisations incorporelles	504	943 (a)
Immobilisations corporelles	1 386	1 388
Titres mis en équivalence	12	12
Actifs financiers non courants	108	108
Impôts différés	382	844 (b)
Actifs non courants	3 797	3 295
Stocks	5	5
Impôts courants	6	6
Actifs de contenus courants	-	-
Créances d'exploitation et autres	1 102	1 096
Actifs financiers à court terme	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	215	215
	1 328	1 322
Actifs détenus en vue de la vente	24	24
Actifs courants	1 352	1 346
TOTAL ACTIF (A)	5 149	4 641
Intérêts minoritaires	41	41
Provisions non courantes	16	15
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	1 041	1 041
Impôts différés	7	-
Autres passifs non courants	581	655
Passifs non courants	1 645	1 711
Provisions courantes	18	48
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	178	178
Dettes d'exploitation	1 518	1 553
Impôts courants	1	1
Passifs courants	1 715	1 780
Total passif	3 360	3 491
TOTAL INTERETS MINORITAIRES ET PASSIF (B)	3 401	3 532
ACTIF NET (A-B)	1 748	1 109

a. La juste valeur des autres immobilisations incorporelles s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	Au 15 avril 2008
Marque Neuf Cegetel (durée de vie indéfinie)	26
Portefeuille clients (amorti sur 7 ans)	475
Logiciels acquis	87
Droits de passage et autres droits d'occupation long terme	106
Frais d'accès aux services et autres immobilisations incorporelles	249
Total	943

b. Comprend principalement, pour un montant de 955 millions d'euros, l'actif d'impôt différé représentatif de la reconnaissance de la totalité des déficits ordinaires reportables (808 millions d'euros) et des différences temporaires (147 millions d'euros) de Neuf Cegetel en date du 15 avril 2008, ainsi que le passif d'impôt différé (-173 millions d'euros) associé à la base de clients et à la marque, et l'actif d'impôt différé (62 millions d'euros) associé aux autres retraitements liés à l'affectation du coût d'acquisition.

**Au 15 avril
2008**

(en millions d'euros)

Juste valeur des actifs et des passifs de Neuf Cegetel	1 109
- Variation de l'actif net liée aux intérêts acquis entre le 15 avril et le 24 juin 2008	(42)
- Ecart de réévaluation positif comptabilisé dans les capitaux propres	(345)
- Ecart de réévaluation négatif comptabilisé dans le compte de résultat	68
- Valeur des titres Neuf Cegetel mis en équivalence jusqu'au 14 avril 2008	(1 087)
Ecart d'acquisition provisoire	4 775
Prix d'acquisition affecté de 60,15 % de Neuf Cegetel	4 478

Données financières complémentaires relatives à Neuf Cegetel

La quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence relative à Neuf Cegetel entre le 1^{er} janvier et le 14 avril 2008 s'élève à 18 millions d'euros. Le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel ajusté de Neuf Cegetel entre le 15 avril et le 30 juin 2008 se sont élevés respectivement à 766 millions d'euros (avant élimination des opérations inter-segment entre Neuf Cegetel et SFR) et 62 millions d'euros. Par ailleurs, à titre informatif, le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel ajusté de Neuf Cegetel entre le 1^{er} janvier et le 30 juin 2008 s'élèvent respectivement à 1 825 millions d'euros (avant élimination des opérations inter-segment entre Neuf Cegetel et SFR) et 98 millions d'euros.

2.2 Création d'Activision Blizzard

Le 1^{er} décembre 2007, Vivendi, Activision, Inc. (« Activision») et certaines de leurs filiales respectives, ont signé un accord définitif en vue du rapprochement d'Activision et de Vivendi Games. L'opération envisagée a reçu l'approbation des autorités américaines et européennes de la concurrence respectivement les 16 janvier et 16 avril 2008, ainsi que celle des actionnaires d'Activision lors d'une assemblée générale extraordinaire le 8 juillet 2008. Ce rapprochement a été réalisé le 9 juillet 2008.

En application des termes de l'accord, à la date de réalisation de l'opération, Vivendi Games a été fusionnée avec une filiale détenue à 100 % par Activision, devenant ainsi une filiale à 100 % d'Activision. Les actions Vivendi Games ont été converties en 295,3 millions d'actions nouvelles Activision au prix de 27,50 dollars par action Activision, correspondant à une valeur d'environ 8 121 millions de dollars pour Vivendi Games. Parallèlement, Vivendi a acquis en numéraire environ 62,9 millions d'actions nouvelles Activision au prix de 27,50 dollars par action pour un total d'environ 1 731 millions de dollars, portant ainsi sa participation à environ 54,46 % du capital d'Activision Blizzard (environ 52 % après dilution totale). Au terme de ces opérations, Activision a été renommée Activision Blizzard, Inc., et continue à exercer ses activités en tant que société cotée au Nasdaq sous le code ATVI. Les activités d'Activision Blizzard regroupent désormais celles d'Activision et de Vivendi Games, dont Blizzard Entertainment.

Conformément aux dispositions de l'accord, le 16 juillet 2008, Activision Blizzard a lancé une offre publique d'achat en numéraire pour 4 028 millions de dollars portant sur un maximum de 146,5 millions d'actions Activision Blizzard, au prix de 27,50 dollars par action. Suite à cette offre, qui a expiré le 13 août 2008, 85 916 actions ordinaires Activision Blizzard ont été dûment rachetées pour un coût total d'environ 2,3 millions de dollars en numéraire, la participation totale de Vivendi dans Activision Blizzard s'établissant ainsi à environ 54,25 % (sur la base des actions en circulation et, nets de l'effet de dilution des options sur actions exercées depuis la date de réalisation de l'opération).

Par ailleurs, selon les termes de l'accord, Vivendi et Activision ont pris un certain nombre d'engagements réciproques, usuels dans ce type d'opération ; notamment en termes de déclarations et de garanties (*representations and warranties*), caduques depuis la réalisation de l'opération. Les parties ont également conclu des contrats complémentaires usuels lors de la réalisation de l'opération, dont un pacte d'investisseurs, une convention et une garantie d'indemnisation fiscales.

Consolidation d'Activision Blizzard par Vivendi

Le 9 juillet, Vivendi a obtenu la possibilité de nommer la majorité des membres du Conseil d'Administration d'Activision Blizzard et, par là-même, détient le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle d'Activision Blizzard afin d'obtenir des avantages de ses activités. A compter de cette date, Activision Blizzard est consolidé par intégration globale. Au cours des cinq premières années suivant la réalisation du rapprochement, l'approbation de certaines décisions par le Conseil d'Administration d'Activision Blizzard sera soumise au vote favorable de la majorité des administrateurs présents ou représentés, ainsi qu'à la majorité des administrateurs indépendants. Cependant, après le premier anniversaire de la réalisation de l'opération, le vote de la majorité des administrateurs indépendants ne sera pas requis en matière de distribution de dividendes si l'endettement financier net d'Activision Blizzard n'excède pas 400 millions de dollars après ladite distribution.

Conformément aux normes comptables, Vivendi Games est considérée comme étant l'acquéreur et Activision la société acquise. Ainsi, dans les états financiers consolidés de Vivendi, l'opération s'analyse comme suit :

- d'une part, la dilution à hauteur d'environ 45,75 % de Vivendi dans Vivendi Games, et
- d'autre part, l'acquisition par Vivendi d'un bloc de contrôle d'environ 54,25 % dans Activision.

Dilution de 45,75 % dans Vivendi Games

Au plan comptable, la dilution d'environ 45,75 % de Vivendi dans Vivendi Games se traduira par un profit de dilution de 3 656 millions de dollars (2 327 millions d'euros), soit un montant équivalent à la différence positive entre d'une part, la juste valeur de l'intérêt économique remis (sur la base de 8 121 millions de dollars à 100 % pour Vivendi Games ou un prix par action ordinaire d'Activision de 27,50 dollars) et d'autre part, sa valeur comptable.

Acquisition de 54,25 % dans Activision

Au plan comptable, Vivendi Games est considérée comme étant l'acquéreur d'Activision et, après finalisation de la fusion et des opérations de rachat d'actions dans le cadre de l'accord et la réalisation de l'offre publique d'achat, Vivendi détient un intérêt majoritaire de 54,25 % dans Activision Blizzard.

Le coût d'acquisition de 54,25 % d'Activision est déterminé sur la base de la juste valeur des actifs échangés, majorée des versements en numéraire effectués (1 731 millions de dollars) et des coûts estimés directement attribuables à l'acquisition. Il s'établirait à 5 572 millions de dollars (3 546 millions d'euros).

(en millions de dollars)	Au 9 juillet 2008
Juste valeur des actifs échangés (45,75 % de Vivendi Games, évalués à 8 121 millions de dollars à 100 %)	3 715
Trésorerie apportée par Vivendi pour l'achat des actions	1 731
Coûts directement attribuables à la transaction et capitalisés	126
Coût d'acquisition total (en millions de dollars)	5 572
Coût d'acquisition total (en millions d'euros)	3 546

Conformément aux normes comptables applicables aux regroupements d'entreprises, Activision Blizzard a procédé à une allocation provisoire du coût d'acquisition afin de déterminer la juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs encourus ou pris en charge, sur la base d'analyses et de prévisions réalisées par Activision Blizzard avec l'aide d'experts indépendants.

A seul titre indicatif, le bilan non-audité d'Activision au 31 mars 2008, établi en US GAAP, a été retraité pour tenir compte de l'allocation provisoire du coût d'acquisition aux actifs nets identifiables acquis et de l'excédent du prix d'acquisition au goodwill. L'allocation du coût d'acquisition est provisoire et soumise à certaines évaluations et autres études qui n'ont pas atteint le stade auquel des informations suffisantes sont disponibles pour la rendre définitive. Aux fins de l'établissement des états financiers consolidés de Vivendi, le coût d'acquisition sera donc alloué sur la base du bilan d'Activision établi en IFRS au 9 juillet 2008. L'allocation définitive du coût d'acquisition sera finalisée dans le délai de 12 mois à compter du 9 juillet 2008 prescrit par les normes comptables et l'écart d'acquisition définitif pourra différer de manière significative des retraitements effectués à titre indicatif présentés ci-après et qui ont été préparés sur la base du bilan non-audité d'Activision au 31 mars 2008 (en millions de dollars, sauf mentions contraires).

Au 31 mars 2008

(en millions de dollars, en US GAAP)

	Valeur comptable	Juste valeur
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 396	1 396
Trésorerie apportée par Vivendi pour l'achat des actions	1 731	1 731
Stocks	147	162
Immobilisations corporelles	55	55
Investissements non courants	91	91
Autres actifs non courants	15	15
Immobilisations incorporelles (a)	194	2 011
Besoin en fonds de roulement	(276)	(313)
Passifs à long terme	(27)	(53)
Impôts différés	74	(639)
Autres instruments financiers	-	(93)
Total actif net d'Activision (100 %)	3 400	4 363
Quote-part d'actif net d'Activision acquise (54,25 %) estimée	1 845	2 367
Ecart d'acquisition provisoire (en millions de dollars)	3 727	3 205
Coût d'acquisition pour 54,25 %	5 572	5 572
Ecart d'acquisition provisoire (en millions d'euros)	2 372	2 039
Coût d'acquisition pour 54,25 % (en millions d'euros)	3 546	3 546

- a. La juste valeur des immobilisations incorporelles s'analyse comme suit :

	Durée de vie	Au 31 mars 2008
(en millions de dollars en US GAAP)		
Licences	3 - 10 ans	122
Développements en cours	Moins de 1 an	200
Moteur de jeux	2 - 5 ans	129
Franchises internes	5 - 12 ans	1 202
Relations avec les distributeurs	Moins de 1 an	36
Marque Activision	Indéfinie	322
Total		2 011

2.3 Autres mouvements de périmètre

Acquisition de Kinowelt par StudioCanal (Groupe Canal+). Le 2 avril 2008, StudioCanal a acquis 100 % de Kinowelt, premier groupe indépendant cinématographique allemand spécialisé dans l'acquisition et la distribution de films. Kinowelt est consolidée par intégration globale depuis cette date.

