

**Rapport financier semestriel 2011**  
Rapport financier et  
Etats financiers condensés  
non audités<sup>1</sup> du 1<sup>er</sup> semestre  
clos le 30 juin 2011

**VIVENDI**

Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 6 858 590 436,50 €

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

<b>CHIFFRES CLES CONSOLIDES</b> .....	5
<b>I- RAPPORT FINANCIER POUR LE PREMIER SEMESTRE 2011</b> .....	6
<b>1 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS</b> .....	6
1.1 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS AU COURS DU 1 <sup>ER</sup> SEMESTRE 2011 .....	6
1.2 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS DEPUIS LE 30 JUIN 2011 .....	8
1.3 OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES .....	8
<b>2 ANALYSE DES RESULTATS</b> .....	9
2.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE ET COMPTE DE RESULTAT AJUSTE .....	9
2.2 ANALYSE DES RESULTATS .....	11
2.3 PERSPECTIVES 2011 .....	13
<b>3 ANALYSE DES FLUX DE TRESORERIE OPERATIONNELS</b> .....	14
<b>4 ANALYSE DES PERFORMANCES DES METIERS</b> .....	16
4.1 CHIFFRE D'AFFAIRES ET RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE PAR METIER .....	16
4.2 COMMENTAIRES SUR LES PERFORMANCES OPERATIONNELLES DES METIERS .....	17
<b>5 TRESORERIE ET CAPITAUX</b> .....	21
5.1 SYNTHESE DE L'EXPOSITION DE VIVENDI AUX RISQUES DE CREDIT ET DE LIQUIDITE .....	21
5.2 EVOLUTION DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET .....	22
5.3 ANALYSE DE L'EVOLUTION DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET .....	23
5.4 NOUVEAUX FINANCEMENTS .....	24
5.5 LIGNES DE CREDIT BANCAIRE DISPONIBLES AU 30 AOUT 2011 .....	24
<b>6 DECLARATIONS PROSPECTIVES – PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES</b> .....	24
<b>II- ANNEXES AU RAPPORT FINANCIER : DONNEES FINANCIERES COMPLEMENTAIRES NON AUDITEES</b> .....	25
1 CHANGEMENT DE PRESENTATION DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE .....	25
2 RESULTAT NET AJUSTE .....	26
3 RECONCILIATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DU RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE D'ACTIVISION BLIZZARD US GAAP ET IFRS .....	27
4 CHIFFRE D'AFFAIRES ET RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE PAR METIER – DONNEES TRIMESTRIELLES 2011 ET 2010 .....	30

<b>III- ETATS FINANCIERS CONDENSES DU PREMIER SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2011</b> .....	32
COMPTE DE RESULTAT CONDENSE .....	32
TABLEAU DU RESULTAT GLOBAL CONDENSE .....	33
BILAN CONDENSE .....	34
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONDENSES .....	35
TABLEAUX DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONDENSES .....	36
<b>NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONDENSES</b> .....	39
NOTE 1 PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION .....	39
NOTE 2 PRINCIPALES OPERATIONS LIEES AUX INVESTISSEMENTS FINANCIERS .....	40
NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE .....	41
NOTE 4 RESULTAT OPERATIONNEL .....	46
NOTE 5 COUT DU FINANCEMENT .....	46
NOTE 6 IMPOT .....	46
NOTE 7 RESULTAT PAR ACTION .....	46
NOTE 8 ECARTS D'ACQUISITION .....	47
NOTE 9 ACTIFS ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS DE CONTENUS .....	48
NOTE 10 TITRES MIS EN EQUIVALENCE .....	49
NOTE 11 ACTIFS FINANCIERS .....	49
NOTE 12 PROVISIONS .....	50
NOTE 13 REMUNERATIONS FONDEES SUR DES INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES .....	50
NOTE 14 EMPRUNTS ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS .....	54
NOTE 15 OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES .....	59
NOTE 16 ENGAGEMENTS .....	59
NOTE 17 LITIGES .....	61
NOTE 18 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE .....	64
<b>IV- ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2011</b> .....	65
<b>V- RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2011</b> .....	66

# Chiffres clés consolidés

	Semestres clos le 30 juin (non audités)		Exercices clos le 31 décembre			
	2011	2010	2010	2009	2008	2007
<b>Données consolidées</b>						
Chiffre d'affaires	14 253	13 982	28 878	27 132	25 392	21 657
Résultat opérationnel ajusté (EBITA) (a)	3 363	3 243	5 726	5 390	4 953	4 721
Résultat net, part du groupe	2 558	1 267	2 198	830	2 603	2 625
Résultat net ajusté (ANI) (a)	1 834	1 526	2 698	2 585	2 735	2 832
Endettement financier net (a) (b)	13 968	11 460	8 073	9 566	8 349	5 186
Capitaux propres (c)	20 857	28 010	28 173	25 988	26 626	22 242
Dont Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA (c)	18 608	23 664	24 058	22 017	22 515	20 342
Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)	3 439	3 549	8 569	7 799	7 056	6 507
Investissements industriels, nets (capex, net) (d)	(1 592)	(1 877)	(3 357)	(2 562)	(2 001)	(1 626)
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) (a)	1 847	1 672	5 212	5 237	5 055	4 881
Investissements financiers	(364)	(991)	(1 397)	(3 050)	(3 947)	(846)
Désinvestissements financiers	4 465	268	1 982	97	352	456
Dividendes versés au titre de l'exercice précédent	1 731	1 721	1 721	1 639 (e)	1 515	1 387
<b>Données par action</b>						
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation	1 236,2	1 228,9	1 232,3	1 203,2	1 167,1	1 160,2
<b>Résultat net ajusté par action</b>	<b>1,48</b>	<b>1,24</b>	<b>2,19</b>	<b>2,15</b>	<b>2,34</b>	<b>2,44</b>
Nombre d'actions en circulation à la fin de la période (hors titres d'autocontrôle)	1 236,5	1 229,2	1 237,3	1 228,8	1 170,1	1 164,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA par action	15,05	19,25	19,44	17,92	19,24	17,47
<b>Dividende versé au titre de l'exercice précédent par action</b>	<b>1,40</b>	<b>1,40</b>	<b>1,40</b>	<b>1,40</b>	<b>1,30</b>	<b>1,20</b>

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 son annexe. 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.
- Au 31 décembre 2009, Vivendi a modifié sa définition de l'endettement financier net, qui prend désormais en compte certains actifs financiers de gestion de trésorerie dont les caractéristiques (particulièrement la maturité, de 12 mois au maximum) ne répondent pas strictement à celles des équivalents de trésorerie, tels que définis par la recommandation de l'AMF et la norme IAS 7. Compte tenu de l'absence de ce type de placement au cours des exercices antérieurs à 2009, l'application rétroactive de ce changement de présentation n'aurait pas eu d'incidence sur l'endettement financier net des exercices considérés et l'information présentée au titre des exercices 2007 et 2008 est donc homogène.
- Vivendi a appliqué par anticipation, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, les normes révisées IFRS 3 (regroupements d'entreprises) et IAS 27 (états financiers consolidés et individuels). En conséquence de quoi, certains reclassements ont été effectués dans les capitaux propres consolidés de l'exercice 2008, afin de les aligner sur la présentation des capitaux propres consolidés de l'exercice 2009, conformément à la norme IAS 27 révisée.
- Correspondent aux sorties nettes de trésorerie liées aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.
- Le dividende distribué au titre de l'exercice 2008 s'est élevé à 1 639 millions d'euros, payé en actions pour 904 millions d'euros (sans incidence sur la trésorerie) et en numéraire pour 735 millions d'euros.

# I- Rapport financier pour le premier semestre 2011

## Notes préliminaires :

Le 30 août 2011, le présent rapport financier et les états financiers condensés non audités du premier semestre clos le 30 juin 2011 ont été arrêtés par le Directoire et soumis au Comité d'Audit.

Les états financiers condensés du premier semestre clos le 30 juin 2011 ont fait l'objet d'un examen limité par les Commissaires aux comptes. Leur rapport sur l'information financière semestrielle 2011 est présenté à la suite des états financiers condensés.

Le rapport financier pour le premier semestre 2011 se lit en complément du rapport financier de l'exercice clos le 31 décembre 2010 tel qu'il figure dans le Rapport annuel - Document de référence 2010 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 21 mars 2011 sous le numéro D11-0155 (« Document de référence 2010 », pages 126 et suivantes).

## 1 Événements significatifs

### 1.1 Événements significatifs intervenus au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011

#### 1.1.1 Achat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR

Conformément à l'accord signé le 3 avril 2011, Vivendi a acheté la participation de 44 % de Vodafone dans SFR le 16 juin 2011, pour un montant total de 7 950 millions d'euros, intégralement payé en numéraire. Cette opération valorise 44 % de SFR à 7 750 millions d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2011 auxquels s'ajoute une somme forfaitaire de 200 millions d'euros au titre de la génération de trésorerie de SFR entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 30 juin 2011, versée par SFR sous forme d'acompte sur dividende. En outre, SFR et Vodafone vont prolonger leur coopération commerciale pendant les trois prochaines années.

Cette acquisition devrait avoir un impact positif de +15 % à +18 % sur le résultat net ajusté de Vivendi en 2011, ce qui devrait permettre à Vivendi de relever le dividende versé à ses actionnaires à partir de 2012. L'acquisition a été financée par émission d'emprunt, sans impact sur la notation de la dette du groupe, qui devrait rester BBB Stable (Standard & Poor's et Fitch) et Baa2 Stable (Moody's). Compte tenu de cette opération, l'endettement financier net de Vivendi devrait s'élever à environ 13,5 milliards d'euros au 31 décembre 2011.

Conformément à la norme IAS 27 révisée, cette opération a été comptabilisée comme une acquisition d'intérêts minoritaires et en conséquence le prix d'acquisition payé a été intégralement enregistré en déduction des capitaux propres. La différence entre le prix d'acquisition payé et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis au 16 juin 2011, soit un montant net de 6 049 millions d'euros, a été enregistrée en déduction des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi.

#### 1.1.2 Nouveaux financements

- Le 16 mai 2011, Vivendi a signé avec 17 banques la mise en place d'une nouvelle ligne de crédit bancaire d'un montant total de 5 milliards d'euros. Cette facilité, annoncée le 18 avril 2011, a permis à Vivendi d'optimiser la gestion de sa dette bancaire au moment de l'acquisition des 44 % de SFR.
- Le 4 juillet 2011, Vivendi a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire de 1 750 millions d'euros en deux tranches. Cette opération s'inscrit dans la politique constante d'équilibrage des encours entre lignes de crédit bancaire et emprunts obligataires de Vivendi.

Une présentation détaillée de ces financements figure en section 5.4 du présent rapport financier.

#### 1.1.3 Cession de la participation résiduelle de 12,34 % dans NBC Universal

Depuis mai 2004, Vivendi détenait une participation de 20 % dans NBC Universal et General Electric (GE) la participation restante de 80 %. En décembre 2009, Vivendi et GE ont signé un accord réglant les modalités de la cession par Vivendi de sa participation de 20 % dans NBC Universal, conclu à l'occasion de l'accord entre GE et Comcast Corporation (Comcast) concernant NBC Universal pour former un nouvel ensemble qui intégrerait 100 % de NBC Universal et certains actifs de Comcast. Selon l'accord conclu entre Vivendi et GE, Vivendi devait céder sa participation de 20 % dans NBC Universal pour un montant total de 5,8 milliards de dollars en deux étapes, la seconde étant conditionnée à la finalisation de l'opération entre GE et Comcast :

- Vivendi a cédé 7,66 % de NBC Universal à GE le 26 septembre 2010 pour 2,0 milliards de dollars. Le solde de la participation de Vivendi, soit 12,34 % de NBC Universal, a été cédé à GE le 25 janvier 2011 pour 3,8 milliards de dollars, en préambule de la finalisation de l'opération entre GE et Comcast.
- En outre, Vivendi a reçu des dividendes pour la période entre le 1<sup>er</sup> janvier 2010 et la date de cession le 25 janvier 2011, au prorata de sa participation, pour un montant total de 408 millions de dollars, dont 95 millions de dollars versés par GE à Vivendi le 25 janvier 2011.

Une description détaillée de la cession de la participation de Vivendi dans NBC Universal et de son traitement comptable figure dans la note 2.2 de l'annexe aux états financiers condensés du 1<sup>er</sup> semestre clos le 30 juin 2011.

### 1.1.4 Accords pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne

Le 14 décembre 2010, Vivendi a conclu une série d'accords avec Deutsche Telekom, M. Solorz-Zak (l'actionnaire majoritaire d'Elektrim) et les créanciers d'Elektrim, dont l'Etat polonais et les porteurs d'obligations Elektrim, en vue d'éteindre l'ensemble des litiges liés à la détention du capital de PTC. En raison des nombreuses procédures contentieuses qui ont opposé Vivendi et sa filiale Elektrim Telekomunikacja (Telco) à Deutsche Telekom et Elektrim, l'aléa juridique pesant sur la propriété des titres de l'opérateur de téléphonie mobile polonais Polska Telefonia Cyfrowa (PTC), détenus par Telco, l'empêchait d'exercer le contrôle conjoint sur PTC, prévu par les statuts de la société. Cette situation a conduit Vivendi à ne pas consolider sa participation, dont la valeur comptable était ramenée à zéro depuis l'exercice clos le 31 décembre 2006. Le 14 janvier 2011, après que toutes les conditions suspensives à la réalisation de ces accords ont été levées, Vivendi a encaissé un montant de 1 254 millions d'euros et renoncé à tous ses droits sur les actions PTC, éteignant ainsi l'ensemble des litiges liés à la détention du capital de PTC.

### 1.1.5 Autres

#### Résultat de l'appel d'offres pour la diffusion de la Ligue 1 de football

Le 23 juin 2011, Groupe Canal+ a remporté les quatre lots sur lesquels il a remis une offre, sur les neuf lots proposés dans le cadre de l'appel d'offres de la Ligue de Football Professionnel (LFP) pour la diffusion de la Ligue 1 (2012-2013 à 2015-2016). Le prix payé par Groupe Canal+ sera de 420 millions d'euros par saison, soit un engagement de 1 680 millions d'euros au total pour les quatre saisons concernées. Pour mémoire, en 2008, la LFP avait attribué à Groupe Canal+ neuf des dix lots mis en vente pour les quatre saisons 2008-2009 à 2011-2012 à un prix de 465 millions d'euros par saison.

#### Dividende versé par Vivendi SA à ses actionnaires au titre de l'exercice 2010

Lors de l'Assemblée générale annuelle qui s'est tenue le 21 avril 2011, les actionnaires de Vivendi ont approuvé les propositions du Directoire de Vivendi relatives à l'affectation du bénéfice distribuable de l'exercice 2010. En conséquence, le dividende a été fixé à 1,40 euro par action, représentant une distribution globale de 1 731 millions d'euros payée en numéraire le 10 mai 2011.

#### SFR

##### Dividendes versés

L'Assemblée générale de SFR du 30 mars 2011 a approuvé le versement d'un dividende de 1 milliard d'euros au titre de l'exercice 2010 (dont 440 millions d'euros à Vodafone), versé sous forme d'acompte en janvier 2011. Ainsi, compte tenu du montant de 200 millions d'euros versé à Vodafone le 16 juin 2011 dans le cadre de l'achat par Vivendi de sa participation dans SFR (se reporter à la section 1.1.1 *supra*), le montant total des dividendes versés par SFR à Vodafone au cours du premier semestre 2011 s'élève à 640 millions d'euros.

##### Lancement de La Poste Mobile

Suite à l'avis de l'Autorité de la concurrence en date du 28 janvier 2011, SFR et La Poste ont créé une filiale commune, la Poste Telecom, détenue respectivement à 49 % et 51 % ; cette filiale est un nouvel opérateur mobile virtuel sur le marché de détail de la téléphonie mobile, qui propose, à destination des particuliers et des professionnels, un ensemble de services de téléphonie mobile, qui sont commercialisés depuis le 23 mai 2011, sous la marque La Poste Mobile, grâce au réseau de points de vente de La Poste.

#### Activision Blizzard

##### Rachat par Activision Blizzard de ses propres actions

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011, Activision Blizzard a procédé au rachat de ses propres actions pour un montant de 361 millions d'euros (501 millions de dollars, dont 479 millions de dollars au titre du programme de rachat d'actions d'un montant maximal de 1,5 milliard de dollars autorisé par le conseil d'administration d'Activision Blizzard du 3 février 2011). Au 30 juin 2011, la participation de Vivendi dans Activision Blizzard s'élevait à environ 63 % non dilué (contre environ 61 % au 31 décembre 2010).

**Dividende au titre de l'exercice 2010**

Le 11 mai 2011, Activision Blizzard a payé à ses actionnaires un dividende en numéraire de 0,165 dollar par action au titre de l'exercice 2010 ; ce qui représente 119 millions de dollars (87 millions d'euros) pour Vivendi.

**Droit de liquidité de Lagardère sur sa participation minoritaire dans Canal+ France**

Le 15 avril 2010, Lagardère a décidé d'exercer son droit de liquidité sur sa participation de 20 % dans Canal+ France. Lagardère et Vivendi n'ayant pas trouvé d'accord sur la cession de cette participation, le 2 juillet 2010, Lagardère a annoncé sa décision d'initier le processus d'introduction en bourse de sa participation de 20 % dans Canal+ France, conformément à la procédure prévue à cet effet dans le pacte d'actionnaires conclu le 4 janvier 2007. Canal+ France a enregistré son document de base auprès de l'AMF le 16 février 2011. Le 16 mars 2011, Lagardère a décidé de différer le calendrier de l'introduction en bourse de sa participation dans Canal+ France et a réaffirmé à cette même date sa volonté de céder ladite participation. Le 15 avril 2011, Lagardère a informé Vivendi de sa décision d'exercer son droit de liquidité au titre de 2011 sur sa participation de 20 % dans Canal+ France, ce qui a eu pour effet de mettre fin au processus engagé en 2010.

Le 25 juillet 2011, Lagardère a annoncé sa décision d'initier à nouveau le processus d'introduction en bourse de sa participation dans Canal+ France, conformément à la procédure prévue au pacte d'actionnaires, dans un calendrier restant à définir.

## 1.2 Evénements significatifs intervenus depuis le 30 juin 2011

---

Les principaux événements intervenus depuis le 30 juin 2011 sont les suivants :

- Le 4 juillet 2011, Vivendi a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire de 1 750 millions d'euros en deux tranches : se reporter à la section 5.4 du présent rapport financier.
- Le 15 juillet 2011, Groupe Canal+ et Orange ont annoncé la finalisation de leur projet de partenariat stratégique qui prévoit une prise de participation minoritaire par Groupe Canal+ dans le capital d'Orange Cinema Séries à hauteur de 33,33 %.
- Le 23 août 2011, Vivendi a acquis 100 % de la société See Tickets, société britannique de billetterie, pour un prix d'acquisition d'environ 96 millions d'euros (83 millions de livres sterling, pour une valeur d'entreprise de 94 millions de livres sterling).

## 1.3 Opérations avec les parties liées

---

Se reporter à la note 15 de l'annexe aux états financiers condensés du premier semestre clos le 30 juin 2011.

## 2 Analyse des résultats

### 2.1 Compte de résultat consolidé et compte de résultat ajusté

#### DEUXIEME TRIMESTRE

	COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ		COMPTE DE RÉSULTAT AJUSTÉ		
	2e trimestres clos le 30 juin		2e trimestres clos le 30 juin		
	2011	2010	2011	2010	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>7 069</b>	<b>7 058</b>	<b>7 069</b>	<b>7 058</b>	<b>Chiffre d'affaires</b>
Coût des ventes	(3 372)	(3 370)	(3 372)	(3 370)	Coût des ventes
<b>Marge brute</b>	<b>3 697</b>	<b>3 688</b>	<b>3 697</b>	<b>3 688</b>	<b>Marge brute</b>
Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(2 006)	(2 031)	(2 006)	(2 031)	Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels	(33)	(4)	(33)	(4)	Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(118)	(138)			
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	(8)			
Autres produits	-	6			
Autres charges	(10)	(23)			
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>	<b>1 530</b>	<b>1 490</b>	<b>1 658</b>	<b>1 653</b>	<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	(11)	60	(11)	60	Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence
Coût du financement	(106)	(127)	(106)	(127)	Coût du financement
Produits perçus des investissements financiers	3	4	3	4	Produits perçus des investissements financiers
Autres produits financiers	2	3			
Autres charges financières	(27)	(30)			
<b>Résultat des activités avant impôt</b>	<b>1 391</b>	<b>1 400</b>	<b>1 544</b>	<b>1 590</b>	<b>Résultat des activités avant impôt ajusté</b>
Impôt sur les résultats	(239)	(337)	(321)	(385)	Impôt sur les résultats
<b>Résultat net des activités</b>	<b>1 152</b>	<b>1 063</b>			
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-			
<b>Résultat net</b>	<b>1 152</b>	<b>1 063</b>	<b>1 223</b>	<b>1 205</b>	<b>Résultat net ajusté avant intérêts minoritaires</b>
<i>Dont</i>					<i>Dont</i>
<b>Résultat net, part du groupe</b>	<b>824</b>	<b>669</b>	<b>884</b>	<b>790</b>	<b>Résultat net ajusté</b>
Intérêts minoritaires	328	394	339	415	Intérêts minoritaires
<b>Résultat net, part du groupe par action (en euros)</b>	<b>0,67</b>	<b>0,54</b>	<b>0,72</b>	<b>0,64</b>	<b>Résultat net ajusté par action (en euros)</b>
<b>Résultat net, part du groupe dilué par action (en euros)</b>	<b>0,66</b>	<b>0,54</b>	<b>0,71</b>	<b>0,64</b>	<b>Résultat net ajusté dilué par action (en euros)</b>

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

## PREMIER SEMESTRE

	COMPTÉ DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ		COMPTÉ DE RÉSULTAT AJUSTÉ		
	Semestres clos le 30 juin		Semestres clos le 30 juin		
	2011	2010	2011	2010	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>14 253</b>	<b>13 982</b>	<b>14 253</b>	<b>13 982</b>	<b>Chiffre d'affaires</b>
Coût des ventes	(6 833)	(6 786)	(6 833)	(6 786)	Coût des ventes
<b>Marge brute</b>	<b>7 420</b>	<b>7 196</b>	<b>7 420</b>	<b>7 196</b>	<b>Marge brute</b>
Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(3 979)	(3 925)	(3 979)	(3 925)	Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels	(78)	(28)	(78)	(28)	Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(241)	(272)			
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	(8)			
Autres produits	1 289	8			
Autres charges	(459)	(41)			
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>	<b>3 952</b>	<b>2 930</b>	<b>3 363</b>	<b>3 243</b>	<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	(13)	75	(13)	75	Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence
Coût du financement	(207)	(245)	(207)	(245)	Coût du financement
Produits perçus des investissements financiers	74	4	74	4	Produits perçus des investissements financiers
Autres produits financiers	5	5			
Autres charges financières	(62)	(85)			
<b>Résultat des activités avant impôt</b>	<b>3 749</b>	<b>2 684</b>	<b>3 217</b>	<b>3 077</b>	<b>Résultat des activités avant impôt ajusté</b>
Impôt sur les résultats	(437)	(598)	(612)	(683)	Impôt sur les résultats
<b>Résultat net des activités</b>	<b>3 312</b>	<b>2 086</b>			
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-			
<b>Résultat net</b>	<b>3 312</b>	<b>2 086</b>	<b>2 605</b>	<b>2 394</b>	<b>Résultat net ajusté avant intérêts minoritaires</b>
<i>Dont</i>					<i>Dont</i>
<b>Résultat net, part du groupe</b>	<b>2 558</b>	<b>1 267</b>	<b>1 834</b>	<b>1 526</b>	<b>Résultat net ajusté</b>
Intérêts minoritaires	754	819	771	868	Intérêts minoritaires
<b>Résultat net, part du groupe par action (en euros)</b>	<b>2,07</b>	<b>1,03</b>	<b>1,48</b>	<b>1,24</b>	<b>Résultat net ajusté par action (en euros)</b>
<b>Résultat net, part du groupe dilué par action (en euros)</b>	<b>2,06</b>	<b>1,03</b>	<b>1,48</b>	<b>1,24</b>	<b>Résultat net ajusté dilué par action (en euros)</b>

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

**Nota** : Au vu de la pratique des autres groupes français lorsqu'ils ont adopté en 2010 les normes IFRS 3 et IAS 27 révisées (adoptées par anticipation par Vivendi en 2009), Vivendi a procédé à un changement de présentation de son compte de résultat consolidé à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 : se reporter à l'annexe 1 du présent rapport financier pour une description détaillée de ce changement de présentation ainsi que pour la réconciliation avec les éléments publiés antérieurement.

## 2.2 Analyse des résultats

Au premier semestre 2011, le **résultat net ajusté** est un bénéfice de 1 834 millions d'euros (1,48 euro par action<sup>1</sup>) comparé à un bénéfice de 1 526 millions d'euros en 2010 (1,24 euro par action<sup>1</sup>). Cette augmentation de 308 millions d'euros (+20,2 %) s'explique par les principaux éléments suivants :

- +120 millions d'euros proviennent de **l'augmentation du résultat opérationnel ajusté**, qui s'élève à 3 363 millions d'euros. Cette augmentation reflète les performances opérationnelles d'Activision Blizzard (+213 millions d'euros), de GVT (+89 millions d'euros) et de Groupe Canal+ (+9 millions d'euros), partiellement compensées par le recul de SFR (-127 millions d'euros), de Groupe Maroc Telecom (-65 millions d'euros) et d'Universal Music Group (-27 millions d'euros) ;
- -88 millions d'euros sont liés à la diminution de la quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence, suite à la cession à General Electric (GE) de la participation dans NBC Universal, dont la quote-part de profit s'élevait à 78 millions d'euros au premier semestre 2010 ;
- +70 millions d'euros correspondent au solde du dividende contractuel versé par GE à Vivendi dans le cadre de la finalisation de la cession par Vivendi de sa participation dans NBC Universal ;
- +38 millions d'euros sont liés à la diminution du coût du financement ;
- +71 millions d'euros sont liés à la diminution de la charge d'impôt sur les résultats, incluant en particulier l'augmentation de 142 millions d'euros de l'économie d'impôt courant dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé, qui correspond essentiellement à l'impact au 1<sup>er</sup> janvier 2011 du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR (139 millions d'euros au premier semestre 2011) ;
- +97 millions d'euros sont liés à la diminution de la part des intérêts minoritaires dans le résultat net ajusté, essentiellement du fait du recul de SFR et de Groupe Maroc Telecom.

### Analyse des principales lignes du compte de résultat

**Le chiffre d'affaires consolidé** s'élève à 14 253 millions d'euros, contre 13 982 millions d'euros au premier semestre 2010, soit une progression de 271 millions d'euros (+1,9 % et +2,4 % à taux de change constant). Pour une analyse du chiffre d'affaires par métier, se reporter à la section 4 du présent rapport financier.