Acquisition d'Univision Music Group par UMG. Le 5 mai 2008, Universal Music Group (UMG) a acquis 100 % d'Univision Music Group (« Univision ») auprès d'Univision Communications, Inc pour un prix d'acquisition de 92 millions d'euros. Univision est consolidée par intégration globale depuis cette date.

Note 3 Information sectorielle

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

Comptes de résultat

2^e trimestre clos le 30 juin 2008

(en millions d'euros)

	Universal Music Group	Groupe Canal+	SFR	Groupe Maroc Telecom	Vivendi Games	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Éliminations	Total Vivendi
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	1 007	1 139	2 986	630	223	-	3	-	5 988
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres segments	4	-	1	10	-	-	(1)	(14)	-
Chiffre d'affaires	1 011	1 139	2 987	640	223	-	2	(14)	5 988
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(833)	(916)	(1 899)	(243)	(169)	(38)	(14)	14	(4 098)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(3)	(4)	(12)	(1)	-	(2)	-	-	(22)
EBITDA	175	219	1 076	396	54	(40)	(12)	-	1 868
Coûts de restructuration	(17)	-	(10)	-	-	(1)	-	-	(28)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	1	-	(13)	-	-	-	-	-	(12)
Autres éléments opérationnels non récurrents	-	(2)	1	-	1	13	2	-	15
Amortissements d'immobilisations corporelles	(11)	(23)	(217)	(61)	(10)	-	-	-	(322)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	-	(13)	(121)	(19)	(3)	-	(1)	-	(157)
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	148	181	716	316	42	(28)	(11)	-	1 364
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(62)	(7)	(23)	(6)	-	-	-	-	(98)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(21)	-	-	(1)	-	-	-	-	(22)
Résultat opérationnel (EBIT)	65	174	693	309	42	(28)	(11)	-	1 244
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-	-	-	50
Coût du financement	-	-	-	-	-	-	-	-	(97)
Produits perçus des investissements financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	2
Autres charges et produits financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	12
Impôt sur les résultats	-	-	-	-	-	-	-	-	(264)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net									947
<i>Dont</i>									
Résultat net, part du groupe									667
Intérêts minoritaires									280

2^e trimestre clos le 30 juin 2007

(en millions d'euros)

	Universal Music Group	Groupe Canal+	SFR	Groupe Maroc Telecom	Vivendi Games	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Éliminations	Total Vivendi
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	1 063	1 080	2 238	608	209	-	5	-	5 203
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres segments	5	7	2	7	-	-	-	(21)	-
Chiffre d'affaires	1 068	1 087	2 240	615	209	-	5	(21)	5 203
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(882)	(873)	(1 296)	(266)	(162)	(28)	(9)	21	(3 495)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(12)	(2)	(8)	-	(23)	(12)	-	-	(57)
EBITDA	174	212	936	349	24	(40)	(4)	-	1 651
Coûts de restructuration	(2)	(25)	-	9	-	-	-	-	(18)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	-	(1)	(12)	-	-	-	-	-	(13)
Autres éléments opérationnels non récurrents	2	1	-	1	-	46	8	-	58
Amortissements d'immobilisations corporelles	(11)	(29)	(120)	(63)	(12)	(1)	(3)	-	(239)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	-	(20)	(83)	(14)	-	-	-	-	(117)
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	163	138	721	282	12	5	1	-	1 322
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(46)	(8)	-	(6)	-	-	-	-	(60)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	(25)	(6)	-	-	-	-	-	(31)
Résultat opérationnel (EBIT)	117	105	715	276	12	5	1	-	1 231
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-	-	-	90
Coût du financement	-	-	-	-	-	-	-	-	(40)
Produits perçus des investissements financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	2
Autres charges et produits financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	(120)
Impôt sur les résultats	-	-	-	-	-	-	-	-	(252)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net									911
<i>Dont</i>									
Résultat net, part du groupe									594
Intérêts minoritaires									317

Semestre clos le 30 juin 2008

(en millions d'euros)	Universal Music Group	Groupe Canal+	SFR	Groupe Maroc Telecom	Vivendi Games	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Éliminations	Total Vivendi
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	2 039	2 255	5 285	1 242	444	-	3	-	11 268
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres segments	5	(1)	4	12	-	-	(1)	(19)	-
Chiffre d'affaires	2 044	2 254	5 289	1 254	444	-	2	(19)	11 268
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(1 746)	(1 819)	(3 343)	(507)	(336)	(72)	(21)	19	(7 825)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	10	(6)	(14)	(2)	7	21	-	-	16
EBITDA	308	429	1 932	745	115	(51)	(19)	-	3 459
Coûts de restructuration	(29)	-	(10)	1	-	-	-	-	(38)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	1	-	(19)	3	-	-	-	-	(15)
Autres éléments opérationnels non récurrents	1	(1)	1	(1)	1	14	-	-	15
Amortissements d'immobilisations corporelles	(22)	(50)	(347)	(124)	(20)	(2)	-	-	(565)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	-	(27)	(217)	(40)	(4)	-	(1)	-	(289)
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	259	351	1 340	584	92	(39)	(20)	-	2 567
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(126)	(15)	(30)	(12)	-	-	-	-	(183)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(21)	-	-	(1)	-	-	-	-	(22)
Résultat opérationnel (EBIT)	112	336	1 310	571	92	(39)	(20)	-	2 362
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence									135
Coût du financement									(134)
Produits perçus des investissements financiers									4
Autres charges et produits financiers									(10)
Impôt sur les résultats									(540)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession									-
Résultat net									1 817
<i>Dont</i>									
Résultat net, part du groupe									1 222
Intérêts minoritaires									595

Semestre clos le 30 juin 2007

(en millions d'euros)	Universal Music Group	Groupe Canal+	SFR	Groupe Maroc Telecom	Vivendi Games	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Éliminations	Total Vivendi
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	2 088	2 139	4 333	1 154	500	-	9	-	10 223
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres segments	7	15	3	11	-	-	-	(36)	-
Chiffre d'affaires	2 095	2 154	4 336	1 165	500	-	9	(36)	10 223
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(1 834)	(1 733)	(2 530)	(488)	(320)	(47)	(15)	36	(6 931)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(20)	(3)	(10)	(1)	(33)	(16)	-	-	(83)
EBITDA	241	418	1 796	676	147	(63)	(6)	-	3 209
Coûts de restructuration	(1)	(25)	-	9	-	(1)	-	-	(18)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	1	(1)	(14)	-	(1)	-	-	-	(15)
Autres éléments opérationnels non récurrents	1	1	-	1	-	118	14	-	135
Amortissements d'immobilisations corporelles	(22)	(59)	(251)	(119)	(21)	(3)	(6)	-	(481)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	-	(32)	(167)	(29)	(6)	-	-	-	(234)
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	220	302	1 364	538	119	51	2	-	2 596
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(93)	(15)	-	(12)	-	-	-	-	(120)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	(25)	(6)	-	-	-	-	-	(31)
Résultat opérationnel (EBIT)	127	262	1 358	526	119	51	2	-	2 445
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence									172
Coût du financement									(64)
Produits perçus des investissements financiers									4
Autres charges et produits financiers									77
Impôt sur les résultats									(476)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession									-
Résultat net									2 158
<i>Dont</i>									
Résultat net, part du groupe									1 526
Intérêts minoritaires									632

Au 30 juin 2008, la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence est principalement constituée de la quote-part dans le résultat net de NBC Universal pour 66 millions d'euros au deuxième trimestre 2008 (contre 78 millions d'euros au deuxième trimestre 2007) et 118 millions d'euros pour le premier semestre 2008 (contre 143 millions d'euros pour le premier semestre 2007). Cette participation est classée dans le segment Holding & Corporate.

Pour la période allant du 1^{er} janvier au 14 avril 2008, la quote-part dans le résultat net de Neuf Cegetel s'est élevée à 18 millions d'euros contre 31 millions d'euros pour le premier semestre 2007 complet. Cette participation était classée dans le segment SFR. Se référer à la note 10 « Titres mis en équivalence ».

Bilan consolidé

(en millions d'euros)	Universal Music Group	Groupe Canal+	SFR	Groupe Maroc Telecom	Vivendi Games	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Total Vivendi
30 juin 2008								
Actifs sectoriels	7 727	7 370	19 705	4 867	339	5 464	42	45 514
<i>Dont titres mis en équivalence (a)</i>	46	2	46	-	-	5 207	-	5 301
Actifs non alloués								3 717
Total Actif								49 231
Passifs sectoriels	2 584	2 828	6 679	1 288	362	486	23	14 250
Passifs non alloués								13 427
Total Passif								27 677
Augmentation des immobilisations corporelles et incorporelles	17	105	379	169	14	1	-	685
Investissements industriels, nets (capex, net) (b)	12	123	660	189	14	1	-	999

En outre, des informations par segment d'activités sont présentées dans les notes suivantes : note 8 « Ecart d'acquisition » et note 9 « Actifs et engagements contractuels de contenus ».

- Le segment Holding & Corporate comprend la participation de 20 % dans NBC Universal. Le segment SFR comprenait jusqu'au 14 avril 2008 la participation de 39,85 % dans Neuf Cegetel. Se reporter à la note 2.1.
- Correspondent aux sorties nettes de trésorerie liées aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.

Note 4 Charges et produits des activités financières

Coût du financement

(en millions d'euros)	2 ^e trimestres clos le 30 juin		Semestres clos le 30 juin		Exercice clos le 31 décembre 2007
	2008	2007	2008	2007	
Charges d'intérêts sur les emprunts	124	83	190	156	301
Capitalisation des intérêts liés à l'acquisition de BMG Music Publishing	-	(10)	-	(25)	(25)
Produits d'intérêts de la trésorerie	(27)	(33)	(56)	(67)	(110)
Coût du financement au taux d'intérêt nominal	97	40	134	64	166
<i>Effet du coût amorti sur les emprunts</i>	<i>8</i>	<i>7</i>	<i>17</i>	<i>14</i>	<i>28</i>
Coût du financement au taux d'intérêt effectif	105	47	151	78	194

L'effet du coût amorti sur les emprunts est comptabilisé en autres charges financières (se reporter ci-après). Cet effet représente l'écart entre le taux d'intérêt nominal et le taux d'intérêt effectif.

Autres charges et produits financiers

(en millions d'euros)	Note	2 ^e trimestres clos le 30 juin		Semestres clos le 30 juin		Exercice clos le 31 décembre 2007
		2008	2007	2008	2007	
Plus-value de cession d'activités		1	2	2	243	262
<i>Dont plus-value de dilution liée à l'entrée de Lagardère au capital de Canal+ France</i>		-	-	-	239	239
Moins-value de cession d'activités		(68)	(12)	(68)	(12)	(40)
<i>Dont ajustements bilantiels liés à l'acquisition de Neuf Cegetel par SFR</i>	2.1	(68)	-	(68)	-	-
Plus-value de cession d'investissements financiers		86	1	97	1	4
<i>Dont plus-value liée au remboursement anticipé de l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable (a)</i>		83	-	83	-	-
Moins-value de cession d'investissements financiers		(4)	(69)	(5)	(70)	(185)
<i>Dont dépréciation intégrale des titres Amp'd</i>		-	(65)	-	(65)	(65)
Composante financière du coût des régimes d'avantages au personnel		(8)	(8)	(14)	(15)	(29)
Effet du coût amorti sur les emprunts		(8)	(7)	(17)	(14)	(28)
Variation de valeur des instruments dérivés		16	(1)	5	(15)	9
Effet de désactualisation des actifs et des passifs		-	(23)	(11)	(36)	(75)
Autres		(3)	(3)	1	(5)	(1)
Autres charges et produits financiers		12	(120)	(10)	77	(83)

- A la suite du lancement de l'Offre Publique d'Achat de la société Prisa sur le capital de Sogecable à 28,00 euros par action, Vivendi a proposé de livrer aux porteurs de ces obligations des actions Sogecable sur la base de 1,0118 action Sogecable plus 2,00 euros en numéraire pour une obligation. Cette offre, qui s'est achevée le 18 avril 2008, a permis à Vivendi de récupérer la quasi-

totalité des obligations encore en circulation. Vivendi a ensuite procédé au remboursement anticipé des obligations résiduelles, au prix de 29,32 euros augmenté des intérêts courus à la date du remboursement. A l'issue de l'offre d'échange, Vivendi ne détenait plus que 0,64 % du capital de Sogecable, et a apporté les actions correspondantes à l'OPA de Prisa sur Sogecable. Une description détaillée de cet emprunt au 31 décembre 2007 figure dans la note 24.3 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 (page 241 du Document de référence 2007).

Dans les états financiers condensés du premier semestre clos le 30 juin 2008, cette opération s'est essentiellement traduite par une plus-value de 83 millions d'euros, se décomposant en une plus-value de 74 millions d'euros sur la conversion et le rachat des obligations et une plus-value de 9 millions d'euros sur l'apport des titres à Prisa, et une réduction de l'endettement financier net de 217 millions d'euros.

- b. Cette ligne correspond principalement à l'effet de désactualisation des passifs constatés dans le cadre du rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS.

Note 5 Impôt

(en millions d'euros)	2 ^e trimestres clos le 30 juin		Semestres clos le 30 juin		Exercice clos le 31 décembre 2007
	2008	2007	2008	2007	
(Charge) / produit d'impôt :					
Incidence du régime du bénéfice mondial consolidé	79 (a)	133	158 (a)	265	605
Autres composantes de l'impôt	(343)	(385)	(698)	(741)	(1 352)
Impôt sur les résultats	(264)	(252)	(540)	(476)	(747)

- a. Correspondent respectivement à 25 % et à 50 % de l'économie d'impôt attendue au titre de l'exercice 2009, en baisse en anticipation de l'intégration de Neuf Cegetel par SFR. Le 19 mai 2008, Vivendi a sollicité auprès du Ministère des Finances le renouvellement de son agrément au régime du BMC, pour la période de trois ans correspondant aux exercices 2009 à 2011. Se reporter à la note 6.1 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 (page 201 du Document de référence 2007).

Note 6 Réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté

(en millions d'euros)	Note	2 ^e trimestres clos le 30 juin		Semestres clos le 30 juin		Exercice clos le 31 décembre 2007
		2008	2007	2008	2007	
Résultat net, part du groupe (a)		667	594	1 222	1 526	2 625
<i>Ajustements</i>						
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises		98	60	183	120	301
Dépréciation des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (a)		22	31	22	31	34
Autres charges et produits financiers (a)	4	(12)	120	10	(77)	83
Variation de l'actif d'impôt différé lié au bénéfice mondial consolidé		69	2	138	4	(53)
Eléments non récurrents de l'impôt		(2)	-	2	-	74
Impôt sur les ajustements		(41)	(36)	(74)	(60)	(155)
Intérêts minoritaires sur les ajustements		(44)	(16)	(49)	(18)	(77)
Résultat net ajusté		757	755	1 454	1 526	2 832

- a. Tels que présentés au compte de résultat condensé.

Note 7 Résultat par action

	2 ^e trimestres clos le 30 juin				Semestres clos le 30 juin				Exercice clos le	
	2008		2007		2008		2007		31 décembre 2007	
	De base	Dilué	De base	Dilué	De base	Dilué	De base	Dilué	De base	Dilué
Résultat (en millions d'euros)										
Résultat net, part du groupe	667	667	594	594	1 222	1 222	1 526	1 526	2 625	2 625
Résultat net ajusté	757	757	755	755	1 454	1 454	1 526	1 526	2 832	2 832
Nombre d'actions (en millions)										
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation (a)	1 165,1	1 165,1	1 156,0	1 156,0	1 164,9	1 164,9	1 156,4	1 156,4	1 160,2	1 160,2
Effet dilutif potentiel lié aux rémunérations payées en actions	-	4,9	-	8,0	-	5,2	-	7,8	-	7,6
Nombre d'actions moyen pondéré ajusté	1 165,1	1 170,0	1 156,0	1 164,0	1 164,9	1 170,1	1 156,4	1 164,3	1 160,2	1 167,8
Résultat par action (en euros)										
Résultat net, part du groupe par action	0,57	0,57	0,51	0,51	1,05	1,04	1,32	1,31	2,26	2,25
Résultat net ajusté par action	0,65	0,65	0,65	0,65	1,25	1,24	1,32	1,31	2,44	2,43

Le résultat net des activités cédées ou en cours de cession est nul sur les périodes présentées. Le résultat net des activités, part du groupe correspond ainsi au résultat net, part du groupe.

- a. Net des titres d'autocontrôle (79 564 titres au 30 juin 2008).

Note 8 Ecarts d'acquisition

(en millions d'euros)	30 juin 2008	31 décembre 2007
Écarts d'acquisition, bruts	30 521	26 402
Pertes de valeur	(10 484)	(10 975)
Écarts d'acquisition	20 037	15 427

Variation des écarts d'acquisition

(en millions d'euros)	Écarts d'acquisition au 31 décembre 2007	Pertes de valeur	Variation de valeur des engagements d'achat d'intérêts minoritaires	Regroupements d'entreprises	Cessions, variation des écarts de conversion et autres	Écarts d'acquisition au 30 juin 2008
Universal Music Group	4 246	(6)	-	82 (a)	(329)	3 993
Groupe Canal+	4 850	-	(10)	144	(3)	4 981
<i>Dont StudioCanal</i>	127	-	-	94	(2)	219
SFR	4 270	-	-	4 762 (b)	1	9 033
Groupe Maroc Telecom	1 960	(1)	2	(6) (c)	(22)	1 933
Vivendi Games	101	-	-	4	(8)	97
Activités non stratégiques et autres	-	-	-	-	-	-
Total	15 427	(7)	(8)	4 986	(361)	20 037

- a. Comprend notamment l'écart d'acquisition provisoire constaté du fait de l'acquisition d'Univision par UMG, réalisée le 5 mai 2008 (se reporter à la note 2.3).
- b. Comprend notamment l'écart d'acquisition provisoire constaté du fait de l'acquisition de Neuf Cegetel (se reporter à la note 2.1).
- c. Comprend l'ajustement de l'allocation de l'écart d'acquisition constaté du fait de l'acquisition de Gabon Telecom.

Note 9 Actifs et engagements contractuels de contenus

9.1 Actifs de contenus

(en millions d'euros)	30 juin 2008		31 décembre 2007	
	Actifs de contenus, bruts	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Actifs de contenus	Actifs de contenus
Droits et catalogues musicaux	5 307	(3 083)	2 224	2 515
Avances aux artistes et autres ayants droit musicaux	453	-	453	449
Contrats de merchandising et de services aux artistes	55	(6)	49	58
Droits de diffusion d'événements sportifs	26	-	26	378
Coût des films et des programmes télévisuels	4 844	(4 049)	795	627
Avances versées au titre des jeux	127	(68)	59	64
Actifs de contenus	10 812	(7 206)	3 606	4 091
Déduction des actifs courants de contenus	(807)	109	(698)	(964)
Actifs non courants de contenus	10 005	(7 097)	2 908	3 127

La variation des principaux actifs de contenus est la suivante :

(en millions d'euros)	Semestre clos le 30 juin 2008
Droits et catalogues musicaux en début de période	2 515
Dotations aux amortissements, nettes (a)	(122)
Regroupements d'entreprises	13
Acquisitions de catalogues	13
Variation des écarts de conversion et autres	(195)
Droits et catalogues musicaux en fin de période	2 224

- a. Ces dotations sont classées en « amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises » dans le compte de résultat.

(en millions d'euros)	Semestre clos le 30 juin 2008
Avances aux artistes et autres ayants droit musicaux en début de période	449
Paiements aux artistes et autres ayants droit musicaux	300
Regroupements d'entreprises	13
Recouvrement d'avances, net	(275)
Variation des écarts de conversion et autres	(34)
Avances aux artistes et autres ayants droit musicaux en fin de période	453

(en millions d'euros)	Semestre clos le 30 juin 2008
Droits de diffusion d'événements sportifs en début de période	378
Acquisition de droits (a)	362
Activation de droits, nette (a)	(348)
Consommation des droits à la diffusion (b)	(369)
Autres	3
Droits de diffusion d'événements sportifs en fin de période	26

- a. Les droits sont activés à l'ouverture de la fenêtre de diffusion de l'évènement sportif concerné. Lors de la facturation par le tiers, les droits précédemment activés et non encore consommés sont reclassés en droits acquis. L'activation de droits, nette correspond aux droits activés, diminués des droits transférés en droits acquis et des droits consommés avant leur facturation.
- b. Au 30 juin 2008, les droits de diffusion du Championnat de Ligue 1 de football pour la saison 2007-2008 ont été intégralement consommés. Se reporter à la note 9.2 infra.

(en millions d'euros)	Semestre clos le 30 juin 2008
Coûts des films et des programmes télévisuels en début de période	627
Acquisition de coproductions et de catalogues	28
Consommation des coproductions et des catalogues	(40)
Acquisition de droits de diffusion de films et programmes télévisuels	458
Consommation de droits de diffusion de films et programmes télévisuels	(362)
Regroupements d'entreprises	61
Autres	23
Coûts des films et des programmes télévisuels en fin de période	795

9.2 Engagements contractuels de contenus

Engagements donnés enregistrés au bilan : passifs de contenus

(en millions d'euros)	Paiements futurs minimums totaux	
	30 juin 2008	31 décembre 2007
Redevances aux artistes et autres ayants droit musicaux	1 257	1 485
Droits de diffusion de films et programmes	288	182
Droits de diffusion d'événements sportifs	28 (a)	473
Contrats d'emploi, talents créatifs et autres	189	225
Total des passifs de contenus	1 762	2 365

Engagements donnés/reçus non enregistrés au bilan

(en millions d'euros)	Paiements futurs minimums totaux	
	30 juin 2008	31 décembre 2007
Droits de diffusion de films et programmes (b)	3 163	3 278
Droits de diffusion d'événements sportifs	2 018 (a)	181
Contrats d'emploi, talents créatifs et autres	873	1 005
Total donnés	6 054	4 464
Droits de diffusion de films et programmes	(74)	(87)
Contrats d'emploi, talents créatifs et autres	non chiffrables	
Autres	(5)	(9)
Total reçus	(79)	(96)
Total net	5 975	4 368

- a. L'évolution des droits sportifs enregistrés au bilan par rapport au 31 décembre 2007 correspond essentiellement à la consommation des droits relatifs à la retransmission du Championnat de France de football de Ligue 1 pour la saison 2007-2008. L'augmentation des droits sportifs non enregistrés au bilan par rapport au 31 décembre 2007 résulte essentiellement des événements suivants : le 6 février 2008, la Ligue de Football Professionnel (LFP) a attribué à Groupe Canal+ neuf des dix lots de télévision mis en vente dans le cadre de l'appel d'offres pour la diffusion de la Ligue 1 (2008-2009 à 2011-2012). Le prix payé par Groupe Canal+ sera de 465 millions d'euros par saison, soit 1 860 millions d'euros au total. Par ailleurs, le 23 mai 2008, la LFP a attribué à Canal+ Events les droits internationaux de diffusion des Championnats de France de Ligue 1, de Ligue 2 et de la Coupe de la Ligue pour une durée de huit ans. Le montant des minima garantis sera de 68 millions d'euros pour les quatre premières saisons, avec un montant annuel progressif de 15 millions d'euros la première année pour atteindre 19 millions d'euros en année 4. Ces engagements seront comptabilisés au bilan à l'ouverture de la fenêtre de diffusion de chaque saison.
- b. Le montant des provisions comptabilisées au titre de ces droits s'établit à 428 millions d'euros au 30 juin 2008 (contre 566 millions d'euros au 31 décembre 2007).