**Les charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels** sont une charge de 78 millions d'euros, contre une charge de 28 millions d'euros sur le premier semestre 2010, soit une augmentation de 50 millions d'euros. Ils comprennent essentiellement les charges de restructuration encourues par UMG (37 millions d'euros sur le premier semestre 2011, contre 22 millions d'euros sur le premier semestre 2010) et Activision Blizzard (16 millions d'euros, contre 3 millions d'euros sur la même période en 2010).

**Le résultat opérationnel ajusté** s'élève à 3 363 millions d'euros, contre 3 243 millions d'euros au premier semestre 2010, soit une augmentation de 120 millions d'euros (+3,7 % et +4,6 % à taux de change constant). Pour une analyse du résultat opérationnel ajusté par métier, se reporter à la section 4 du présent rapport financier.

**Les amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises** s'élèvent à 241 millions d'euros, contre 272 millions d'euros sur le premier semestre 2010, soit une diminution de 31 millions d'euros (-11,4 %). Cette évolution est notamment liée à la diminution des amortissements des actifs incorporels d'Activision Blizzard et de SFR.

**Les autres produits** s'élèvent à 1 289 millions d'euros, contre 8 millions d'euros sur le premier semestre 2010. Sur le premier semestre 2011, ils comprennent essentiellement un produit net de 1 255 millions d'euros lié au règlement définitif le 14 janvier 2011 du différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne.

**Les autres charges** s'élèvent à 459 millions d'euros, contre 41 millions d'euros sur le premier semestre 2010. Sur le premier semestre 2011, elles comprennent essentiellement la moins-value réalisée lors de la cession le 25 janvier 2011 de la participation résiduelle de 12,34 % de Vivendi dans NBC Universal (-421 millions d'euros, dont -477 millions d'euros de réserves de conversion reclassées en résultat, correspondant à une perte de change qui reflète essentiellement la dépréciation du dollar depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2004). Pour plus de détails, se reporter à la note 2.2 de l'annexe aux états financiers condensés au 30 juin 2011.

**Le résultat opérationnel** s'élève à 3 952 millions d'euros, contre 2 930 millions d'euros sur le premier semestre 2010, soit une augmentation de 1 022 millions d'euros (+34,9 %).

<sup>1</sup> Pour le calcul du résultat net ajusté par action, se reporter à l'annexe 2 du présent rapport financier.

**La quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence** est une charge de 13 millions d'euros, contre un produit de 75 millions d'euros au premier semestre 2010. Cette diminution est liée à la cession de la participation dans NBC Universal. Sur le premier semestre 2010, la quote-part du profit en provenance de NBC Universal s'élevait à 78 millions d'euros. Pour plus de détails, se reporter à la note 2.2 de l'annexe aux états financiers condensés au 30 juin 2011.

**Le coût du financement** s'élève à 207 millions d'euros, contre 245 millions d'euros sur le premier semestre 2010, soit une diminution de 38 millions d'euros (-15,5 %), reflétant notamment l'incidence sur l'encours moyen de l'endettement financier net du produit de 5,8 milliards de dollars issu de la cession de la participation dans NBC Universal, finalisée le 25 janvier 2011, et du produit de 1,25 milliard d'euros reçu le 14 janvier 2011 pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne.

Au premier semestre 2011, les intérêts sur les emprunts s'élèvent à 234 millions d'euros, contre 261 millions d'euros sur le premier semestre 2010, soit une diminution de 27 millions d'euros (-10,3 %). Cette évolution s'explique par la diminution de l'encours moyen des emprunts à 11,8 milliards d'euros sur le premier semestre 2011 (contre 12,9 milliards d'euros sur le premier semestre 2010) et par la baisse du taux d'intérêt moyen des emprunts, à 3,97 % sur le premier semestre 2011 (contre 4,06 % sur le premier semestre 2010).

De leur côté, les produits du placement des excédents de trésorerie s'élèvent à 27 millions d'euros sur le premier semestre 2011, contre 16 millions d'euros sur le premier semestre 2010, soit une augmentation de 11 millions d'euros. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation de l'encours moyen des placements à 5,3 milliards d'euros sur le premier semestre 2011 (contre 3,3 milliards d'euros sur le premier semestre 2010) et par l'augmentation du taux d'intérêt moyen de ces placements, à 1,03 % sur le premier semestre 2011 (contre 0,96 % sur le premier semestre 2010).

Pour plus de détails, se reporter à la section 5 du présent rapport financier.

**Les produits perçus des investissements financiers** s'élèvent à 74 millions d'euros sur le premier semestre 2011, contre 4 millions d'euros sur le premier semestre 2010, et correspondent pour 70 millions d'euros au solde du dividende contractuel versé par GE à Vivendi le 25 janvier 2011 dans le cadre de la finalisation de la cession par Vivendi à GE de sa participation dans NBC Universal.

**Les autres charges et produits financiers** sont une charge nette de 57 millions d'euros, contre une charge nette de 80 millions d'euros sur le premier semestre 2010.

**L'impôt sur les résultats** est une charge nette de 437 millions d'euros, contre une charge nette de 598 millions d'euros sur le premier semestre 2010, soit une diminution de 161 millions d'euros. Cette évolution reflète en particulier l'impact favorable du régime du bénéfice mondial consolidé (214 millions d'euros), qui traduit l'augmentation de l'économie d'impôt courant (142 millions d'euros au titre de l'économie attendue en 2011) et de l'économie d'impôt différé (72 millions d'euros au titre de l'économie attendue en 2012) qui prennent notamment en compte l'impact au 1<sup>er</sup> janvier 2011 du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR. Cet impact favorable est partiellement compensé par l'incidence de la progression du résultat taxable des métiers sur le premier semestre 2011, en particulier Activision Blizzard et GVT.

Par ailleurs, **dans le résultat net ajusté, l'impôt** est une charge nette de 612 millions d'euros sur le premier semestre 2011, contre une charge nette de 683 millions d'euros sur le premier semestre 2010, soit une diminution de 71 millions d'euros. Le taux effectif de l'impôt dans le résultat net ajusté s'établit à 18,9 %, contre 22,7 % sur le premier semestre 2010, en baisse de 3,8 points. Cette évolution reflète principalement l'impact au 1<sup>er</sup> janvier 2011 du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR sur l'économie d'impôt courant au titre de l'exercice 2011 dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé (139 millions d'euros au premier semestre 2011). Hors cet impact, le taux effectif de l'impôt dans le résultat net ajusté est stable, à 23,2 %.

**La part du résultat net revenant aux intérêts minoritaires** s'élève à 754 millions d'euros, contre 819 millions d'euros sur le premier semestre 2010, en diminution de 65 millions d'euros. **La part du résultat net ajusté revenant aux intérêts minoritaires** s'élève à 771 millions d'euros, contre 868 millions d'euros sur le premier semestre 2010, soit une diminution de 97 millions d'euros. Cette diminution reflète essentiellement l'incidence du recul de SFR et de Groupe Maroc Telecom, partiellement compensée par celle de la progression du résultat d'Activision Blizzard.

Sur le premier semestre 2011, le **résultat net, part du groupe** est un bénéfice de 2 558 millions d'euros (2,07 euros par action), contre un bénéfice de 1 267 millions d'euros sur le premier semestre 2010 (1,03 euro par action), soit une augmentation de 1 291 millions d'euros (+101,9 %).

**La réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté** est présentée en annexe 2 du présent rapport financier. Sur le premier semestre 2011, cette réconciliation comprend essentiellement un produit net de 1 255 millions d'euros lié au règlement définitif le 14 janvier 2011 du différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne, partiellement compensé par la moins-value réalisée lors de la cession le 25 janvier 2011 de la participation résiduelle de 12,34 % de Vivendi dans NBC Universal (-421 millions d'euros, dont -477 millions d'euros de réserves de conversion reclassées en résultat, correspondant à une perte de change qui reflète essentiellement la dépréciation du dollar depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2004). La réconciliation comprend également les amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (-149 millions d'euros, après impôts et intérêts minoritaires) et la variation de l'actif d'impôt différé lié au régime du bénéfice mondial consolidé (+112 millions d'euros). Sur le premier semestre 2010, cette réconciliation comprenait essentiellement les amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (-168 millions d'euros, après impôts et intérêts minoritaires), la variation de l'actif

d'impôt différé lié au régime du bénéfice mondial consolidé (+40 millions d'euros) et l'élimination du reversement de l'actif d'impôt différé (-42 millions d'euros) lié à l'utilisation attendue par SFR du solde des déficits ordinaires antérieurs reportés par Neuf Cegetel.

## 2.3 Perspectives 2011

Malgré un environnement financier et économique perturbé, Vivendi confirme ses prévisions pour l'année 2011 et prévoit un résultat net ajusté (ANI) supérieur à 3 milliards d'euros, reflétant l'acquisition de 44 % de SFR, et une légère croissance du résultat net ajusté hors NBC Universal et avant l'incidence de l'acquisition de 44 % de SFR, ce qui permettra une augmentation du dividende par action.

Ces prévisions ont été établies en s'appuyant sur les objectifs financiers de chaque métier, qui sont détaillés et mis à jour (par rapport à ceux annoncés le 1<sup>er</sup> mars 2011), le cas échéant, ci-après :

- Activision Blizzard relève ses prévisions : Activision Blizzard prévoit la poursuite de l'amélioration de sa marge d'EBITA, avec un résultat opérationnel ajusté (EBITA) supérieur à 800 millions d'euros (contre un EBITA 2011 proche de celui de 2010 (692 millions d'euros) précédemment).
- UMG confirme ses prévisions : UMG prévoit de réaliser une marge d'EBITA à deux chiffres en 2011, malgré les coûts de restructuration.
- SFR confirme ses prévisions :
  - Mobile : baisse de l'EBITDA dans un environnement concurrentiel, fiscal et réglementaire difficile ;
  - Internet haut débit et fixe : croissance de l'EBITDA, hors éléments positifs non-récurrents de 2010 (58 millions d'euros).
- Groupe Maroc Telecom révisé ses prévisions : Groupe Maroc Telecom prévoit en 2011 une légère baisse de son chiffre d'affaires, en Dirhams (contre une légère croissance précédemment) et une marge d'EBITA comparable à celle réalisée au cours du premier semestre 2011 (contre le maintien d'une rentabilité élevée précédemment).
- GVT relève ses prévisions : en normes IFRS et en euros à taux de change constant, GVT prévoit une croissance du chiffre d'affaires proche de 40 % (contre une hausse de 35 % à 40 % précédemment) et une marge d'EBITDA d'environ 40 % (malgré le lancement de l'activité de télévision payante).
- Groupe Canal+ confirme ses prévisions : Groupe Canal+ prévoit en 2011 une légère croissance de son résultat opérationnel ajusté (EBITA).

Les prévisions au titre de l'exercice 2011 en termes de chiffre d'affaires, de résultat opérationnel ajusté (EBITA) et de taux de marge d'EBITA (rapport EBITA sur chiffre d'affaires), ainsi que d'EBITDA et de marge d'EBITDA (rapport EBITDA sur chiffre d'affaires) présentées ci-dessus sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par la Direction de Vivendi. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et / ou réglementaire. En outre, la matérialisation de certains risques décrits dans le chapitre 2 du document de référence de l'exercice 2010 pourrait avoir un impact sur les activités du groupe et sa capacité à réaliser ses prévisions au titre de l'exercice 2011.

Par ailleurs, il est rappelé que Vivendi considère que le résultat net ajusté (ANI), le résultat opérationnel ajusté (EBITA) et l'EBITDA, 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 présent document.

### 3 Analyse des flux de trésorerie opérationnels

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

Sur le premier semestre 2011, les **flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)** générés par les métiers s'élevèrent à 1 847 millions d'euros (contre 1 672 millions d'euros sur le premier semestre 2010), en hausse de 175 millions d'euros (+10,5 %). Dans ce montant, les **flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)** générés par les métiers s'élevèrent à 3 439 millions d'euros (contre 3 549 millions d'euros sur le premier semestre 2010), en baisse de 110 millions d'euros (-3,1 %). Cette évolution reflète notamment un moindre dividende reçu de NBC Universal, qui s'élève à 70 millions d'euros reçus le 25 janvier 2011 au titre du solde du dividende contractuel versé par GE dans le cadre de la finalisation de la cession par Vivendi de sa participation dans NBC Universal, contre 151 millions d'euros reçus de NBC Universal au premier semestre 2010. Cette évolution traduit aussi le recul de l'EBITDA net de la variation du besoin en fonds de roulement de SFR et Groupe Maroc Telecom, presque compensé par la performance de Groupe Canal+, GVT et UMG.

Sur le premier semestre 2011, les **investissements industriels, nets** s'élevèrent à 1 592 millions d'euros (contre 1 877 millions d'euros sur le premier semestre 2010), en baisse de 285 millions d'euros (-15,2 %). Pour mémoire, SFR avait acquis au premier semestre 2010 un bloc supplémentaire de fréquences de téléphonie mobile 3G pour 300 millions d'euros. Hors cet impact, la croissance des investissements de GVT du fait de l'accélération du déploiement du réseau (+150 millions d'euros) est partiellement compensée par la réduction des investissements de Groupe Maroc Telecom (-70 millions d'euros) et de SFR (-64 millions d'euros).