Note 10 Titres mis en équivalence

(en millions d'euros)	Note	Pourcentage de contrôle		Valeur des sociétés mises en équivalence	
		30 juin 2008	31 décembre 2007	30 juin 2008	31 décembre 2007
NBC Universal		20,0%	20,0%	5 207	5 641
Neuf Cegetel	2.1	na*	39,85%	na*	1 091
Autres		na*	na*	94	93
				5 301	6 825

na*: non applicable

Variation des titres mis en équivalence

(en millions d'euros)	Valeur au 31 décembre 2007	Mouvements de périmètre	Quote-part dans le résultat net de la période	Dividendes perçus	Variation des écarts de conversion et autres	Valeur au 30 juin 2008
NBC Universal	5 641	19	118	(142)	(429)	5 207
Neuf Cegetel	1 091	(1 087) (a)	18	-	(22)	-
Autres	93	6	(1)	(1)	(3)	94
	6 825	(1 062)	135	(143)	(454)	5 301

- a. En raison de l'acquisition par SFR au cours du premier semestre 2008 de 60,15 % du capital de Neuf Cegetel qu'elle ne détenait pas, cette dernière est désormais consolidée par intégration globale à compter du 15 avril 2008. Se reporter à la note 2.1.

Note 11 Actifs financiers

(en millions d'euros)	30 juin 2008	31 décembre 2007
Actifs financiers disponibles à la vente	94 (a)	306
Instruments financiers dérivés	125	69
Autres actifs financiers à la juste valeur par compte de résultat	59	106
Actifs financiers évalués à la juste valeur	278	481
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts	25	72
Autres prêts et créances	698	848
Actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance	1	1
Actifs financiers comptabilisés au coût amorti	724	921
Actifs financiers	1 002	1 402
Déduction des actifs financiers à court terme	(140)	(187)
Actifs financiers non courants	862	1 215

- a. La variation constatée correspond essentiellement à la cession des titres Sogecable en couverture de l'emprunt obligataire échangeable (se reporter à la note 4).

Note 12 Tableau des charges et produits comptabilisés

(en millions d'euros)	Semestre clos le 30 juin 2008			Semestre clos le 30 juin 2007			Exercice clos le 31 décembre 2007		
	Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA	Intérêts minoritaires	Total	Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA	Intérêts minoritaires	Total	Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA	Intérêts minoritaires	Total
Résultat net	1 222	595	1 817	1 526	632	2 158	2 625	1 144	3 769
Écarts de conversion	(867) (a)	(11)	(878)	(221) (a)	(4)	(225)	(1 058) (a)	(17)	(1 075)
Actifs disponibles à la vente	(75)	-	(75)	40	-	40	2	-	2
Évaluation à la juste valeur	7	-	7	40	-	40	2	-	2
Reclassement dans le résultat de la période lors de la cession	(82)	-	(82)	-	-	-	-	-	-
Instruments de couverture	(25)	20	(5)	39	8	47	38	2	40
Effet d'impôts	(9)	(7)	(16)	(3)	(3)	(6)	(2)	(1)	(3)
Gains (pertes) latents, nets	(109)	13	(96)	76	5	81	38	1	39
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres liés aux sociétés mises en équivalence	(3)	-	(3)	3	-	3	(2)	-	(2)
Écarts de réévaluation des actifs	345 (b)	-	345	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	(7)	-	(7)	4	-	4
Autres impacts sur les réserves	342	-	342	(4)	-	(4)	2	-	2
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres	(634)	2	(632)	(149)	1	(148)	(1 018)	(16)	(1 034)
CHARGES ET PRODUITS COMPTABILISÉS SUR LA PÉRIODE	588	597	1 185	1 377	633	2 010	1 607	1 128	2 735

- a. Comprend la variation des écarts de conversion au titre de la participation dans NBC Universal de respectivement -426 millions d'euros au premier semestre 2008, -100 millions d'euros au premier semestre 2007 et -481 millions d'euros en 2007.
- b. Correspond à l'écart de réévaluation positif des actifs et passifs de Neuf Cegetel (se reporter à la note 2.1)

Note 13 Provisions

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2007	Dotations	Utilisations	Reprises	Regroupements d'entreprises	Cessions, variations des écarts de conversion et autres	30 juin 2008
Régimes d'avantages au personnel	14	439	18	(30)	4	11	(22)	420
Plans de rémunérations fondés sur des instruments de capitaux propres	15	231	5	(9)	(58)	-	(15)	154
Autres provisions salariales		60	18	(3)	-	-	(5)	70
Avantages au personnel		730	41	(42)	(54)	11	(42)	644
Coûts de restructuration		59	30	(41)	(1)	-	(1)	46
Litiges	19	436	34	(80)	(34)	12	(1)	367
Pertes sur contrats long terme		655	1	(64)	(10)	4	15	601 (a)
Passifs liés à des cessions	17	66	-	(7)	(2)	-	1	58
Provision pour remise en état des sites		80	3	-	-	5	1	89
Autres provisions		273	40	(16)	(22)	42	(14)	303
Provisions		2 299	149	(250)	(123)	74	(41)	2 108
Déduction des provisions courantes		(705)	(41)	131	46	(50)	(38)	(657)
Provisions non courantes		1 594	108	(119)	(77)	24	(79)	1 451

- a. Les coûts encourus en 2006 dans le cadre du rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS se sont élevés à 177 millions d'euros, dont 165 millions d'euros enregistrés en provisions. Au 30 juin 2008, le montant résiduel de ces provisions s'élève à 89 millions d'euros contre 109 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Note 14 Régimes d'avantages au personnel

La charge comptabilisée sur les premiers semestres 2008 et 2007 au titre des régimes à prestations définies se détaille comme suit :

(en millions d'euros)	Prestations de retraite		Prestations complémentaires		Total	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Semestres clos le 30 juin						
Coût des services rendus	5	6	-	-	5	6
Amortissement des pertes (gains) actuariels	1	3	-	-	1	3
Amortissement du coût des services rendus passés	-	5	-	-	-	5
Effet des réductions / règlements	1	3	-	-	1	3
Ajustement lié au plafonnement de l'actif	-	-	-	-	-	-
Incidence sur les charges administratives et commerciales	7	17	-	-	7	17
Effet de désactualisation des passifs actuariels	20	29	4	4	24	33
Rendement attendu des actifs de couverture	(10)	(18)	-	-	(10)	(18)
Incidence sur les autres charges et produits financiers	10	11	4	4	14	15
Charge de la période	17	28	4	4	21	32

Note 15 Rémunération fondée sur des instruments de capitaux propres

15.1 Incidence des rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres

Incidence sur le compte de résultat

(en millions d'euros)	Note	Semestres clos le 30 juin		Exercice clos le 31 décembre 2007
		2008	2007	
Instruments dénoués par émission d'actions				
Plans d'options de souscription d'actions Vivendi		11	12	24
Plans d'actions gratuites Vivendi		7	4	10
Plans d'actions gratuites Neuf Cegetel	2.1	4	-	-
Plans d'épargne groupe	15.5	10	6	6
		32	22	40
Instruments dénoués par remise de numéraire				
Plans de "Stock Appreciation Rights" (SAR) fondés sur les actions Vivendi		(54)	23	50
Plans de "Restricted Stock Units" (RSU) fondés sur les actions Vivendi		-	1	4
Plan d'"Equity Units" fondé sur la valeur d'UMG	15.4	3	11	(9)
Plan d'options de souscription et d'attribution gratuite d'actions fondé sur les actions Blizzard	15.4	3	26	69
		(48)	61	114
Rémunération fondée sur des instruments de capitaux propres		(16)	83	154

Incidence sur les provisions

(en millions d'euros)	Semestre clos le 30 juin 2008	Exercice clos le 31 décembre 2007
Plans de "Stock Appreciation Rights" (SAR) fondés sur les actions Vivendi	28	89
<i>Dont anciens plans d'options de souscription et d'achat d'ADS convertis en plans de SAR (mai 2006)</i>	24	79
Plans de "Restricted Stock Units" (RSU) fondés sur les actions Vivendi	8	9
Plan d'"Equity Units" fondé sur la valeur d'UMG	49	55
Plan d'options de souscription et d'attribution gratuite d'actions fondé sur les actions Blizzard	69	78
Provisions au titre des instruments dénoués par remise de numéraire	154	231

15.2 Caractéristiques des plans attribués ou repris au premier semestre 2008

Sur le premier semestre 2008, Vivendi a mis en œuvre des plans d'attribution gratuite d'actions et d'options de souscription d'actions dénoués en actions, quel que soit le lieu de résidence fiscale des bénéficiaires. Par ailleurs, dans le cadre de la prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR, Vivendi a repris les plans existants de Neuf Cegetel.

En outre, pour une description détaillée des plans mis en œuvre antérieurement au 1^{er} janvier 2008 et leur traitement comptable, se reporter aux notes 1.3.11 et 21 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 tels qu'ils figurent dans le Document de référence 2007 (respectivement pages 185, 225 et suivantes).

Plans attribués au cours du premier semestre 2008

Date d'attribution	Plan d'option de souscription d'actions		Plan d'attribution gratuite d'actions
	16 avril (a)	16 avril	16 avril (a)
<i>Données à la date d'attribution :</i>			
Prix d'exercice de l'instrument (en euros)	25,13	25,13	na*
Maturité (en années)	10	10	2
Durée de vie estimée (en années)	6,5	6,5	na*
Nombre d'instruments attribués	732 000	5 571 200	525 496
Cours de l'action (en euros)	25,54	25,54	25,54
Volatilité (b)	23%	23%	na*
Taux d'intérêt sans risque	3,93%	3,93%	na*
Taux de dividendes estimé	5,48%	5,48%	5,48%
Coefficient de réalisation des objectifs opérationnels	100%	na*	100%
Juste valeur de l'instrument à la date d'attribution (en euros)	3,56	3,56	22,89
Coût de l'incessibilité (en % du cours de l'action à la date d'attribution)	na*	na*	8,69%
Juste valeur de l'instrument à la date d'attribution après décôte (en euros)	3,56	3,56	20,67
Juste valeur du plan à la date d'attribution (en millions d'euros)	2,6	19,8	10,9

na* : non applicable.

- Une partie des plans d'option de souscription d'actions attribués aux membres du Directoire de Vivendi le 16 avril 2008 ainsi que l'ensemble des plans d'attribution gratuite d'actions attribués aux membres du Directoire et aux salariés sont soumis à la réalisation d'objectifs opérationnels. Les conditions d'attribution sont liées à la réalisation des objectifs prévus au budget de l'exercice 2008 en termes de résultat net ajusté et de flux de trésorerie opérationnels du groupe. Au premier semestre 2008, l'évaluation des plans soumis à performance a été réalisée en retenant l'hypothèse d'un coefficient de réalisation des objectifs opérationnels de 100 %. La comptabilisation de l'ensemble de la charge est de ce fait étalée de façon linéaire sur la période d'acquisition, soit trois ans pour les options de souscription d'actions et deux ans pour les actions gratuites.
- La volatilité est calculée comme la moyenne pondérée de (a) 75 % de la volatilité historique à 4 ans du titre Vivendi (3 ans au 31 décembre 2007) et (b) 25 % de la volatilité implicite déterminée à partir des dérivés cotés dans un marché liquide et ayant une maturité supérieure ou égale à six mois (respectivement à hauteur de 50 % et 50 % au 31 décembre 2007).

15.3 Opérations sur les plans en cours intervenues depuis le 1^{er} janvier 2008

Instruments dénoués par émission d'actions

	Options de souscription d'actions Vivendi			
	Nombre d'options en cours	Prix d'exercice moyen pondéré des options en cours	Valeur intrinsèque totale	Durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée
		(en euros)		
Solde au 31 décembre 2007	49 966 235	42,3		
Attribuées	6 303 200	25,1		
Exercées (a)	(213 386)	16,9		
Echues	(2 627 227)	108,4		
Annulées	(279 117)	30,7		
Solde au 30 juin 2008	53 149 705	37,2	72,7	5,2
Exercables au 30 juin 2008	39 479 850	40,3	72,7	
Acquises au 30 juin 2008	39 712 106	40,3	72,7	

- Le cours moyen de l'action Vivendi, aux dates d'exercices des options de souscription, s'établissait à 26,84 euros.

Actions gratuites Vivendi	
Nombre d'actions en cours	Durée résiduelle moyenne avant émission des actions (en années)
Solde au 31 décembre 2007	1 276 893
Attribuées	525 496
Créées	(423 516)
Annulées	(192 000)
Solde au 30 juin 2008	1 186 873
Exercibles au 30 juin 2008	1,2
Acquises au 30 juin 2008	206 550

Instruments dénoués par remise de numéraire

SAR (y compris ADS convertis en mai 2006)			
Nombre de SAR en cours	Prix d'exercice moyen pondéré des SAR en cours (en dollars US)	Valeur intrinsèque totale (en millions de dollars US)	Durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée (en années)
Solde au 31 décembre 2007	31 182 571	53,0	
Exercées (a)	(226 731)	32,8	
Echues	(2 056 977)	45,2	
Annulées	(82 124)	50,1	
Solde au 30 juin 2008	28 816 739	53,8	39,2
Exercibles au 30 juin 2008	27 211 551	54,6	38,0
Acquises au 30 juin 2008	27 219 551	54,6	38,0

a. Le cours moyen de l'action Vivendi, aux dates d'exercices des SAR, s'établissait à 42,54 dollars US.

RSU	
Nombre de RSU en cours	Durée résiduelle moyenne avant attribution (en années)
Solde au 31 décembre 2007	342 892
Annulées	(3 905)
Solde au 30 juin 2008	338 987
Exercibles au 30 juin 2008	0,4
Acquises au 30 juin 2008	236 458

15.4 Plans de rémunération à long terme

Plan de rémunération à long terme chez UMG

Un plan de rémunération à long terme, libellé en dollars américains, a été mis en place en 2003 au bénéfice de certains dirigeants clés d'UMG, par lequel leur ont été attribuées des unités, dont la valeur est dérivée de celle d'UMG et tenant compte d'autres ajustements prévus au règlement. Ces instruments correspondent à des unités de valeur et par conséquent ne sont assortis d'aucun droit de vote et ne donnent aucun droit d'actionnaire dans le capital d'UMG ou de Vivendi. Ils sont acquis par leurs bénéficiaires en bloc à l'issue d'une période déterminée, correspondant généralement à la durée de leur contrat de travail. Les bénéficiaires reçoivent alors un paiement en numéraire égal à la valeur des instruments à leur échéance. Hormis en cas de survenance de certaines opérations, les paiements en numéraire au titre de ce plan sont fondés sur la valeur d'UMG déterminée par des experts indépendants. Cette évaluation est réalisée à partir de la valeur

d'entreprise d'UMG établie au 31 décembre de l'année précédant le paiement, en tenant compte d'autres ajustements, tels que définis dans le plan.

Au 30 juin 2008, le nombre d'instruments attribués s'élève à 1 250 000 unités (contre 1 350 000 unités au 31 décembre 2007). Cette diminution est consécutive à l'exercice de 100 000 unités, qui ont été acquises et payées à compter du 29 février 2008. Les instruments restants seront acquis en 2009.

Bien que ces unités de valeur soient acquises par les bénéficiaires en bloc à l'issue d'une période de plusieurs années, la comptabilisation en résultat de la charge représentative de cette rémunération est étalée sur la période d'acquisition des droits. A chaque clôture, la charge constatée est calculée sur la base des droits acquis à cette date et de la dernière évaluation disponible d'UMG et comptabilisée au passif comme une provision. Au 30 juin 2008, la valeur estimée des droits acquis, soit 1 142 000 unités, s'élève à 77 millions de dollars (49 millions d'euros) contre 78 millions de dollars (55 millions d'euros) au 31 décembre 2007 pour 1 134 000 unités.

Plan de rémunération à long terme chez Blizzard, filiale de Vivendi Games

Un plan de rémunération à long terme, libellé en dollars américains, a été mis en place en 2006 au bénéfice de certains dirigeants et salariés clés de Blizzard Entertainment Inc. (« Blizzard ») par lequel des actions gratuites (« restricted stocks ») et des stock-options dénouées en numéraire leur ont été attribuées, dont les conditions générales d'acquisition et d'exercice s'établissent comme suit :

- En octobre 2006, 1 361 000 actions gratuites dénouées en numéraire ont été attribuées. En règle générale, les bénéficiaires ne peuvent obtenir le paiement en numéraire des actions dont les droits sont acquis que pendant la durée de vie de l'instrument, soit 10 ans. Les droits sont acquis par tranche d'un tiers le 1^{er} janvier de chaque année à partir de 2007. Au 30 juin 2008, le solde des actions gratuites s'élève à 1 206 416, net des droits exercés et annulés.
- En mars 2007, 729 000 stock-options dénouées en numéraire ont été attribuées à un prix d'exercice de 19,24 dollars et à des conditions d'exercice/de paiement fixées au 1^{er} mai 2009. Les bénéficiaires reçoivent alors un paiement en numéraire fondé sur la valeur des actions Blizzard à cette date. L'acquisition des droits se fait par tiers selon le calendrier suivant : le premier tiers (243 000 actions) est immédiatement acquis à la date d'attribution, le deuxième tiers au 1^{er} janvier 2008 et la part restante au 1^{er} janvier 2009. Au 30 juin 2008, le solde de ces stock-options s'élève à 726 500, net des droits annulés.
- En mars 2007, une tranche supplémentaire de 1 215 000 stock-options dénouées en numéraire a été attribuée à un prix d'exercice de 19,24 dollars et à des conditions d'exercice/de paiement fixées au 1^{er} mai 2010. Les bénéficiaires reçoivent alors un paiement en numéraire fondé sur la valeur des actions Blizzard à cette date. Les droits sont acquis par tranche d'un tiers le 1^{er} janvier de chaque année à partir de 2008. Au 30 juin 2008, le solde de ces stock-options s'élève à 1 210 000, net des droits annulés.
- Le 1^{er} décembre 2007, Vivendi et Activision Inc. (ci-après « Activision ») ont signé un accord définitif en vue du rapprochement de cette dernière et de Vivendi Games. Le 8 juillet 2008, lors d'une assemblée générale extraordinaire, les actionnaires d'Activision ont approuvé le projet de rapprochement d'Activision et de Vivendi Games, réalisé le 9 juillet 2008. Selon les termes de l'accord, Vivendi Games a été fusionnée avec une nouvelle société, filiale à 100 % d'Activision, pour former le nouvel ensemble Activision Blizzard. En vertu des dispositions du plan, la réalisation de cette opération est réputée constituer un changement de contrôle qui a eu pour effet de déclencher automatiquement des paiements en numéraire aux bénéficiaires pour la part des droits acquis à la date du 9 juillet 2008. Par ailleurs, en vertu des dispositions du plan, à la date de réalisation de l'opération, les droits non encore acquis sur les actions gratuites et les stock-options deviennent intégralement acquis, sont annulés et convertis en de nouveaux droits à recevoir un paiement en numéraire dix-huit mois après la date de réalisation de l'opération, soit le 9 janvier 2010, dans les conditions et sous réserve des dispositions du plan, notamment sous condition de présence du salarié jusqu'à la date de règlement.

Les paiements en numéraire effectués à la date de réalisation de l'opération, au titre des droits acquis à cette date, et ceux effectués dix-huit mois plus tard, au titre des droits non acquis seront déterminés sur la base de la juste valeur de Blizzard, telle que défini dans l'accord et le prix d'exercice fixé à la date d'attribution, soit un total d'environ 199 millions de dollars (128 millions d'euros) au 30 juin 2008. En conséquence, 107 millions de dollars (69 millions d'euros) ont été réglés en numéraire aux bénéficiaires par Activision Blizzard à la date de l'opération (ou dans les quelques jours qui ont suivi) et un complément estimé à 92 millions de dollars (59 millions d'euros) sera réglé 18 mois après la date de réalisation de l'opération, sous condition de présence du salarié à cette date.

Au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007, la valeur estimée des droits acquis s'élevait respectivement à 107 millions de dollars (69 millions d'euros) et à 113 millions de dollars (78 millions d'euros). Au 30 juin 2008, la valeur estimée des droits en cours non-acquis s'élevait à 92 millions de dollars (59 millions d'euros) ; elle sera comptabilisée en charges linéairement sur les dix-huit mois de la période ouverte à compter de la date de réalisation de l'opération.

15.5 Plans d'épargne groupe

Au cours du premier semestre 2008, Vivendi a mis en œuvre des plans de souscription d'actions réservés à ses salariés et retraités (plan d'épargne groupe et plan à effet de levier) selon les modalités suivantes :

	Plan d'épargne groupe	Plan à effet de levier Europe et Maroc (a)
Date d'octroi des droits	30 juin	30 juin
Prix de souscription (en euros)	21,08	21,08
Effet de levier	na*	10
Durée d'indisponibilité (en années)	5	5
<i>Données à la date d'octroi</i>		
Cours de l'action (en euros)	24,10	24,10
Nombre d'actions souscrites (b)	993 593	3 309 909
Montant souscrit (en millions d'euros)	20,9	69,8
Taux de dividendes estimé	5,81%	5,81%
Taux d'intérêt sans risque	4,63%	4,63%
Taux d'emprunt 5 ans <i>in fine</i>	7,08%	7,08%
Coût de l'incessibilité (c)	9,6%	9,6%
Juste valeur par action souscrite à la date d'octroi (en euros)	0,7	2,8
Juste valeur du plan à la date d'octroi (en millions d'euros)	1	9

na* : non applicable

- a. Le plan à effet de levier permet à la quasi-totalité des salariés et retraités de Vivendi et de ses filiales françaises et étrangères de souscrire des actions Vivendi via une augmentation de capital réservée en bénéficiant d'une décote à la souscription et de bénéficier *in fine* de la plus-value (déterminée selon les modalités prévues au règlement des plans) attachée à 10 actions pour une action souscrite. Un établissement financier mandaté par Vivendi assure la couverture de cette opération.

Par ailleurs, aux Etats-Unis, les salariés ont souscrit 132 541 actions dans des conditions spécifiques liées à la réglementation locale et, en Allemagne, les salariés ont souscrit 57 550 SARs (équivalent économique du plan à effet de levier avec un dénouement en numéraire).

- b. Compte tenu des souscriptions réalisées dans le cadre du plan classique et du plan à effet de levier (Europe, Maroc, Etats-Unis et Allemagne), le capital a été augmenté le 24 juillet 2008 pour un montant total s'élevant à 95 millions d'euros.
- c. Exprimé en pourcentage du cours de l'action à la date d'octroi.