Sur le premier semestre 2011, les **flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT)** s'élevèrent à 1 099 millions d'euros contre 1 045 millions d'euros sur le premier semestre 2010, en hausse de 54 millions d'euros (+5,2 %). L'amélioration du CFFO de 175 millions d'euros et la diminution de 93 millions d'euros des décaissements liés aux activités financières, principalement du fait de l'amélioration du coût du financement (38 millions d'euros) et de l'impact au premier semestre 2010 des activités de change (pertes d'environ 40 millions d'euros), sont partiellement compensées par l'augmentation de 214 millions d'euros des impôts nets payés. Cette évolution reflète principalement la variation d'un exercice sur l'autre du montant des acomptes d'impôt sur les sociétés payés par les entités du groupe au titre de l'exercice en cours et au titre de la liquidation de l'impôt de l'exercice antérieur. Elle intègre aussi l'augmentation sur le premier semestre 2011 de 404 millions d'euros du remboursement d'impôt reçu dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé, s'expliquant par le faible remboursement d'impôt reçu en 2010 du fait de l'utilisation par SFR en 2009 des déficits ordinaires antérieurs de Neuf Cegetel.

(en millions d'euros)	Semestres clos le 30 juin			
	2011	2010	V€	V%
Chiffre d'affaires	14 253	13 982	+271	+1,9%
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations	(9 637)	(9 459)	-178	-1,9%
<b>EBITDA</b>	<b>4 616</b>	<b>4 523</b>	<b>+93</b>	<b>+2,1%</b>
Dépenses de restructuration payées	(60)	(40)	-20	-50,0%
Investissements de contenus, nets	(102)	(231)	+129	+55,8%
Neutralisation de la variation des provisions incluses dans l'EBITDA	(74)	(140)	+66	+47,1%
Autres éléments opérationnels	(1)	(5)	+4	+80,0%
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel	(1 014)	(712)	-302	-42,4%
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt</b>	<b>3 365</b>	<b>3 395</b>	<b>-30</b>	<b>-0,9%</b>
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	71	151	-80	-53,0%
<i>Dont NBC Universal</i>	-	151	-151	-100,0%
<i>Solde du dividende contractuel versé par GE</i>	70	-	+70	na*
Dividendes reçus de participations non consolidées	3	3	-	-
<b>Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)</b>	<b>3 439</b>	<b>3 549</b>	<b>-110</b>	<b>-3,1%</b>
Investissements industriels, nets (capex, net)	(1 592)	(1 877)	+285	+15,2%
<i>Dont SFR</i>	(832)	(1 196)	+364	+30,4%
<i>Groupe Maroc Telecom</i>	(260)	(330)	+70	+21,2%
<i>GVT</i>	(336)	(186)	-150	-80,6%
<b>Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)</b>	<b>1 847</b>	<b>1 672</b>	<b>+175</b>	<b>+10,5%</b>
Intérêts nets payés	(207)	(245)	+38	+15,5%
Autres flux liés aux activités financières	(21)	(76)	+55	+72,4%
<b>Décaissements liés aux activités financières</b>	<b>(228)</b>	<b>(321)</b>	<b>+93</b>	<b>+29,0%</b>
Versement reçu du Trésor public dans le cadre du Bénéfice Mondial Consolidé	586	182	+404	x 3,2
Autres impôts payés	(1 106)	(488)	-618	x 2,3
<b>Impôts nets (payés)/encaissés</b>	<b>(520)</b>	<b>(306)</b>	<b>-214</b>	<b>-69,9%</b>
<b>Flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT)</b>	<b>1 099</b>	<b>1 045</b>	<b>+54</b>	<b>+5,2%</b>

na\* : non applicable

- L'EBITDA, mesure à caractère non strictement comptable, est défini dans la section 4.2 du présent rapport financier.
- Présentés dans les activités opérationnelles du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.3).
- Présentés dans les activités d'investissement du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.3).
- 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 5.3).
- Présentés dans les activités de financement du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.3).
- Comprend notamment l'achat de fréquences 3G pour 300 millions d'euros en juin 2010.

(en millions d'euros)	Semestres clos le 30 juin		
	2011	2010	V%
<b>Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)</b>			
Activision Blizzard	240	217	+10,6%
Universal Music Group	80	14	x 5,7
SFR	1 781	2 020	-11,8%
Groupe Maroc Telecom	680	822	-17,3%
GVT	260	176	+47,7%
Groupe Canal+	404	247	+63,6%
Dividendes NBC Universal	70	151	-53,6%
Holding & Corporate	(66)	(81)	+18,5%
Activités non stratégiques et autres	(10)	(17)	na*
<b>Total Vivendi</b>	<b>3 439</b>	<b>3 549</b>	<b>-3,1%</b>
<b>Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)</b>			
Activision Blizzard	222	186	+19,4%
Universal Music Group	58	1	x 58,0
SFR	949	824	+15,2%
Groupe Maroc Telecom	420	492	-14,6%
GVT	(76)	(10)	x 7,6
Groupe Canal+	283	127	x 2,2
Dividendes NBC Universal	70	151	-53,6%
Holding & Corporate	(67)	(81)	+17,3%
Activités non stratégiques et autres	(12)	(18)	na*
<b>Total Vivendi</b>	<b>1 847</b>	<b>1 672</b>	<b>+10,5%</b>

na\* : non applicable

## 4 Analyse des performances des métiers

### 4.1 Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté par métier

#### DEUXIEME TRIMESTRE

(en millions d'euros)	2e trimestres clos le 30 juin			
	2011	2010	% Variation	% Variation à taux de change constant
<b>Chiffre d'affaires</b>				
Activision Blizzard	796	758	+5,0%	+18,5%
Universal Music Group	982	1 011	-2,9%	+0,6%
SFR	3 064	3 163	-3,1%	-3,1%
Groupe Maroc Telecom	689	722	-4,6%	-2,7%
GVT	353	230	+53,5%	+50,9%
Groupe Canal+	1 200	1 182	+1,5%	+1,5%
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(15)	(8)	na*	na*
<b>Total Vivendi</b>	<b>7 069</b>	<b>7 058</b>	<b>+0,2%</b>	<b>+2,2%</b>
<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>				
Activision Blizzard	331	243	+36,2%	+53,8%
Universal Music Group	86	91	-5,5%	-3,5%
SFR	675	734	-8,0%	-8,0%
Groupe Maroc Telecom	265	312	-15,1%	-12,9%
GVT	97	55	+76,4%	+72,4%
Groupe Canal+	230	256	-10,2%	-10,4%
Holding & Corporate	(22)	(27)	+18,5%	+19,9%
Activités non stratégiques et autres	(4)	(11)	na*	na*
<b>Total Vivendi</b>	<b>1 658</b>	<b>1 653</b>	<b>+0,3%</b>	<b>+3,2%</b>

#### PREMIER SEMESTRE

(en millions d'euros)	Semestres clos le 30 juin			
	2011	2010	% Variation	% Variation à taux de change constant
<b>Chiffre d'affaires</b>				
Activision Blizzard	1 857	1 703	+9,0%	+14,2%
Universal Music Group	1 863	1 900	-1,9%	-2,0%
SFR	6 120	6 248	-2,0%	-2,0%
Groupe Maroc Telecom	1 361	1 382	-1,5%	-0,7%
GVT	682	444	+53,6%	+45,0%
Groupe Canal+	2 392	2 327	+2,8%	+2,7%
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(22)	(22)	na*	na*
<b>Total Vivendi</b>	<b>14 253</b>	<b>13 982</b>	<b>+1,9%</b>	<b>+2,4%</b>
<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>				
Activision Blizzard	833	620	+34,4%	+40,1%
Universal Music Group	132	159	-17,0%	-17,0%
SFR	1 241	1 368	-9,3%	-9,3%
Groupe Maroc Telecom	531	596	-10,9%	-10,1%
GVT	187	98	+90,8%	+79,7%
Groupe Canal+	495	486	+1,9%	+1,8%
Holding & Corporate	(42)	(65)	+35,4%	+36,0%
Activités non stratégiques et autres	(14)	(19)	na*	na*
<b>Total Vivendi</b>	<b>3 363</b>	<b>3 243</b>	<b>+3,7%</b>	<b>+4,6%</b>

na\* : non applicable.

## 4.2 Commentaires sur les performances opérationnelles des métiers

### Notes préliminaires :

- La Direction évalue la performance des métiers et leur alloue des ressources nécessaires à leur développement en fonction de certains indicateurs de performances opérationnelles, dont notamment le résultat opérationnel ajusté (EBITA) et l'EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization), mesures à caractère non strictement comptable.
  - La différence entre le résultat opérationnel ajusté (EBITA) et le résultat opérationnel (EBIT) est constituée par l'amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, les dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises ainsi que les « autres produits » et « autres charges » tels que définis dans l'annexe 1 du présent rapport financier, inclus dans le résultat opérationnel (se reporter à la note 1.2.3 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010).
  - Selon la définition de Vivendi, l'EBITDA correspond au résultat opérationnel ajusté (EBITA) tel que présenté dans le compte de résultat ajusté, avant les amortissements et les dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles, les coûts de restructuration, le résultat de cession d'actifs corporels et incorporels et les autres éléments opérationnels non récurrents (tels qu'ils sont présentés dans le compte de résultat consolidé par secteur opérationnel - se reporter à la note 3 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010).

En outre, il convient de souligner que d'autres sociétés peuvent définir et calculer l'EBITA et l'EBITDA de manière différente de Vivendi. Il se peut donc que ces indicateurs ne puissent pas être directement comparés à ceux d'autres sociétés.
- Pour mémoire, l'activité du groupe Vivendi s'articule autour de six métiers au cœur des univers des contenus, des plate-formes et des réseaux interactifs. Au 30 juin 2011, les pourcentages de détention de Vivendi dans ces métiers sont les suivants : Activision Blizzard : 63 %, Universal Music Group (UMG) : 100 %, SFR : 100 % (se reporter à la section 1.1 concernant le rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR réalisé en juin 2011), Groupe Maroc Telecom : 53 %, GVT : 100 % et Groupe Canal+ : 100 % (Groupe Canal+ détient 80 % de Canal+ France).

### Activision Blizzard

Le chiffre d'affaires semestriel d'Activision Blizzard s'élève à 1 857 millions d'euros, en progression de 9,0 % (+14,2 % à taux de change constant) par rapport au premier semestre 2010. Son résultat opérationnel ajusté (EBITA) s'élève à 833 millions d'euros, en hausse de 34,4 % (+40,1 % à taux de change constant). Ces résultats tiennent compte des principes comptables qui requièrent que le chiffre d'affaires et les coûts des ventes associés d'un jeu ayant une composante en ligne soient différés sur la période estimée d'utilisation par le consommateur. Au 30 juin 2011, le solde de la marge opérationnelle différée au bilan s'élève à 378 millions d'euros, contre 318 millions d'euros au 30 juin 2010.

Cette performance est portée par les ventes numériques records des franchises en ligne d'Activision Blizzard, en augmentation de plus de 20 % au premier semestre. Elles permettent d'afficher une marge opérationnelle record.

Pour le reste de l'année, Activision Blizzard prévoit de nombreuses sorties, dont trois sont particulièrement attendues par les joueurs : *Call of Duty: Modern Warfare 3™*, le nouveau service en ligne *Call of Duty Elite* et *Skylanders Spyro's Adventure™*. Au 3 août 2011, les préachats de *Modern Warfare 3* (lancement prévu le 8 novembre 2011) dépassent significativement les préachats qu'avait enregistrés *Black Ops* l'an dernier à la même époque.

### Universal Music Group

Le chiffre d'affaires semestriel d'Universal Music Group (UMG) s'élève à 1 863 millions d'euros, en retrait de 1,9 % par rapport au premier semestre 2010 (-2,0 % à taux de change constant), soutenu par la progression des ventes numériques de musique enregistrée de 13,5 %, par la hausse des redevances et par la forte croissance des ventes de produits dérivés mais compensé par une moindre demande pour les CD. Le chiffre d'affaires a progressé de 0,6 % à taux de change constant au deuxième trimestre.

Parmi les meilleures ventes de musique enregistrée figurent les derniers albums de Lady Gaga et de Jennifer Lopez, ainsi que l'album de Rihanna sorti en 2010. Parmi les meilleures ventes locales figurent Girls' Generation au Japon et *Bretonne*, le dernier album de Nolwenn Leroy, en France.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) d'UMG s'élève à 132 millions d'euros, en retrait de 17,0 % par rapport au premier semestre 2010 (également -17,0 % à taux de change constant). L'évolution du mix produit et les coûts de restructuration liés à la réorganisation annoncée l'année dernière ont compensé la réduction des charges d'exploitation et le dénouement favorable d'un litige avec LimeWire. L'EBITA hors coûts de restructuration est en retrait de 6,5 % à taux de change constant au premier semestre. Porté par le rebond américain, l'EBITA hors coûts de restructuration et à taux de change constant progresse de 7,7 % au deuxième trimestre.

Parmi les prochaines sorties figurent notamment les titres de Lil Wayne, Justin Bieber, Andrea Bocelli, Louise Attaque, Snow Patrol, Roberto Alagna, Rihanna, GReeeeN et Scotty McCreery, le dernier gagnant de l'émission American Idol.

## SFR

Le chiffre d'affaires<sup>2</sup> semestriel de SFR s'élève à 6 120 millions d'euros, en baisse de 2,0 % par rapport au premier semestre 2010. Dans un contexte concurrentiel très dynamique, le début de l'année 2011 est marqué par la mise en application au 1<sup>er</sup> janvier de la hausse de la TVA, que SFR a choisi de ne pas répercuter sur ses clients mobiles. En excluant l'application du nouveau régime de TVA et les baisses de tarif imposées par les régulateurs<sup>3</sup>, la croissance du chiffre d'affaires est de 2,7 %.