Note 16 Emprunts et autres passifs financiers

Analyse des emprunts et autres passifs financiers à long terme

(en millions d'euros)	Taux d'intérêt nominal (%)	Taux d'intérêt effectif (%)	Échéance	30 juin 2008	31 décembre 2007
Opérations de location financement	-	-	2009 - 2013	45 (a)	9
Emprunts garantis (b)				45	9
Emprunts obligataires					
Emprunt de 700 millions d'euros (octobre 2006) (c)	Euribor 3 mois +0,50 %	-	octobre 2011	700	700
Emprunt de 500 millions d'euros (octobre 2006) (c)	4,50%	4,58%	octobre 2013	500	500
Emprunt de 630 millions d'euros (avril 2005) (c)	3,63%	3,63%	avril 2010	630	630
Emprunt de 600 millions d'euros (février 2005) (c)	3,88%	3,94%	février 2012	600	600
Emprunt de 700 millions de dollars (avril 2008)	5,75%	6,06%	avril 2013	450	-
Emprunt de 700 millions de dollars (avril 2008)	6,63%	6,85%	avril 2018	450	-
Emprunt de 800 millions d'euros (avril 2008) - SFR (c)	3,38%	3,88%	juillet 2012	800 (d)	600
Autres emprunts	-	-	na*	-	209
Emprunts bancaires					
Emprunt de 6 milliards de dirhams - tranche B : 4 milliards	TMP BDT 5 ans +1,15% (e)	-	décembre 2011	175	353
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros - Vivendi SA	Euribor 1 mois + 0,250 %	-	avril 2012	350	-
Ligne de crédit de 1,2 milliard d'euros - SFR	Euribor 1 mois + 0,175 %	-	avril 2011	1 200	440
Ligne de crédit de 450 millions d'euros - SFR	Euribor 1 mois + 0,16 %	-	novembre 2012	450	290
Crédit syndiqué ("Club Deal") tranche A - SFR (f)	Euribor 1 mois + 0,350 %	-	juillet 2010	247	-
Crédit syndiqué ("Club Deal") tranche B - SFR (f)	Euribor 1 mois + 0,350 %	-	mars 2012	300	-
Programmes de titrisation - SFR	-	-	na*	400 (g)	-
Autres	-	-	na*	258	202
Emprunts non garantis				7 510	4 524
Valeur de remboursement des emprunts				7 555	4 533
Effet cumulé du coût amorti et de la comptabilisation séparée des dérivés incorporés	na*	-	na*	(26)	(9)
Emprunts				7 529	4 524
Options de vente accordées à TF1 et M6 sur leur participation de 15 % dans Canal+ France	na*	-	février 2010	1 046	1 034
Autres options de vente accordées à divers tiers par Groupe Canal+ et SFR	na*	-	-	24	33
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires				1 070	1 067
Autres instruments financiers dérivés	na*	-	-	1	19
Valeur des autres instruments dérivés				1	19
Emprunts et autres passifs financiers à long terme				8 600	5 610

na* : non applicable.

- Y compris les engagements de Neuf Cegetel, consolidée par intégration globale depuis le 15 avril 2008, qui s'élevaient à 42 millions d'euros au 30 juin 2008.
- La dette est considérée comme garantie lorsque le(s) créancier(s) est/sont protégé(s) par le nantissement d'actifs de l'emprunteur et/ou de ses garants.
- Ces obligations, cotées à la bourse du Luxembourg, contiennent les clauses usuelles en matière de rang (clause de pari passu), d'interdiction de consentir des sûretés (negative pledge) et de cas de défaut.
- La souche obligataire à échéance juillet 2012, dont SFR disposait depuis juillet 2005, a été portée de 600 à 800 millions d'euros en avril 2008.
- Le taux d'intérêt est calculé à partir du taux moyen pondéré des bons du trésor émis par le Royaume du Maroc.
- Correspond à un crédit syndiqué mis en place par Neuf Cegetel d'une enveloppe globale de 740 millions d'euros, composé d'une tranche de 247 millions d'euros remboursable en juillet 2010 et d'une tranche « revolver » d'un montant de 492 millions d'euros à échéance mars 2012, tirée à hauteur de 300 millions d'euros.
- Correspondent à un programme de titrisation de 300 millions d'euros et un financement structuré (UK lease) de 100 millions d'euros mis en place par Neuf Cegetel.

Analyse des emprunts et autres passifs financiers à court terme

(en millions d'euros)	Note	Taux d'intérêt nominal (%)	30 juin 2008	31 décembre 2007
Part court terme des opérations de location financement		-	46 (a)	23
Emprunts garantis (b)			46	23
Billets de trésorerie				
Vivendi SA		Eonia +0,05%	540	-
SFR		Eonia +0,20%	410	376
Crédit relais de 1,5 milliard d'euros (février 2008) (c)		Euribor 3 mois +0,25%	1 200	-
Part à court terme des emprunts à long terme				
Emprunt de 400 millions d'euros (octobre 2006) - SFR (d)		Euribor 3 mois +0,125%	400	400
Emprunt échangeable en actions Sogecable	4	1,75%	- (e)	221
Autres emprunts obligataires		-	306	101
Autres emprunts		-	62	33
Autres		-	832 (f)	546
Emprunts non garantis			3 750	1 677
Valeur de remboursement des emprunts			3 796	1 700
Effet cumulé du coût amorti et de la comptabilisation séparée des dérivés incorporés		na*	30	22
Emprunts			3 826	1 722
Options de vente accordées à divers tiers par Groupe Canal+		na*	1	10
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires			1	10
Dérivé incorporé à l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable	4	na*	- (e)	19
Valeur des autres instruments dérivés		na*	31	15
Emprunts et autres passifs financiers à court terme			3 858	1 766

na* : aucun intérêt n'est comptabilisé au titre des autres passifs financiers.

- Y compris les engagements de Neuf Cegetel qui s'élèvent à 27 millions d'euros au 30 juin 2008.
- La dette est considérée comme garantie lorsque le(s) créancier(s) est/sont protégé(s) par le nantissement d'actifs de l'emprunteur et/ou de ses garants.
- En février 2008, Vivendi a obtenu un crédit syndiqué de 3,5 milliards d'euros. Cette nouvelle facilité est composée de 3 tranches :
 - 1,5 milliard d'euros de crédit relais remboursable par le produit de l'augmentation de capital à réaliser à l'issue de l'acquisition de Neuf Cegetel, pour un montant du même ordre, ou au plus tard au terme d'un délai de 18 mois ;
 - 2 milliards d'euros de facilité « revolving » pour moitié à 3 ans et à 5 ans, non tirés au 30 juin 2008.
- Ces obligations, cotées à la bourse du Luxembourg, contiennent les clauses usuelles en matière de rang (clause de pari passu), d'interdiction de consentir des sûretés (negative pledge) et de cas de défaut.
- Correspond au remboursement anticipé de l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable dans le contexte de l'OPA réalisée par Prisa sur le capital de cette dernière.
- Comprend essentiellement des découverts bancaires.

Note 17 Engagements

La présente note se lit en complément des informations relatives aux engagements donnés et reçus et aux actifs et passifs éventuels au 31 décembre 2007, tels que décrits dans la note 26 « Engagements » de l'annexe aux états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2007 (pages 244 et suivantes du Document de référence 2007).

17.1 Obligations contractuelles

(en millions d'euros)		Total au 30 juin 2008	Total au 31 décembre 2007
	Note		
Emprunts et autres passifs financiers		14 191	8 296
<i>Dont valeur nominale des emprunts et autres passifs financiers (a)</i>		12 537	7 461
<i>Dont intérêts à payer (b)</i>		1 654	835
Passifs de contenus	9	1 762	2 365
Sous-total : Paiements futurs minimum liés aux éléments enregistrés au bilan consolidé		15 953	10 661
Locations et sous-locations simples		2 167	1 624
Obligations contractuelles de contenus	9	5 975	4 368
Contrats commerciaux		1 463	1 358
Sous-total : Eléments non enregistrés au bilan consolidé		9 605	7 350
Total obligations contractuelles		25 558	18 011

- Les décaissements futurs sont présentés pour leur valeur nominale selon l'échéancier défini contractuellement.
- Les intérêts à payer au titre des emprunts à taux variables ont été estimés sur la base des taux applicables respectivement au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007.

Détail des locations et sous-locations non enregistrées au bilan :

(en millions d'euros)		Loyers futurs minimums totaux	
		30 juin 2008	31 décembre 2007
Constructions		2 221 (a)	1 639
Autres		41	40
	Locations	2 262	1 679
Constructions		(95)	(55)
	Sous-locations	(95)	(55)
Total net		2 167	1 624

Détail des contrats commerciaux :

(en millions d'euros)		Paiements futurs minimums totaux	
		30 juin 2008	31 décembre 2007
Capacités satellitaires		780	936
Engagements d'investissements (b)		589	316
Autres		136	151
	Engagements donnés	1 505	1 403
Capacités satellitaires		(42)	(45)
	Engagements reçus	(42)	(45)
Total net		1 463	1 358

- L'augmentation des loyers futurs minimaux liés aux constructions est essentiellement due à l'intégration des engagements de Neuf Cegetel (605 millions d'euros), consolidée par intégration globale depuis le 15 avril 2008.
- Les obligations résiduelles liées à la convention d'investissement signée par le Groupe Maroc Telecom avec l'Etat marocain en 2006 ont été remplies au cours du premier semestre 2008 (se reporter à la note 26.1.2 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 - page 246 du Document de référence 2007). Au 30 juin 2008, le Groupe Maroc Telecom n'a donc plus d'engagement associé à cette convention.
Par ailleurs, le 4 mai 2008, dans le cadre du programme de service universel PACTE, le Groupe Maroc Telecom a signé une convention par laquelle il s'engage à couvrir en téléphonie mobile 1 500 localités enclavées au Maroc en 2008, pour un investissement total estimé à 923 millions de dirhams (81 millions d'euros). En contrepartie, Maroc Telecom sera dispensée du versement au fonds de service universel d'un montant de 396 millions de dirhams (35 millions d'euros) au titre de l'exercice 2008.

17.2 Autres engagements contractés dans le cadre de l'activité courante

- **Garantie afférente à la gestion des risques liés aux engagements de retraite au Royaume-Uni** : Dans le cadre de la restructuration du fond de pension VUPS au Royaume Uni et sa séparation en trois fonds distincts, Vivendi a délivré une garantie égale à 125 % du déficit comptable de l'un de ces derniers, soit un montant de l'ordre de 37 millions de livres sterling, valable jusqu'en janvier 2011.
- **Intégration de Neuf Cegetel par SFR** : Compte-tenu de la consolidation par intégration globale de Neuf Cegetel depuis le 15 avril 2008, SFR a repris les engagements donnés et/ou reçus par Neuf Cegetel et ses filiales dans le cadre d'activité courante pour un montant global d'environ 61 millions d'euros.

Le groupe n'a pas contracté d'autre engagement significatif au cours du premier semestre 2008 dans le cadre de l'activité courante.

17.3 Engagements contractés dans le cadre de la cession ou de l'acquisition d'actifs

• Intégration de Neuf Cegetel par SFR :

Suite à l'autorisation du Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi accordée le 15 avril 2008, SFR a acquis auprès du Groupe Louis Dreyfus l'intégralité de sa participation de 28,45 % (28,37 % après dilution) dans le capital de Neuf Cegetel. A cette date, le pacte d'actionnaires entre SFR et Groupe Louis Dreyfus a pris fin (se reporter à la note 26.5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 – page 253 du Document de référence 2007). Par ailleurs, l'autorisation du Ministre s'accompagne de nouveaux engagements pris par Vivendi et ses filiales. Ceux-ci portent sur l'accès des concurrents et des nouveaux entrants aux marchés de gros sur les réseaux fixes et mobiles de SFR, sur l'accueil sur le réseau fixe d'un éventuel distributeur de télévision indépendant, et sur la distribution non-exclusive sur l'ADSL de huit nouvelles chaînes, leaders sur leurs thématiques (Paris Première, Teva, Jimmy, Ciné Cinéma Famiz, trois chaînes M6 Music et Fun TV).

En application de la réglementation boursière, SFR a lancé le 19 mai 2008 une Offre Publique d'Achat Simplifiée (OPAS) visant les titres Neuf Cegetel détenus par le public à un prix de 36,50 € par action, coupon 2007 attaché. Suite au succès de l'OPAS qui a permis à SFR de détenir 96,41 % de Neuf Cegetel, SFR a procédé, le 24 juin 2008, au Retrait Obligatoire des titres Neuf Cegetel encore en circulation sur le marché, dans des conditions identiques à celles de l'OPAS. Les fonds correspondant à l'indemnisation des actions Neuf Cegetel qui n'auront pas été réclamés par les établissements dépositaires pour le compte des ayants droit, seront conservés chez CACEIS Corporate Trust pendant 10 ans à compter de la date de mise en œuvre du retrait obligatoire et versés à la Caisse des Dépôts et Consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds pourront être réclamés à tout moment par les ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au profit de l'Etat.

Enfin, SFR a également conclu avec la quasi-intégralité des titulaires d'actions attribuées gratuitement aux mandataires sociaux et salariés de Neuf Cegetel, actions actuellement en période de conservation, des promesses croisées lui permettant d'acquérir, à terme, 1,98% du capital de Neuf Cegetel.

- **Acquisition de Kinowelt par Groupe Canal+** : Dans le cadre de l'acquisition de Kinowelt finalisée le 2 avril 2008, des garanties générales et usuelles ont été accordées par les vendeurs à StudioCanal. En outre, certaines garanties spécifiques, au titre notamment de la propriété des droits de films, ont également été accordées.
- **Engagement donné lié à la cession de 20% de Canal+ France à Lagardère Active** : Dans le cadre de la cession de 20 % de Canal+ France à Lagardère Active, Groupe Canal+ a accordé à Lagardère Active des garanties générales et des garanties fiscales et sociales sur les sociétés détenues par Canal+ France, à l'exception de Canal Satellite, de Multi Thématiques et des sociétés TPS, plafonnées globalement à 162 millions d'euros, et qui expirent respectivement le 4 Janvier 2009 et le 4 Janvier 2011.

En outre, au 30 juin 2008, le groupe est engagé dans des cessions ou acquisitions de sociétés, dont certaines ont été réalisées depuis cette date, en particulier l'opération Activision Blizzard finalisée le 9 juillet 2008. Se reporter à la note 2.2.

17.4 Pactes d'actionnaires

- **Intégration de Neuf Cegetel par SFR** : Compte-tenu de la consolidation par intégration globale de Neuf Cegetel depuis le 15 avril 2008, SFR a repris les pactes d'actionnaires existants entre Neuf Cegetel ou ses filiales et diverses parties.

Note 18 Opérations avec les parties liées

La présente note se lit en complément des informations relatives aux opérations avec les parties liées au 31 décembre 2007, tels que décrits dans la note 25 « Opérations avec les parties liées » des états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2007 tels qu'ils figurent dans le Document de référence 2007 (pages 242 et suivantes). Le groupe n'a pas conclu d'opération significative avec les parties liées sur le premier semestre 2008.

Pour mémoire, les parties liées du groupe comprennent les entreprises sur lesquelles le groupe exerce le contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable (coentreprises et sociétés mises en équivalence), les actionnaires qui exercent un contrôle conjoint sur les coentreprises du groupe, les actionnaires minoritaires qui exercent une influence notable sur les filiales du groupe, les mandataires sociaux, dirigeants et administrateurs du groupe, ainsi que les sociétés dans lesquelles ceux-ci exercent le contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable, ou détiennent un droit de vote significatif.

Au cours du premier semestre 2008, les principales parties liées de Vivendi sont les sociétés consolidées par mise en équivalence, à savoir NBC Universal et Neuf Cegetel jusqu'au 14 avril 2008, ainsi que les actionnaires minoritaires qui exercent une influence notable sur les filiales du groupe, à savoir Vodafone, actionnaire à 44 % de SFR, le Royaume du Maroc, actionnaire à 30 % de Groupe Maroc Telecom et Lagardère, actionnaire à 20 % de Canal+ France.

Note 19 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 2007 (pages 253 et suivantes). Les paragraphes ci-après constituent une mise à jour de ces litiges au 26 août 2008, date de la réunion du Directoire arrêtant les comptes du premier semestre clos le 30 juin 2008.

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, autres que ceux décrits ci-dessous.

Enquête COB/AMF ouverte en juillet 2002

Le 19 décembre 2006, la Chambre commerciale de la Cour de cassation, sur pourvoi de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), a partiellement cassé l'arrêt de la Cour d'appel de Paris du 28 juin 2005 en estimant que le caractère inexact ou incomplet des chiffres communiqués oralement par Jean-Marie Messier lors de l'Assemblée générale du groupe de 2002 était imputable à la société, dès lors que le dirigeant, agissant dans l'exercice de ses fonctions, incarne la société au nom et pour le compte de laquelle il s'exprime. En revanche, la Cour de cassation a confirmé le caractère exact et approprié des méthodes de consolidation retenues par Vivendi. L'affaire a été partiellement renvoyée devant une nouvelle formation de la Cour d'appel de Paris. Une audience de procédure s'est tenue le 19 mai 2008.

L'AMF a formé auprès de la Cour de cassation un recours en interprétation de l'arrêt du 19 décembre 2006, visant à voir juger que la cassation partielle prononcée par cet arrêt s'étendait à la totalité de la sanction pécuniaire de 300 000 euros prononcée par la Cour d'appel le 28 juin 2005. Le 6 mai 2008, la Cour a rendu son arrêt en interprétation et a donné droit à la requête de l'AMF.

Instruction du Pôle financier du Parquet de Paris

En octobre 2002, le Pôle financier du Parquet de Paris a ouvert une instruction, confiée à deux juges, pour diffusion dans le public d'informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation de la société et pour présentation et publication de comptes inexacts, insincères ou infidèles (exercices 2000 et 2001). L'instruction a fait l'objet d'un réquisitoire supplétif portant sur les rachats par la société de ses propres titres entre le 1^{er} septembre et le 31 décembre 2001 à la suite de la transmission, le 6 juin 2005, au Parquet d'un rapport d'enquête de l'AMF. Vivendi s'est constitué partie civile. Le 15 janvier 2008, les juges d'instruction ont signifié aux parties la fin de cette instruction.

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. Vivendi conteste ces griefs. Les plaignants, sur la base des rapports de leurs experts, réclament d'importants dommages-intérêts, pour un montant indéterminé, qui pourraient affecter les comptes de Vivendi.

La procédure de recherche de preuves, d'échanges de documents et d'auditions des témoins (« discovery ») s'est achevée le 30 juin 2007.

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. Le 6 août 2007, Vivendi a déposé un recours contre cette décision devant la Cour Suprême des Etats-Unis. Ce recours a été rejeté le 9 octobre 2007. Le 12

mars 2008, Vivendi a demandé au juge qu'il révisé sa décision de certification en ce qu'elle a inclus les personnes de nationalité française dans la classe des plaignants potentiels. Le juge ne s'est pas prononcé à ce jour sur cette demande.

Depuis la décision du 22 mars 2007, plusieurs actions nouvelles à titre individuel ont été initiées contre Vivendi sur les mêmes fondements. Le 14 décembre 2007, le juge a décidé de consolider ces actions individuelles avec la class action. Le procès pourrait commencer courant janvier 2009.

Le 28 mars 2003, Liberty Media Corporation et certaines de ses filiales ont engagé une action contre Vivendi et Messieurs Messier et Hannezo sur la base du contrat conclu entre Vivendi et Liberty Media relatif à la création de Vivendi Universal Entertainment en mai 2002. Les plaignants entendent obtenir des dommages-intérêts. Cette procédure a été consolidée avec la class action.

Elektrim Telekomunikacja

Vivendi est aujourd'hui actionnaire à hauteur de 51 % dans Elektrim Telekomunikacja Sp. Z.o.o. (Telco) et Carcom Warszawa (Carcom), deux sociétés de droit polonais qui ont acquis directement et indirectement 51 % du capital de Polska Telefonia Cyfrowa Sp. Z.o.o. (PTC), un des premiers opérateurs de téléphonie mobile en Pologne. Ces participations font l'objet de nombreux contentieux dont les principales mises à jour sont décrites ci-après.

Procédure arbitrale devant la London Court of International Arbitration (LCIA)

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

Le 19 mars 2008, le tribunal arbitral a rendu une sentence en faveur de Vivendi jugeant qu'Elektrim avait violé les fondements du pacte d'actionnaires Telco en agissant systématiquement contre les intérêts de cette dernière afin de servir ses propres intérêts et en refusant de reconnaître le droit de Telco au bénéfice économique des actions PTC. Toutes les demandes reconventionnelles d'Elektrim ont été rejetées.

Procédure contre Deutsche Telekom devant le Tribunal de commerce de Paris

Au mois d'avril 2005, Vivendi a assigné Deutsche Telekom (DT) devant le Tribunal de commerce de Paris en responsabilité délictuelle pour rupture abusive de pourparlers au motif qu'en septembre 2004, DT a mis fin, sans préavis et sans motif légitime, aux négociations tripartites avec Elektrim et Vivendi, engagées un an plus tôt et portant sur la cession de 51 % de PTC à DT. Vivendi réclame à DT une indemnité d'un montant de 1,8 milliard d'euros. Le 18 mars 2008, le Tribunal de Commerce de Paris a débouté Vivendi de sa demande. Vivendi va faire appel de cette décision.

Procédure au fond devant les tribunaux polonais

A la suite de la sentence arbitrale rendue à Vienne le 26 novembre 2004, Telco a initié en décembre 2004 à Varsovie une instance au fond visant à obtenir un jugement déclaratif confirmant qu'il est propriétaire des titres PTC. Le 22 mai 2007, la demande de Telco a été déclarée irrecevable. Telco a fait appel de cette décision. Le 21 mai 2008, la Cour d'Appel de Varsovie a infirmé la décision de première instance et confirmé que les tribunaux polonais étaient compétents pour examiner la question de la propriété des titres PTC. L'affaire a donc été renvoyée en première instance.

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

Le 23 octobre 2006, Vivendi a déposé une plainte civile devant le Tribunal fédéral de l'Etat de Washington au titre de la loi RICO (« Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act ») reprochant à Deutsche Telekom AG, T-Mobile USA, Inc., T-Mobile Deutschland GmbH et M. Zygmunt-Solorz-Zak, principal actionnaire d'Elektrim, de s'être illégalement et frauduleusement appropriés la participation indirecte de Vivendi dans PTC. Vivendi réclame 7,5 milliards de dollars de dommages et intérêts. Le 5 juin 2008, le tribunal de Seattle, se considérant incompétent, a rejeté la demande de Vivendi. Vivendi a fait appel.

Procédure d'exequatur de la sentence arbitrale de Vienne du 26 novembre 2004

Le 18 janvier 2007, à la suite du pourvoi de Telco, la Cour de cassation polonaise a cassé, pour vice de procédure et sans examen au fond, la décision des juges du fond polonais autorisant l'exequatur de la sentence arbitrale rendue à Vienne le 26 novembre 2004. L'affaire a été renvoyée devant le Tribunal de première instance de Varsovie.

Le 18 juin 2008, le Tribunal de Varsovie a reconnu la sentence arbitrale de Vienne du 26 novembre 2004, y compris le quatrième point décidant que « le tribunal arbitral n'a pas juridiction sur Telco et que toutes les revendications de DT envers Telco ne peuvent être poursuivies dans cette procédure arbitrale ».

Conseil de la concurrence - marché de la téléphonie mobile

La Chambre commerciale de la Cour de cassation, dans un arrêt du 29 juin 2007, a prononcé une cassation partielle de l'arrêt rendu le 12 décembre 2006 par la Cour d'appel de Paris ayant confirmé la condamnation de SFR par le Conseil de la concurrence, à une amende de 220 millions d'euros, en

ce qu'il retenait des faits d'entente en raison d'échanges d'informations de 1997 à 2003 et infligeait, sur ce fondement, une sanction pécuniaire. L'affaire a été renvoyée devant la Cour d'appel de Paris, autrement composée.