Le chiffre d'affaires de l'activité mobile<sup>4</sup> s'élève à 4 257 millions d'euros, en retrait de 3,9 % par rapport au premier semestre 2010. Le chiffre d'affaires des services mobiles<sup>5</sup> recule de 5,1 % à 4 008 millions d'euros. En excluant l'application du nouveau régime de TVA et les baisses de tarif imposées par les régulateurs, le chiffre d'affaires des services mobiles progresse de 1,5 %.

Au premier semestre, 220 000 nouveaux abonnés mobiles nets ont rejoint le parc de SFR. 34 % des clients SFR sont équipés de *smartphones* à fin juin 2011, contre 21 % à fin juin 2010, ce qui se traduit par une progression du chiffre d'affaires des données sur le mobile de 30 % par rapport au premier semestre 2010. A fin juin 2011, le parc d'abonnés mobiles<sup>2</sup> totalise 16,041 millions de clients, soit une amélioration de 1,6 point du mix client en un an à 76,2 %. Le parc total de clients mobiles<sup>2</sup> de SFR s'élève à 21,059 millions.

Le chiffre d'affaires de l'activité Internet haut débit et Fixe<sup>4</sup> s'élève à 2 001 millions d'euros, en hausse de 1,3 % par rapport au premier semestre 2010. En excluant les baisses de tarif imposées par les régulateurs et l'application du nouveau régime de TVA, le chiffre d'affaires de l'activité Internet haut débit et Fixe progresse de 2,4 %, dont 4,7 % pour l'activité Internet haut débit Grand Public. La croissance nette du parc de clients résidentiels à l'Internet haut débit s'élève à 96 000 nouveaux clients actifs au premier semestre 2011. A fin juin 2011, ce parc totalise 4,983 millions de clients, en croissance de 6,4 % par rapport à fin juin 2010. Entre le 16 novembre 2010 et fin août 2011, la nouvelle Neufbox Evolution a conquis environ 415 000 clients.

Le résultat opérationnel ajusté avant amortissements (EBITDA) de SFR s'élève à 1 945 millions d'euros, en recul de 8,0 % par rapport au premier semestre 2010 et de 6,1 % hors 42 millions d'euros d'éléments non récurrents 2010 (de nature non-cash), relatifs à la résiliation par des tiers de droits d'usage (« IRU ») du réseau fixe de SFR.

L'EBITDA de l'activité mobile de SFR s'élève à 1 556 millions d'euros, en recul de 8,8 % par rapport au premier semestre 2010. La croissance des bases clients, le développement de l'Internet mobile et le strict contrôle des coûts ne compensent pas les impacts très négatifs liés à la réglementation, à la TVA et à la forte dynamique concurrentielle du marché français.

L'EBITDA de l'activité Internet haut débit et Fixe de SFR s'établit à 389 millions d'euros. Hors 42 millions d'éléments non récurrents 2010, la progression de l'EBITDA s'élève à 6,3 %.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de SFR s'élève à 1 241 millions d'euros, en recul de 9,3 % par rapport au premier semestre 2010 et de 6,4 % hors 42 millions d'euros d'éléments non récurrents 2010.

Au cours du deuxième trimestre, SFR a conclu trois partenariats majeurs, porteurs pour l'avenir (ils produiront leurs effets au cours de l'exercice 2012). SFR et Virgin Mobile ont annoncé le 6 juin 2011 un accord d'utilisation des réseaux fixe et mobile de SFR et le premier contrat d'opérateur mobile dégroupé (full-MVNO) en France. La Poste Mobile, Opérateur Mobile Virtuel (MVNO) détenu à 49 % par SFR, a lancé le 23 mai 2011 avec succès ses offres dans plus de 1 000 bureaux de poste. Le 16 juin 2011, SFR a signé un partenariat avec la Fnac et disposera d'espaces dédiés dans les 83 magasins Fnac de France, tous situés à des emplacements de premier choix.

## Groupe Maroc Telecom

Le chiffre d'affaires semestriel de Groupe Maroc Telecom s'élève à 1 361 millions d'euros, en retrait de 1,5 % par rapport au premier semestre 2010 (-0,7 % à taux de change constant). Cette évolution s'explique par le léger recul de 2,2 % du chiffre d'affaires au Maroc (-1,7 % à taux de change constant) dans un contexte concurrentiel intense, compensée en partie par la croissance de 3,2 % du chiffre d'affaires des filiales (+5,4 % à taux de change constant).

La base clients du groupe atteint plus de 27,5 millions, en progression de 16,5 % par rapport à fin juin 2010. Cette performance s'explique par une croissance toujours soutenue au Maroc (+6,4 %) et une forte dynamique commerciale dans les filiales dont le parc mobile total augmente de près de 49 %.

Au Maroc, les prix du mobile ont baissé de 24 % en un an, alors que l'usage sortant a augmenté de 22 % en un an. Le taux d'attrition du mobile s'améliore de 5,7 points en un an pour atteindre 21,7 %. Le parc mobile postpayé a progressé de 27,7 % par rapport à fin juin 2010

<sup>2</sup> Suite à la cession de 100 % des titres de la société Débitel France SA à la société La Poste Télécom SAS, Débitel France SA a été sortie du périmètre de consolidation à partir du 1<sup>er</sup> mars 2011, avec un parc de 290 000 clients.

<sup>3</sup> Baisse tarifaires décidées par les régulateurs : baisse de 33 % des prix régulés de terminaison d'appels mobile intervenue le 1<sup>er</sup> juillet 2010, baisse de 33 % des prix des terminaisons d'appels SMS intervenue le 1<sup>er</sup> février 2010, baisses de tarifs en itinérance mobile, baisse de 28 % des prix régulés des terminaisons d'appels fixe intervenue le 1<sup>er</sup> octobre 2010.

<sup>4</sup> Les chiffres d'affaires de l'activité mobile et de l'activité Internet haut débit et Fixe sont présentés avant élimination des opérations intersegments au sein de SFR.

<sup>5</sup> Le chiffre d'affaires des services mobiles correspond au chiffre d'affaires de l'activité mobile, hors celui lié aux ventes d'équipement.

pour atteindre 934 000 abonnés et le parc ADSL s'est établi à 528 000 abonnés, en hausse de 10,2 % par rapport à fin juin 2010. En Afrique subsaharienne, Sotelma a enregistré une très bonne performance avec une hausse de 39 % de son chiffre d'affaires en un an.

Le résultat opérationnel avant amortissements (EBITDA) s'élève à 729 millions d'euros, en retrait de 9,3 % par rapport au premier semestre 2010 (-8,7 % à taux de change constant), en raison du léger recul du chiffre d'affaires au Maroc. Malgré cette baisse, la marge d'EBITDA reste à un niveau élevé, à environ 54 %.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) s'élève à 531 millions d'euros, en retrait de 10,9 % par rapport au premier semestre 2010 (-10,1 % à taux de change constant), du fait de la baisse de l'EBITDA.

## GVT

Le chiffre d'affaires semestriel de GVT s'élève à 682 millions d'euros, en progression de 53,6 % par rapport au premier semestre 2010 (+45,0 % à taux de change constant). Le chiffre d'affaires Internet haut débit croît de 88,3 % (+78,0 % à taux de change constant) et le chiffre d'affaires Voix croît de 40,9 % (+33,0 % à taux de change constant).

Au cours du premier semestre 2011, GVT a étendu sa couverture à 5 villes supplémentaires. Fin juin, GVT opérait dans 102 villes.

Grâce à l'expansion géographique du réseau de GVT et à ses excellentes performances commerciales, le nombre de lignes en service (LIS) a atteint 5,253 millions, en augmentation de 51,7 % par rapport au 30 juin 2010. Grâce à l'attractivité des offres de GVT, la croissance nette des LIS au premier semestre 2011 s'élève à environ 1 020 900 lignes, contre 646 900 au premier semestre 2010.

Le résultat opérationnel ajusté avant amortissements (EBITDA) de GVT s'élève à 285 millions d'euros, en augmentation de 54,9 % par rapport au premier semestre 2010 (+46,1 % à taux de change constant). La marge d'EBITDA s'élève à 41,8 %. En excluant les coûts liés au prochain lancement de la télévision payante, elle s'élève à 42,2 %, en augmentation de 0,8 point par rapport au premier semestre 2010.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de GVT atteint 187 millions d'euros, en hausse de 90,8 % par rapport au premier semestre 2010 (+79,7 % à taux de change constant et +64 % à méthode comptable identique<sup>6</sup>).

GVT a finalisé la migration de ses clients Grand Public Internet haut débit vers son offre 5 Mbit/s, qui est désormais la vitesse minimale proposée. Grâce à la stratégie de GVT, qui consiste à maintenir la supériorité de son offre principale avec des débits ultra-rapides à des tarifs très compétitifs, 53 % des ventes concernent des débits supérieurs ou égaux à 15 Mbit/s, comparé à 6 % au premier semestre 2010.

GVT a également lancé de nouveaux services payants de sécurité et d'assistance technique en ligne sur son portail Internet POP et a reçu trois récompenses de F-Secure Corporation<sup>7</sup> pour « Protect », son dispositif de sécurité en ligne, en se classant en tête dans la catégorie du « Meilleur taux de croissance de la clientèle » ainsi que dans la catégorie « Opérateur préféré du public » et en remportant le « Grand Prix d'Excellence ».

Au cours du semestre, GVT a lancé un nouveau slogan, un nouveau logo et une nouvelle image d'entreprise, symboles des efforts fournis pour satisfaire ses clients et ses salariés. Pour la deuxième année consécutive, GVT a été primé premier opérateur télécom dans le classement des sociétés ayant la meilleure relation clients au Brésil, selon IBRC (Brazilian Customers Relationship Institute).

Les investissements industriels de GVT s'élèvent à 336 millions d'euros au premier semestre 2011, comparés à 186 millions d'euros au premier semestre 2010, en hausse de 70,3 % à taux de change constant.

## Groupe Canal+

Le chiffre d'affaires semestriel de Groupe Canal+ s'élève à 2 392 millions d'euros, en hausse de 2,8 % par rapport au premier semestre 2010.

Le chiffre d'affaires de Canal+ France, regroupant les activités de télévision payante de Groupe Canal+ en France métropolitaine, en Outre-mer et en Afrique, progresse de 1,7 % pour atteindre 2 018 millions d'euros, grâce notamment aux hausses du portefeuille d'abonnements, du revenu par abonné et des recettes publicitaires.

Sur les douze derniers mois, le portefeuille moyen de Canal+ France enregistre une croissance nette de 96 000 abonnements. Le revenu moyen par abonné en France métropolitaine progresse grâce à l'accroissement des ventes croisées entre Canal+ et CanalSat, ainsi que grâce à la pénétration accrue des options de services et de programmes. Les revenus publicitaires de Canal+ France bénéficient principalement des bonnes audiences de Canal+.

A l'issue de l'appel d'offre de la Ligue 1 de football (résultats annoncés le 23 juin 2011), Groupe Canal+ a remporté les 4 lots sur lesquels il avait misé. Il a ainsi sécurisé et renforcé son offre jusqu'en 2016.

<sup>6</sup> Hors l'incidence de l'allongement de la durée d'amortissement de certains actifs mis en œuvre au quatrième trimestre 2010 (+16 millions d'euros au premier semestre 2010).

<sup>7</sup> F-Secure Corporation : société spécialisée dans les logiciels antivirus et la sécurité Internet.

Le chiffre d'affaires des autres activités de Groupe Canal+ progresse également, en particulier StudioCanal qui bénéficie du succès en salles et en vidéo de plusieurs films.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de Groupe Canal+ atteint 495 millions d'euros, en hausse de 1,9 % par rapport au premier semestre 2010. Cette progression est portée par les activités de télévision payante en France métropolitaine et en Outre-mer.

### **Holding & Corporate**

Le résultat opérationnel ajusté de Holding & Corporate s'établit à -42 millions d'euros (comparé à -65 millions d'euros pour le premier semestre 2010), notamment du fait d'impact calendaire de certaines charges.

## 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 financier 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. Se reporter à la section « Trésorerie et capitaux » du Rapport financier de l'exercice 2010 (pages 154 et suivantes du Document de référence 2010).

### 5.1 Synthèse de l'exposition de Vivendi aux risques de crédit et de liquidité

Les principaux éléments permettant d'apprécier la situation financière de Vivendi sont les suivants :

- Au 30 juin 2011, compte tenu notamment du rachat par Vivendi de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR pour un montant total de 7,95 milliards d'euros, l'endettement financier net du groupe s'élève à 14,0 milliards d'euros.
  - A cette date, les emprunts et autres passifs financiers du groupe s'élèvent à 17,3 milliards d'euros (contre 11,9 milliards d'euros au 31 décembre 2010), dont les emprunts obligataires pour 7,1 milliards d'euros (contre 7,2 milliards d'euros au 31 décembre 2010) et les lignes de crédit bancaire tirées pour 7,0 milliards d'euros (contre 1,8 milliard d'euros au 31 décembre 2010).
  - Les lignes de crédit bancaire tirées par Vivendi SA s'élèvent à 6,0 milliards d'euros au 30 juin 2011 sur un montant maximum de 9,0 milliards d'euros, qui intègre la nouvelle ligne de 5,0 milliards d'euros finalisée en mai 2011 dans le cadre du financement du rachat de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR (se reporter à la section 5.4 *infra*). Cette nouvelle ligne s'est en outre substituée à des lignes de SFR à hauteur de 1,3 milliard d'euros.
  - Le rachat de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR le 16 juin 2011 permet à Vivendi SA de remonter sur une base quotidienne, à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2011, l'intégralité des excédents de trésorerie de SFR par l'intermédiaire d'un compte-courant (« cash pooling »). Les trois prêts intragroupes accordés par Vivendi SA à SFR d'un montant maximum de 3,5 milliards d'euros sont tirés à hauteur de 3,3 milliards d'euros au 30 août 2011 (se reporter à la note 14.6 des états financiers condensés au 30 juin 2011).
  - La trésorerie nette d'Activision Blizzard s'élève à 2,1 milliards d'euros au 30 juin 2011 (contre 2,6 milliards d'euros au 31 décembre 2010). Sur le premier semestre 2011, Activision Blizzard a procédé au rachat de ses propres actions à hauteur de 0,4 milliard d'euros (501 millions de dollars, dont 479 millions de dollars au titre du nouveau programme d'un montant maximal de 1 500 millions de dollars autorisé en février 2011).
  - La notation de la dette du groupe s'établit à BBB Stable (Standard & Poor's et Fitch) et Baa2 Stable (Moody's), maintenue après l'annonce de l'acquisition par Vivendi de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR, et sa durée moyenne économique<sup>8</sup> est de 3,8 années (contre 4,0 années au 31 décembre 2010).
- Au 30 août 2011, date de la réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes du premier semestre clos le 30 juin 2011, compte tenu notamment de l'émission obligataire de 1 750 millions d'euros réalisée par Vivendi le 4 juillet 2011 (se reporter à la section 5.4 *infra*), le montant des emprunts obligataires de Vivendi SA et SFR s'élève à 8,9 milliards d'euros (contre 7,2 milliards d'euros au 31 décembre 2010). La durée moyenne de la dette du groupe est ainsi portée à 4,1 années, contre 4,0 années au 31 décembre 2010. Le montant des lignes de crédit bancaire disponibles du groupe, nettes des billets de trésorerie émis à cette date, s'élève à 5,7 milliards d'euros (se reporter à la section 5.5 *infra*).
- En synthèse, l'acquisition des titres SFR a été financée dans des conditions favorables et Vivendi s'est assuré des financements stables et peu onéreux qui mettent le financement du groupe à l'abri des turbulences actuelles des marchés.

<sup>8</sup> Selon laquelle toute la capacité de tirage sur les lignes de crédit bancaire à moyen terme disponibles dans le groupe peut être utilisée pour rembourser les emprunts les plus courts existant dans le groupe.

## 5.2 Evolution de l'endettement financier net

Au 30 juin 2011, l'endettement financier net de Vivendi s'élève à 13 968 millions d'euros, contre 8 073 millions d'euros au 31 décembre 2010, soit une augmentation de 5 895 millions d'euros. Cette évolution reflète notamment le prix de 7 750 millions d'euros payé le 16 juin 2011 lors du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR, partiellement compensé par les produits de 3 800 millions de dollars (2 883 millions d'euros) issus de la cession de la participation résiduelle dans NBC Universal le 25 janvier 2011 et de 1 254 millions d'euros reçus le 14 janvier 2011 pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne. Cette évolution intègre aussi 2 847 millions d'euros de dividendes versés, notamment aux actionnaires de Vivendi SA (1 731 millions d'euros), de SFR SA (640 millions d'euros, dont 200 millions d'euros versés à Vodafone le 16 juin 2011 lors de la finalisation du rachat de sa participation de 44 % dans SFR) et de Maroc Telecom SA (384 millions d'euros).

L'endettement financier net de Vivendi tient compte de la situation de trésorerie nette positive d'Activision Blizzard pour 2 075 millions d'euros au 30 juin 2011 (contre 2 632 millions d'euros au 31 décembre 2010). Ce montant comprend notamment les bons des agences gouvernementales américaines à plus de trois mois d'échéance pour 596 millions de dollars (contre 672 millions de dollars au 31 décembre 2010), classés en actifs financiers à court terme dans le bilan consolidé.

Enfin, au cours du deuxième trimestre 2011, Vivendi a partiellement couvert par anticipation (« swaps de pré-couverture ») pour un montant notionnel d'un milliard d'euros le risque de taux associé à son programme de refinancement obligataire 2011. Vivendi n'ayant au 30 juin 2011 procédé à aucune émission obligataire, cette couverture a été prorogée jusqu'au 4 juillet 2011, date à laquelle l'émission obligataire a été réalisée.

(en millions d'euros)	30 juin 2011	31 décembre 2010
Emprunts et autres passifs financiers	17 373	12 003
<i>Dont emprunts et autres passifs financiers à long terme (a)</i>	12 906	8 573
<i>emprunts et autres passifs financiers à court terme (a)</i>	4 467	3 430
Instruments financiers dérivés à l'actif (b)	(68)	(91)
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts (b)	(15)	(21)
Actifs financiers de gestion de trésorerie (b) (c)	(422)	(508)
	<b>16 868</b>	<b>11 383</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie (a)	(2 900)	(3 310)
<i>Dont trésorerie et équivalents de trésorerie d'Activision Blizzard</i>	(1 653)	(2 124)
<b>Endettement financier net</b>	<b>13 968</b>	<b>8 073</b>

- Tels que présentés au bilan consolidé.
- Inclus au bilan consolidé dans les rubriques d'actifs financiers.
- Correspond aux bons des agences gouvernementales américaines à plus de trois mois d'échéance d'Activision Blizzard.

(en millions d'euros)	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Emprunts et autres éléments financiers (a)	Impact sur l'endettement financier net
<b>Endettement financier net au 31 décembre 2010</b>	<b>(3 310)</b>	<b>11 383</b>	<b>8 073</b>
Flux nets liés aux :			
Activités opérationnelles	(2 845)	-	(2 845)
Activités d'investissement	(2 583)	67	(2 516)
Activités de financement	5 736	5 475	11 211
Effet de change	102	(57)	45
Variation de l'endettement financier net au cours de la période	410	5 485	5 895
<b>Endettement financier net au 30 juin 2011</b>	<b>(2 900)</b>	<b>16 868</b>	<b>13 968</b>

- Les « autres éléments financiers » comprennent essentiellement les instruments financiers dérivés (actifs et passifs), les dépôts en numéraire adossés à des emprunts ainsi que les actifs financiers de gestion de trésorerie.

## 5.3 Analyse de l'évolution de l'endettement financier net

(en millions d'euros)	Se référer à la section	Sur le premier semestre 2011		
		Impact sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	Impact sur les emprunts et autres éléments financiers	Impact sur l'endettement financier net
<b>Résultat opérationnel</b>	2	<b>(3 952)</b>	-	<b>(3 952)</b>
Retraitements		(529)	-	(529)
Investissements de contenus, nets		102	-	102
<b>Marge brute d'autofinancement</b>		<b>(4 379)</b>	-	<b>(4 379)</b>
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel		1 014	-	1 014
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt</b>	3	<b>(3 365)</b>	-	<b>(3 365)</b>
Impôts nets payés	3	520	-	520
<b>Activités opérationnelles</b>	<b>A</b>	<b>(2 845)</b>	-	<b>(2 845)</b>
<b>Investissements financiers</b>				
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise		93	7	100
Acquisitions de titres mis en équivalence		39	-	39
Augmentation des actifs financiers		232	(213)	19
<b>Total des investissements financiers</b>		<b>364</b>	<b>(206)</b>	<b>158</b>
<b>Désinvestissements financiers</b>				
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		(35)	(1)	(36)
Cessions de titres mis en équivalence		(2 877)	-	(2 877)
<i>Dont cession des 12,34 % résiduels dans NBC Universal pour 3,8 milliards de dollars</i>	1.1.3	(2 883)	-	(2 883)
Diminution des actifs financiers		(1 553)	274	(1 279)
<i>Dont montant net encaissé au titre du règlement définitif du différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne</i>	1.1.4	(1 254)	-	(1 254)
<b>Total des désinvestissements financiers</b>		<b>(4 465)</b>	<b>273</b>	<b>(4 192)</b>
<b>Activités d'investissements financiers</b>		<b>(4 101)</b>	<b>67</b>	<b>(4 034)</b>
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	3	(71)	-	(71)
Dividendes reçus de participations non consolidées		(3)	-	(3)
<b>Activités d'investissement hors acquisitions/(cessions) d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes</b>		<b>(4 175)</b>	<b>67</b>	<b>(4 108)</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		1 601	-	1 601
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(9)	-	(9)
<b>Investissements industriels, nets</b>	3	<b>1 592</b>	-	<b>1 592</b>
<b>Activités d'investissement</b>	<b>B</b>	<b>(2 583)</b>	<b>67</b>	<b>(2 516)</b>
<b>Opérations avec les actionnaires</b>				
Augmentations de capital liées aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA		(7)	-	(7)
Autres opérations avec les actionnaires		7 738	(2)	7 736
<i>Dont acquisition de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR</i>	1.1	7 750	-	7 750
(Cessions)/Acquisitions de titres d'autocontrôle		398	-	398
<i>Dont programme de rachat par Activision Blizzard de ses propres actions</i>	1.1	361	-	361
<i>programme de rachat par Vivendi SA de ses propres actions</i>		37	-	37
Dividendes versés par Vivendi SA (1,40 euro par action)	1.1	1 731	-	1 731
Dividendes versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires		1 116	-	1 116
<i>Dont SFR SA (a)</i>	1.1	640	-	640
<i>Maroc Telecom SA</i>		384	-	384
<b>Total des opérations avec les actionnaires</b>		<b>10 976</b>	<b>(2)</b>	<b>10 974</b>
<b>Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers</b>				
Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme		(6 298)	6 298	-
<i>Dont Vivendi SA</i>	5.4	(6 000)	6 000	-
<i>SFR</i>		(245)	245	-
Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme		1 194	(1 194)	-
<i>Dont Vivendi SA</i>	5.4	750	(750)	-
<i>SFR</i>		430	(430)	-
Remboursement d'emprunts à court terme		813	(813)	-
<i>Dont Vivendi SA</i>		258	(258)	-
<i>SFR</i>		418	(418)	-
Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme		(1 177)	1 177	-
<i>Dont SFR</i>		(492)	492	-
<i>Maroc Telecom SA</i>		(395)	395	-
Opérations sans incidence sur la trésorerie		-	9	9
Intérêts nets payés	3	207	-	207
Autres flux liés aux activités financières	3	21	-	21
<b>Total des opérations sur les emprunts et autres passifs financiers</b>		<b>(5 240)</b>	<b>5 477</b>	<b>237</b>
<b>Activités de financement</b>	<b>C</b>	<b>5 736</b>	<b>5 475</b>	<b>11 211</b>
Effet de change	D	102	(57)	45
<b>Variation de l'endettement financier net</b>	<b>A+B+C+D</b>	<b>410</b>	<b>5 485</b>	<b>5 895</b>

a. Dont 200 millions d'euros d'acompte sur dividende versé à Vodafone lors du rachat de sa participation minoritaire dans SFR.

## 5.4 Nouveaux financements

### Ligne de crédit bancaire

Le 16 mai 2011, Vivendi a finalisé la mise en place d'une nouvelle ligne de crédit bancaire syndiquée de 5 milliards d'euros négociée en avril 2011. Cette nouvelle ligne est composée des 3 tranches suivantes :

- Tranche A : 1,5 milliard d'euros, maturité décembre 2012, disponible depuis la levée des conditions pour l'achat par Vivendi de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR ;
- Tranche B : 1,5 milliard d'euros, maturité mai 2014, disponible depuis la levée des conditions pour l'achat par Vivendi de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR et l'annulation par SFR de ses lignes de 450 millions d'euros, à échéance initiale novembre 2012, et de 850 millions d'euros, à échéance initiale mai 2013 ;
- Tranche C : 2,0 milliards d'euros, maturité mai 2016, disponible depuis l'annulation de la ligne de 2 milliards d'euros de Vivendi SA, à échéance initiale avril 2012.

Les principales autres conditions (hors tarifaires) sont identiques à celles du crédit de 1 milliard d'euros mis en place en septembre 2010.

### Emprunt obligataire

Le 4 juillet 2011, Vivendi a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire de 1 750 millions d'euros en deux tranches.

- La première tranche, d'un montant de 1 000 millions d'euros et d'une durée de 4 ans, est assortie d'un coupon de 3,5 % et émise à un prix de 99,637 %, offrant ainsi un rendement de 3,599 %.
- La deuxième tranche, d'un montant de 750 millions d'euros et d'une durée de 10 ans, est assortie d'un coupon de 4,75 % et émise à un prix de 99,145 %, offrant ainsi un rendement de 4,86 %.

Après l'acquisition des 44 % de SFR, cette opération s'inscrit dans la politique constante d'équilibrage des encours entre lignes de crédit bancaire et emprunts obligataires de Vivendi.

## 5.5 Lignes de crédit bancaire disponibles au 30 août 2011

Au 30 août 2011, date de la réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes du premier semestre clos le 30 juin 2011, le groupe disposait de 11,2 milliards d'euros de lignes de crédit bancaire confirmées, tirées à hauteur de 4,2 milliards d'euros. Compte tenu des billets de trésorerie émis à cette date et adossés aux lignes de crédit bancaire à hauteur de 1,3 milliard d'euros, ces lignes étaient disponibles à hauteur de 5,7 milliards d'euros.

# 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 perspectives de Vivendi, ainsi qu'aux projections en termes de paiement de dividendes et d'impact de certaines opérations. Même si Vivendi estime que ces déclarations prospectives reposent sur des hypothèses raisonnables, elles ne constituent pas des garanties quant à la performance future de la société. Les résultats effectifs peuvent être très différents des déclarations prospectives en raison d'un certain nombre de risques et d'incertitudes, dont la plupart sont hors de notre contrôle, ainsi que les risques décrits dans le Document de référence 2010 déposé par Vivendi auprès de l'Autorité des marchés financiers, également disponible en langue anglaise sur le site de Vivendi ([www.vivendi.com](http://www.vivendi.com)). Le présent rapport contient des informations prospectives qui ne peuvent s'apprécier qu'au jour de sa diffusion. Vivendi ne prend aucun engagement de compléter, mettre à jour ou modifier ces déclarations prospectives en raison d'une information nouvelle, d'un événement futur ou tout autre raison.