Le 11 mars 2008, les procédures contentieuses initiées par les clients et « UFC Que Choisir » devant le Tribunal de Commerce de Paris ont fait l'objet d'un désistement de la part des demandeurs.

Réclamation contre une ancienne filiale de Seagram

Une ancienne filiale de Seagram, cédée en décembre 2001 aux sociétés Diageo PLC et Pernod Ricard SA, ainsi que ces dernières et certaines de leurs filiales, font l'objet d'une réclamation de la part de la République de Colombie et de certaines de ses provinces devant le Tribunal de Première Instance du District Est de New York, pour de prétendues pratiques illicites et plus particulièrement une prétendue participation à un réseau de distribution illégale d'alcool et de blanchiment d'argent en Colombie, qui auraient eu un effet anticoncurrentiel sur le monopole de la production et de la distribution d'alcools du gouvernement colombien. Vivendi, qui n'est pas partie à cette affaire, pourrait, sous réserve de ses droits, être appelé au titre des garanties données aux acquéreurs de son ancienne filiale en 2001, lesquels contestent l'ensemble de ces allégations. La procédure de recherche des preuves (« discovery ») est en cours.

Compañía de Aguas de Aconquija et Vivendi contre la République d'Argentine

Le 20 août 2007, le Centre International pour le Règlement des Différends relatifs aux Investissements (CIRDI) a rendu une sentence arbitrale en faveur de Vivendi et de sa filiale argentine Compañía de Aguas de Aconquija dans le cadre d'un contentieux né en 1996, relatif à la concession d'eau de la Province argentine de Tucuman, détenue en 1995 et résiliée en 1997. La sentence établit que les actes des autorités de la Province avaient porté atteinte aux droits de Vivendi et de sa filiale et contrevenaient aux dispositions du Traité franco-argentin de protection des investisseurs étrangers.

Le tribunal arbitral a accordé à Vivendi et à sa filiale 105 millions de dollars à titre de dommages, plus intérêts et frais. Le 13 décembre 2007, l'Etat argentin a déposé une demande d'annulation de la sentence arbitrale, en se fondant notamment sur un prétendu conflit d'intérêt concernant l'un des arbitres. Le 22 mai 2008, le CIRDI a nommé un comité ad hoc chargé de statuer sur cette demande d'annulation. Les 17 et 18 juillet 2008 s'est tenue une audience de procédure. La demande d'annulation sera examinée lors d'une audience qui se tiendra en juillet 2009.

Réclamation contre la société Compagnie Immobilière Phénix Expansion

La Compagnie Immobilière Phénix Expansion (CIP Expansion), ancienne filiale de Vivendi, fait l'objet d'une réclamation de la part de l'entreprise publique russe Tso Yaroslavstroï dans le cadre d'un contrat de construction de maisons préfabriquées dans la région de Yaroslav. Le 30 mars 2005, Tso Yaroslavstroï a saisi la Cour Internationale d'Arbitrage de la CCI d'une demande visant à obtenir la condamnation de la société CIP Expansion au paiement de sommes représentant, notamment, la perte des gains envisagés sur la vente des maisons préfabriquées et la réparation du préjudice subi. Le 14 mai 2008, la Cour Internationale d'Arbitrage de la CCI a condamné CIP (garantie par Vivendi) à payer une somme de 33 millions d'euros. Le dossier est clos.

Plainte de Bouygues Telecom contre SFR et Orange

A la suite d'une plainte de Bouygues Telecom contre SFR et Orange pour de prétendues pratiques anticoncurrentielles sur les marchés de terminaison d'appels et de téléphonie mobile, le Conseil de la concurrence a été saisi. Le 13 mars 2008, SFR a reçu une notification des griefs et dispose d'un délai de deux mois pour présenter ses observations. Le 19 mai 2008, SFR a fait parvenir ses observations en réponse.

Vivendi Deutschland c. / FIG

A la suite d'une assignation en paiement du solde du prix de vente d'un immeuble déposée par CGIS BIM (filiale de Vivendi) contre la société FIG, cette dernière a, le 29 mai 2008, obtenu reconventionnellement de la Cour d'appel de Berlin, infirmant un jugement du TGI de Berlin, l'annulation de la vente. Vivendi a été condamné à récupérer l'immeuble et à payer des dommages-intérêts dont le montant n'est pas encore arrêté. Vivendi a fourni une garantie bancaire afin de pouvoir mener des négociations en vue d'un accord. Parallèlement, Vivendi a fait un recours de la décision devant la Cour Fédérale.

Recours de l'Association UFC- Que choisir contre la décision du Ministre de l'Economie du 15 avril 2008

Le 7 juillet 2008, l'association UFC - Que Choisir a déposé devant le Conseil d'Etat un recours contre la décision du Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi en date du 15 avril 2008 autorisant l'acquisition par SFR de Neuf Cegetel.

Neuf Cegetel c. / Etat français- Service Universel

Neuf Cegetel associé aux opérateurs regroupés dans l'AFORST (Association Française des Opérateurs de Réseaux et de Services de Télécommunications) a contesté devant le Tribunal Administratif de Paris la légalité des financements du Service Universel au motif qu'il n'était pas prouvé que la prestation de Service Universel constituait une charge indue pour son prestataire, ainsi que l'absence de transparence de la méthode de calcul des redevances. L'ensemble des montants réclamés par Neuf Cegetel s'élève à 31,1 millions d'euros.

Le 1^{er} mars 2007, le Tribunal Administratif de Paris a condamné l'Etat à restituer les montants des contributions acquittées par Cegetel pour les années 1998 à 2000. L'Etat a fait appel à ce jugement et refuse de rembourser les sommes correspondantes au motif que ces contributions auraient été régularisées en application du décret du 16 avril 2007. Par huit jugements rendus le 8 novembre 2007, le Tribunal Administratif de Paris a condamné l'Etat à rembourser la somme totale de 2.429.273 euros au titre des contributions au Service Universel versées par quatre sociétés désormais absorbées par Neuf Cegetel. L'Etat a fait appel de ces décisions à l'exception d'une seule (Ventelo). En mars 2008, le Tribunal Administratif de Paris a rejeté un recours de Neuf Cegetel concernant la contribution pour l'année 2005.

Neuf Cegetel c./ MINEFI

A la suite d'un arrêt du Tribunal Administratif de Paris en date du 19 juin 2003, Neuf Telecom (depuis « Neuf Cegetel ») et ses filiales ont contesté la validité des taxes de gestion facturées par l'ARCEP. Le 7 juin 2007, le Tribunal Administratif de Paris a condamné l'Etat à rembourser les sommes acquittées par Neuf Cegetel au titre de la taxe annuelle de constitution de dossiers pour l'année 2000. Le 17 octobre 2007, l'Etat a versé la somme de 2,8 millions d'euros correspondant au montant dû en principal. En mai 2008, Neuf Cegetel a demandé le remboursement des intérêts moratoires. Il a également initié des actions similaires pour les taxes de gestion et de contrôle pour un montant total de 14 millions d'euros. Le 30 mars 2007, le Tribunal Administratif de Paris a rejeté les demandes faites au titre de l'année 1998 (10,1 millions d'euros). Neuf Cegetel a fait appel devant la Cour Administrative de Paris.

Action collective contre Activision aux Etats-Unis

Au mois de février 2008, une action collective a été initiée aux Etats-Unis devant la Delaware Court of Chancery contre Activision et les membres de son Conseil d'administration sur les conditions de rapprochement d'Activision et de Vivendi Games, et contre Vivendi et ses filiales Jeux. Le 24 juin 2008, les plaignants ont déposé des conclusions de désistement d'instance à l'encontre de Vivendi, que la Cour a entérinées lors de son audience du 30 juin, en mettant définitivement Vivendi hors de cause.

Parabole Réunion

En juillet 2007, le groupe Parabole Réunion a introduit une procédure devant le tribunal de grande instance de Paris consécutive à l'arrêt de la distribution exclusive des chaînes TPS sur les territoires de La Réunion, de Mayotte, de Madagascar et de la République de Maurice. Par jugement en date du 18 septembre 2007, Groupe Canal+ s'est vu interdire sous astreinte de permettre la diffusion par des tiers des dites chaînes, sauf à proposer à Parabole Réunion leur remplacement par d'autres chaînes exclusives d'attractivité équivalente. Groupe Canal+ a interjeté appel au fond de ce jugement. Par arrêt du 19 juin 2008, la Cour d'Appel de Paris a réformé les dispositions du jugement du 18 septembre 2007 et débouté la société Parabole Réunion des principales demandes qu'elle avait formulées à l'encontre de Groupe Canal +, ce qui a eu pour effet d'annuler l'astreinte pesant sur Groupe Canal +.

Auto saisine du Conseil de la concurrence en matière de pratiques mises en œuvre dans le secteur de la télévision payante

En février 2008, le Conseil de la concurrence s'est saisi d'office d'un dossier relatif à des pratiques mises en œuvre dans le secteur de la télévision payante. Les termes de cette auto-saisine sont très généraux et ne permettent pas de déterminer, en l'état, les questions sur lesquelles le Conseil de la concurrence entend faire porter son attention. A ce jour, Groupe Canal+ n'a pas reçu de notification des griefs.

Note 20 Evénements postérieurs à la clôture

Les principaux événements intervenus depuis le 30 juin 2008 sont les suivants :

- **Création d'Activision Blizzard** : Le 8 juillet, lors d'une assemblée générale spéciale, les actionnaires d'Activision ont approuvé le projet de rapprochement d'Activision et de Vivendi Games qui a été finalisé le 9 juillet 2008 (se reporter à la note 2.2).
- **Plan de départs volontaires chez SFR** : Le 10 juillet 2008, la Direction a présenté aux instances représentatives du personnel de SFR et Neuf Cegetel, dans le cadre d'une procédure d'information-consultation, un projet de nouvelle organisation visant à regrouper les équipes opérationnelles des sociétés SFR et Neuf Cegetel. Selon les termes du Livre IV communiqué à cette occasion, le projet basé sur le volontariat (« Plan de Départ Volontaire ») pourrait se traduire par la suppression de 801 postes au maximum accompagnée de la création de 351 postes. La consultation des instances représentatives du personnel de SFR et de Neuf Cegetel pourrait intervenir dans la deuxième quinzaine du mois de septembre 2008. Dans l'hypothèse où le nombre de départs volontaires viendrait à atteindre le plafond des 801 postes mentionné ci-avant, le coût total pour SFR pourrait être proche de 75 millions d'euros.
- **Capital d'Activision Blizzard** : Activision Blizzard a annoncé, le 11 juillet 2008, l'approbation par son Conseil d'Administration de la division par deux des actions existantes. Les actionnaires recevront, sous la forme d'un dividende, une action supplémentaire pour chacune des actions ordinaires, émises et existantes, détenues le 25 août 2008, après bourse (la « date d'enregistrement »). Suite à cette division, le capital d'Activision Blizzard sera composé d'environ 1,3 milliard d'actions ordinaires en circulation. Sur la base de cette division, la cotation ajustée du titre commencera le 8 septembre 2008.

III ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ET DES ETATS FINANCIERS DU PREMIER SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2008

J'atteste qu'à ma connaissance, les comptes du premier semestre de l'exercice 2008 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, des principales transactions entre parties liées, ainsi que des principaux risques et principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Le Président du Directoire,

Jean-Bernard Lévy

IV RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales et en application des articles L.232-7 du Code de commerce et L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Vivendi, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I – Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 29 août 2008

Salustro Reydel

ERNST & YOUNG et Autres

Membre de KPMG International

Marie Guillemot

Benoît Lebrun

Dominique Thouvenin

Associée

Associé

Associé