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

Vivendi n'a pas connaissance d'autres risques et incertitudes que ceux visés dans les déclarations prospectives ci-dessus pour les six mois restants de l'exercice (pour plus de détails concernant les perspectives 2011 de Vivendi, se reporter à la section 2.3 « Perspectives 2011 » du présent rapport financier).

### ADR non sponsorisés

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

## II- Annexes au rapport financier : Données financières complémentaires non auditées

### 1 Changement de présentation du compte de résultat consolidé

Au vu de la pratique des autres groupes français lorsqu'ils ont adopté en 2010 les normes IFRS 3 et IAS 27 révisées (adoptées par anticipation par Vivendi en 2009), Vivendi a procédé au changement suivant de présentation de son compte de résultat consolidé à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 :

- les impacts liés aux opérations d'investissements financiers, qui étaient auparavant inclus parmi les « autres charges et produits financiers », sont reclassés dans les autres charges et produits du « résultat opérationnel ». Ils comprennent les pertes et profits comptabilisés dans le cadre des regroupements d'entreprises, les plus ou moins-values de cession ou les dépréciations des titres mis en équivalence et des autres investissements financiers, ainsi que les plus ou moins-values de consolidation réalisées lors de la prise ou de la perte de contrôle d'une activité. Les montants ainsi reclassés représentent des charges nettes de 17 millions d'euros, 33 millions d'euros et 305 millions d'euros au titre du deuxième trimestre, du premier semestre et de l'exercice 2010 respectivement ;
- les impacts liés aux opérations avec les actionnaires (sauf lorsqu'elles sont directement comptabilisées en capitaux propres), qui étaient auparavant inclus parmi les « autres charges et produits financiers », sont de même reclassés dans le « résultat opérationnel », en particulier la reprise de provision de 450 millions d'euros constatée au 31 décembre 2010 au titre de la « securities class action » aux Etats-Unis ;
- en outre, les charges et les produits liés aux opérations d'investissements financiers ont été décompensés, ainsi que les autres charges et produits financiers.

Conformément aux dispositions de la norme IAS 1, Vivendi a appliqué ce changement de présentation à l'ensemble des périodes publiées antérieurement :

(en millions d'euros)	2011	2010			
	1er trimestre clos le 31 mars	1er trimestre clos le 31 mars	2e trimestre clos le 30 juin	Semestre clos le 30 juin	Exercice clos le 31 décembre
<b>Résultat opérationnel (EBIT) (tel que publié antérieurement)</b>	<b>1 582</b>	<b>1 456</b>	<b>1 507</b>	<b>2 963</b>	<b>4 871</b>
<i>Reclassements</i>					
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis	-	-	-	-	450
Autres produits	1 289	2	6	8	53
Autres charges	(449)	(18)	(23)	(41)	(358)
<b>Résultat opérationnel (EBIT) (nouvelle définition)</b>	<b>2 422</b>	<b>1 440</b>	<b>1 490</b>	<b>2 930</b>	<b>5 016</b>

## 2 Résultat net ajusté

Vivendi considère le résultat net ajusté, mesure à caractère non strictement comptable, comme un indicateur pertinent des performances opérationnelles et financières du groupe. La Direction de Vivendi utilise le résultat net ajusté pour gérer le groupe car il illustre mieux les performances des activités et permet d'exclure la plupart des éléments non opérationnels et non récurrents. Le résultat net ajusté est défini dans la note 1.2.3 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

### Réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté

(en millions d'euros)	2e trimestres clos le 30 juin		Semestres clos le 30 juin	
	2011	2010	2011	2010
<b>Résultat net, part du groupe (a)</b>	<b>824</b>	<b>669</b>	<b>2 558</b>	<b>1 267</b>
<i>Ajustements</i>				
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	118	138	241	272
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (a)	-	8	-	8
Autres produits (a)	-	(6)	(1 289)	(8)
Autres charges (a)	10	23	459	41
Autres produits financiers (a)	(2)	(3)	(5)	(5)
Autres charges financières (a)	27	30	62	85
Variation de l'actif d'impôt différé lié au bénéfice mondial consolidé	(56)	(20)	(112)	(40)
Éléments non récurrents de l'impôt	10	27 (b)	19	58 (b)
Impôt sur les ajustements	(36)	(55)	(82)	(103)
Intérêts minoritaires sur les ajustements	(11)	(21)	(17)	(49)
<b>Résultat net ajusté</b>	<b>884</b>	<b>790</b>	<b>1 834</b>	<b>1 526</b>

- Tels que présentés au compte de résultat consolidé.
- Correspond principalement à l'élimination du reversement de l'actif d'impôt différé lié à l'utilisation par SFR des déficits ordinaires antérieurs reportés par Neuf Cegetel.

### Résultat net ajusté par action

	2e trimestres clos le 30 juin				Semestres clos le 30 juin			
	2011		2010		2011		2010	
	De base	Dilué	De base	Dilué	De base	Dilué	De base	Dilué
<b>Résultat net ajusté (en millions d'euros)</b>	884	883 (a)	790	789 (a)	1 834	1 831 (a)	1 526	1 523 (a)
<b>Nombre d'actions (en millions)</b>								
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation (b)	1 236,2	1 236,2	1 229,1	1 229,1	1 236,2	1 236,2	1 228,9	1 228,9
Effet dilutif potentiel lié aux rémunérations payées en actions	-	2,5	-	2,0	-	3,0	-	2,1
<b>Nombre d'actions moyen pondéré ajusté</b>	<b>1 236,2</b>	<b>1 238,7</b>	<b>1 229,1</b>	<b>1 231,1</b>	<b>1 236,2</b>	<b>1 239,2</b>	<b>1 228,9</b>	<b>1 231,0</b>
<b>Résultat net ajusté par action (en euros)</b>	0,72	0,71	0,64	0,64	1,48	1,48	1,24	1,24

- Comprend uniquement l'effet dilutif potentiel des plans de stock-option et des plans d'attribution gratuite d'actions Activision Blizzard pour un montant non significatif.
- Net des titres d'autocontrôle (1,3 million de titres au 30 juin 2011).

### 3 Réconciliation du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel ajusté d'Activision Blizzard US GAAP et IFRS<sup>1</sup>

Sont présentés ci-dessous les éléments permettant au lecteur de réconcilier aux normes IFRS le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel ajusté (EBITA) d'Activision Blizzard en US GAAP aux 30 juin 2011, 30 juin 2010 et 31 décembre 2010 en rapprochant :

- les données d'Activision Blizzard établies selon les principes comptables américains (*US GAAP, Generally Accepted Accounting Principles in the United States*), en dollars américains, telles qu'issues des états financiers semestriels non audités au 30 juin 2011 et du rapport financier (« Form 10-Q ») disponibles sur le site d'Activision Blizzard ([www.activisionblizzard.com](http://www.activisionblizzard.com)), et les mesures à caractère non strictement comptable ("*non GAAP measures*"), publiées par Activision Blizzard dans sa publication des résultats en date du 3 août 2011 ; et
- les données relatives à Activision Blizzard établies selon les normes IFRS, en euros, telles que publiées par Vivendi dans ses états financiers condensés non audités du premier semestre clos le 30 juin 2011.

#### Mesures à caractère non strictement comptable ("*non-GAAP measures*") d'Activision Blizzard

Activision Blizzard présente ses chiffre d'affaires, résultat net, résultat net par action, marge opérationnelle et des perspectives qui incluent (conformément aux principes comptables américains US GAAP) et qui excluent (dans le cas des données à caractère non strictement comptable « non GAAP ») l'impact des éléments suivants :

- i. la variation des produits constatés d'avance, et des coûts des ventes associés, liés à l'étalement du chiffre d'affaires généré par la vente de jeux vidéo ayant des fonctionnalités en ligne importantes ;
- ii. le coût des rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres ;
- iii. les coûts de restructuration ;
- iv. les dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises ;
- v. l'amortissement des immobilisations incorporelles et l'incidence sur les coûts des ventes associés, tels qu'ils ressortent des traitements comptables applicables aux regroupements d'entreprises lors de l'affectation du coût d'acquisition ;
- vi. les effets d'impôts liés.

<sup>1</sup> Nota : Pour une définition du résultat opérationnel ajusté, se reporter à la section 4.2 du présent rapport financier.

Les éléments présentés dans cette annexe à titre informatif, ainsi que certains paragraphes du rapport financier relatifs à Activision Blizzard, sont une traduction partielle du document d'information financière en anglais (« Form 10-Q ») d'Activision Blizzard. En cas d'incohérences entre la version française et la version anglaise, cette dernière qui est disponible sur le site internet de la société ([www.activisionblizzard.com](http://www.activisionblizzard.com)) prévaudra.

## Réconciliation aux normes IFRS du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel ajusté d'Activision Blizzard en US GAAP

### Réconciliation du chiffre d'affaires :

	2e trimestres clos le 30 juin (non audités)		Semestres clos le 30 juin (non audités)		Exercice clos le 31 décembre 2010
	2011	2010	2011	2010	
<b>Agrégats non-GAAP (base US GAAP) :</b>					
<b>Chiffre d'affaires non-GAAP (en millions de dollars)</b>	<b>699</b>	<b>683</b>	<b>1 454</b>	<b>1 397</b>	<b>4 803</b>
<i>Elimination de l'incidence des ajustements non-GAAP :</i>					
Variation des produits constatés d'avance (a)	447	284	1 141	878	(356)
<b>Agrégats US GAAP :</b>					
<b>Chiffre d'affaires en US GAAP (en millions de dollars), tel que publié par Activision Blizzard</b>	<b>1 146</b>	<b>967</b>	<b>2 595</b>	<b>2 275</b>	<b>4 447</b>
<i>Elimination des différences de méthodes comptables entre US GAAP et IFRS :</i>					
	na*	na*	na*	na*	na*
<b>Agrégats IFRS :</b>					
<b>Chiffre d'affaires en IFRS (en millions de dollars)</b>	<b>1 146</b>	<b>967</b>	<b>2 595</b>	<b>2 275</b>	<b>4 447</b>
<i>Conversion en euros des données en dollars :</i>					
<b>Chiffre d'affaires en IFRS (en millions d'euros), tel que publié par Vivendi</b>	<b>796</b>	<b>758</b>	<b>1 857</b>	<b>1 703</b>	<b>3 330</b>
Dont					
Activision	483	484	1 154	1 151	2 002
Blizzard	269	234	604	460	1 046
Distribution	44	40	99	92	282

### Réconciliation du résultat opérationnel ajusté :

	2e trimestres clos le 30 juin (non audités)		Semestres clos le 30 juin (non audités)		Exercice clos le 31 décembre 2010
	2011	2010	2011	2010	
<b>Agrégats non-GAAP (base US GAAP) :</b>					
<b>Résultat opérationnel non-GAAP (en millions de dollars)</b>	<b>165</b>	<b>101</b>	<b>384</b>	<b>266</b>	<b>1 371</b>
<i>Elimination de l'incidence des ajustements non-GAAP :</i>					
Variation des produits constatés d'avance et des coûts des ventes associés (a)	332	227	838	637	(319)
Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(20)	(17)	(43)	(60)	(131)
Coûts de restructuration (b)	(3)	(1)	(22)	(4)	(3)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	-	-	(326)
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises et autres ajustements liés à l'affectation du coût d'acquisition	(7)	(10)	(16)	(28)	(123)
<b>Agrégats US GAAP :</b>					
<b>Résultat opérationnel en US GAAP (en millions de dollars), tel que publié par Activision Blizzard</b>	<b>467</b>	<b>300</b>	<b>1 141</b>	<b>811</b>	<b>469</b>
<i>Elimination des différences de méthodes comptables entre US GAAP et IFRS :</i>					
Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	-	2	1	3	7
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	-	-	31
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	-	-	6
Autres	7	(3)	6	(10)	(6)
<b>Agrégats IFRS :</b>					
<b>Résultat opérationnel en IFRS (en millions de dollars)</b>	<b>474</b>	<b>299</b>	<b>1 148</b>	<b>804</b>	<b>507</b>
<i>Elimination des éléments exclus de l'EBITA :</i>					
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	-	-	295
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (c)	7	11	16	28	123
Autres	(5)	-	(2)	-	-
<b>EBITA en IFRS (en millions de dollars)</b>	<b>476</b>	<b>310</b>	<b>1 162</b>	<b>832</b>	<b>925</b>
<i>Conversion en euros des données en dollars :</i>					
<b>EBITA en IFRS (en millions d'euros), tel que publié par Vivendi</b>	<b>331</b>	<b>243</b>	<b>833</b>	<b>620</b>	<b>692</b>
Dont					
Activision	193	126	552	389	187
Blizzard	138	118	281	232	498
Distribution	-	(1)	-	(1)	7

na\* : non applicable

- a. Correspond à la variation des produits constatés d'avance liés à l'étalement du chiffre d'affaires, et des coûts des ventes associés, générés par la vente de jeux vidéo ayant des fonctionnalités en ligne :
- Sur le premier semestre 2011, tant en US GAAP qu'en normes IFRS, la variation des produits constatés d'avance se traduit par la reconnaissance d'un chiffre d'affaires net pour un montant de 1 141 millions de dollars (819 millions d'euros) et, après prise en compte des coûts des ventes associés, par la reconnaissance nette d'une marge brute pour un montant de 838 millions de dollars (601 millions d'euros).
  - Au 30 juin 2011, tant en US GAAP qu'en normes IFRS, le solde au bilan des produits constatés d'avance liés à l'étalement du chiffre d'affaires s'établit ainsi à 601 millions de dollars (425 millions d'euros), comparé à 1 726 millions de dollars (1 303 millions d'euros) au 31 décembre 2010. Après prise en compte des coûts des ventes associés, le solde de la marge différée au bilan s'élève à 533 millions de dollars (378 millions d'euros) au 30 juin 2011, comparé à 1 356 millions de dollars (1 024 millions d'euros) au 31 décembre 2010 et à 392 millions de dollars (318 millions d'euros) au 30 juin 2010.
- b. En 2011, les coûts de restructuration comprennent des coûts de licenciements et de résiliation des baux commerciaux de l'activité Activision. En 2010, les coûts de restructuration étaient liés au rapprochement de Vivendi Games et d'Activision et comprenaient le coût des licenciements et de résiliation des baux commerciaux, ainsi que les dépréciations d'actifs et les coûts de désengagement induits par l'annulation de projets.
- c. Reflète l'amortissement des immobilisations incorporelles et la réévaluation à la juste valeur des stocks, et les coûts des ventes associés, tels qu'ils ressortent des traitements comptables applicables aux regroupements d'entreprises lors de l'affectation du coût d'acquisition. La réévaluation à la juste valeur des stocks et les coûts des ventes associés ne sont pas exclus du résultat opérationnel ajusté.

## 4 Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté par métier – Données trimestrielles 2011 et 2010

(en millions d'euros)	2011			
	1er trimestre clos		2e trimestre clos	
	le 31 mars		le 30 juin	
<b>Chiffre d'affaires</b>				
Activision Blizzard	1 061		796	
Universal Music Group	881		982	
SFR	3 056		3 064	
Groupe Maroc Telecom	672		689	
GVT	329		353	
Groupe Canal+	1 192		1 200	
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(7)		(15)	
<b>Total Vivendi</b>	<b>7 184</b>		<b>7 069</b>	
<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>				
Activision Blizzard	502		331	
Universal Music Group	46		86	
SFR	566		675	
Groupe Maroc Telecom	266		265	
GVT	90		97	
Groupe Canal+	265		230	
Holding & Corporate	(20)		(22)	
Activités non stratégiques et autres	(10)		(4)	
<b>Total Vivendi</b>	<b>1 705</b>		<b>1 658</b>	
	2010			
	1er trimestre clos	2e trimestre clos	3e trimestre clos	4e trimestre clos
	le 31 mars	le 30 juin	le 30 sept.	le 31 déc.
<b>Chiffre d'affaires</b>				
Activision Blizzard	945	758	577	1 050
Universal Music Group	889	1 011	1 027	1 522
SFR	3 085	3 163	3 131	3 198
Groupe Maroc Telecom	660	722	744	709
GVT	214	230	288	297
Groupe Canal+	1 145	1 182	1 137	1 248
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(14)	(8)	(17)	(15)
<b>Total Vivendi</b>	<b>6 924</b>	<b>7 058</b>	<b>6 887</b>	<b>8 009</b>
<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>				
Activision Blizzard	377	243	66	6
Universal Music Group	68	91	85	227
SFR	634	734	614	490
Groupe Maroc Telecom	284	312	346	342
GVT	43	55	71	108
Groupe Canal+	230	256	274	(70)
Holding & Corporate	(38)	(27)	(22)	(40)
Activités non stratégiques et autres	(8)	(11)	(7)	(7)
<b>Total Vivendi</b>	<b>1 590</b>	<b>1 653</b>	<b>1 427</b>	<b>1 056</b>

***Page laissée blanche intentionnellement***

# III- Etats financiers condensés du premier semestre clos le 30 juin 2011

## Compte de résultat condensé

	Note	2e trimestres clos le 30 juin (non audités)		Semestres clos le 30 juin (non audités)		Exercice clos le 31 décembre 2010
		2011	2010	2011	2010	2010
<b>Chiffre d'affaires</b>		<b>7 069</b>	<b>7 058</b>	<b>14 253</b>	<b>13 982</b>	<b>28 878</b>
Coût des ventes	3	(3 372)	(3 370)	(6 833)	(6 786)	(14 561)
Charges administratives et commerciales		(2 124)	(2 169)	(4 220)	(4 197)	(9 059)
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels		(33)	(4)	(78)	(28)	(135)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises		-	(8)	-	(8)	(252)
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis		-	-	-	-	450
Autres produits	4	-	6	1 289	8	53
Autres charges	4	(10)	(23)	(459)	(41)	(358)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>1 530</b>	<b>1 490</b>	<b>3 952</b>	<b>2 930</b>	<b>5 016</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence		(11)	60	(13)	75	195
Coût du financement	5	(106)	(127)	(207)	(245)	(492)
Produits perçus des investissements financiers		3	4	74	4	7
Autres produits financiers		2	3	5	5	16
Autres charges financières		(27)	(30)	(62)	(85)	(178)
<b>Résultat des activités avant impôt</b>		<b>1 391</b>	<b>1 400</b>	<b>3 749</b>	<b>2 684</b>	<b>4 564</b>
Impôt sur les résultats	6	(239)	(337)	(437)	(598)	(1 042)
<b>Résultat net des activités</b>		<b>1 152</b>	<b>1 063</b>	<b>3 312</b>	<b>2 086</b>	<b>3 522</b>
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession		-	-	-	-	-
<b>Résultat net</b>		<b>1 152</b>	<b>1 063</b>	<b>3 312</b>	<b>2 086</b>	<b>3 522</b>
<i>Dont</i>						
<b>Résultat net, part du groupe</b>		<b>824</b>	<b>669</b>	<b>2 558</b>	<b>1 267</b>	<b>2 198</b>
Intérêts minoritaires		328	394	754	819	1 324
Résultat net des activités, part du groupe par action	7	0,67	0,54	2,07	1,03	1,78
Résultat net des activités, part du groupe dilué par action	7	0,66	0,54	2,06	1,03	1,78
<b>Résultat net, part du groupe par action</b>	7	<b>0,67</b>	<b>0,54</b>	<b>2,07</b>	<b>1,03</b>	<b>1,78</b>
Résultat net, part du groupe dilué par action	7	0,66	0,54	2,06	1,03	1,78

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

**Nota :** Au vu de la pratique des autres groupes français lorsqu'ils ont adopté en 2010 les normes IFRS 3 et IAS 27 révisées (adoptées par anticipation par Vivendi en 2009), Vivendi a procédé à un changement de présentation de son compte de résultat consolidé à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 : se reporter à la note 1.2.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

## Tableau du résultat global condensé

(en millions d'euros)	Note	2e trimestres clos le 30 juin (non audités)		Semestres clos le 30 juin (non audités)		Exercice clos le
		2011	2010	2011	2010	31 décembre
						2010
<b>Résultat net</b>		<b>1 152</b>	<b>1 063</b>	<b>3 312</b>	<b>2 086</b>	<b>3 522</b>
<b>Ecarts de conversion</b>		<b>80</b>	<b>1 423</b>	<b>(180)</b>	<b>2 559</b>	<b>1 794</b>
<i>Dont reclassement dans le résultat dans le cadre de la cession de la participation dans NBC Universal</i>	2.2	-	-	477	-	281
Actifs disponibles à la vente		-	-	2	-	2
<i>Evaluation à la juste valeur</i>		-	-	2	-	2
Instruments de couverture de flux de trésorerie		(10)	15	16	13	41
<i>Evaluation à la juste valeur</i>		(10)	15	16	13	41
Instruments de couverture d'un investissement net		-	(121)	21	(196)	(20)
<i>Evaluation à la juste valeur</i>		-	(121)	-	(196)	(20)
<i>Reclassement dans le résultat de la période</i>		-	-	21	-	-
Effet d'impôts		(3)	(3)	(10)	(1)	(9)
<b>Gains/(pertes) latents, nets</b>		<b>(13)</b>	<b>(109)</b>	<b>29</b>	<b>(184)</b>	<b>14</b>
<b>Autres impacts, nets</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>13</b>	<b>(7)</b>	<b>(6)</b>
<b>Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres</b>		<b>67</b>	<b>1 314</b>	<b>(138)</b>	<b>2 368</b>	<b>1 802</b>
<b>Résultat global</b>		<b>1 219</b>	<b>2 377</b>	<b>3 174</b>	<b>4 454</b>	<b>5 324</b>
Dont						
<b>Résultat global, part du groupe</b>		<b>888</b>	<b>1 879</b>	<b>2 467</b>	<b>3 436</b>	<b>3 880</b>
Résultat global, intérêts minoritaires		331	498	707	1 018	1 444

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

## Bilan condensé

(en millions d'euros)

### ACTIF

	Note	30 juin 2011 (non audité)	31 décembre 2010
Ecarts d'acquisition	8	24 901	25 345
Actifs de contenus non courants	9	2 523	2 784
Autres immobilisations incorporelles		4 216	4 408
Immobilisations corporelles		8 398	8 217
Titres mis en équivalence	10	135	2 906
Actifs financiers non courants	11	335	496
Impôts différés		2 115	1 836
<b>Actifs non courants</b>		<b>42 623</b>	<b>45 992</b>
Stocks		555	750
Impôts courants		86	576
Actifs de contenus courants	9	739	1 032
Créances d'exploitation et autres		6 068	6 711
Actifs financiers courants	11	493	622
Trésorerie et équivalents de trésorerie		2 900	3 310
<b>Actifs courants</b>		<b>10 841</b>	<b>13 001</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>53 464</b>	<b>58 993</b>

### CAPITAUX PROPRES ET PASSIF

Capital		6 807	6 805
Primes d'émission		8 131	8 128
Actions d'autocontrôle		(28)	(2)
Réserves et autres		3 698	9 127
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA</b>		<b>18 608</b>	<b>24 058</b>
Intérêts minoritaires		2 249	4 115
<b>Capitaux propres</b>		<b>20 857</b>	<b>28 173</b>
Provisions non courantes	12	1 334	1 477
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	14	12 906	8 573
Impôts différés		819	956
Autres passifs non courants		945	1 074
<b>Passifs non courants</b>		<b>16 004</b>	<b>12 080</b>
Provisions courantes	12	585	552
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	14	4 467	3 430
Dettes d'exploitation et autres		11 378	14 451
Impôts courants		173	307
<b>Passifs courants</b>		<b>16 603</b>	<b>18 740</b>
<b>Total passif</b>		<b>32 607</b>	<b>30 820</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>		<b>53 464</b>	<b>58 993</b>

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 31
		2011	2010	décembre 2010
<b>Activités opérationnelles</b>				
Résultat opérationnel		3 952	2 930	5 016
Retraitements		529	1 408	3 065
<i>Dont amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles</i>		1 435	1 512	3 338
<i>autres produits</i>		(1 289)	(8)	(53)
<i>autres charges</i>		459	41	358
Investissements de contenus, nets	9	(102)	(231)	(137)
<b>Marge brute d'autofinancement</b>		<b>4 379</b>	<b>4 107</b>	<b>7 944</b>
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel		(1 014)	(712)	387
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt</b>		<b>3 365</b>	<b>3 395</b>	<b>8 331</b>
Impôts nets payés		(520)	(306)	(1 365)
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		<b>2 845</b>	<b>3 089</b>	<b>6 966</b>
<b>Activités d'investissement</b>				
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(1 601)	(1 949)	(3 437)
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise		(93)	(661)	(742)
Acquisitions de titres mis en équivalence	10	(39)	(9)	(15)
Augmentation des actifs financiers	11	(232)	(321)	(640)
<b>Investissements</b>		<b>(1 965)</b>	<b>(2 940)</b>	<b>(4 834)</b>
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		9	72	80
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		35	(1)	(43)
Cessions de titres mis en équivalence	10	2 877	(1)	1 458
Diminution des actifs financiers	4	1 553	270	567
<b>Désinvestissements</b>		<b>4 474</b>	<b>340</b>	<b>2 062</b>
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	2	71	151	235
Dividendes reçus de participations non consolidées		3	3	3
<b>Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement</b>		<b>2 583</b>	<b>(2 446)</b>	<b>(2 534)</b>
<b>Activités de financement</b>				
Augmentations de capital liées aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA		7	1	112
Autres opérations avec les actionnaires		(7 738)	(362)	(356)
Cessions/(acquisitions) de titres d'autocontrôle		(398)	(267)	(726)
Dividendes versés aux actionnaires de Vivendi SA		(1 731)	(1 721)	(1 721)
Dividendes et remboursements d'apports versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires		(1 116)	(902)	(953)
<b>Opérations avec les actionnaires</b>		<b>(10 976)</b>	<b>(3 251)</b>	<b>(3 644)</b>
Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme	14	6 298	3 174	2 102
Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme	14	(1 194)	(196)	(879)
Remboursement d'emprunts à court terme	14	(813)	(1 784)	(1 911)
Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme	14	1 177	566	310
Intérêts nets payés	5	(207)	(245)	(492)
Autres flux liés aux activités financières		(21)	(76)	(247)
<b>Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers</b>		<b>5 240</b>	<b>1 439</b>	<b>(1 117)</b>
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement</b>		<b>(5 736)</b>	<b>(1 812)</b>	<b>(4 761)</b>
Effet de change		(102)	336	293
<b>Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>		<b>(410)</b>	<b>(833)</b>	<b>(36)</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>				
Ouverture		<b>3 310</b>	<b>3 346</b>	<b>3 346</b>
Clôture		<b>2 900</b>	<b>2 513</b>	<b>3 310</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

# Tableaux de variation des capitaux propres condensés

Semestre clos le 30 juin 2011

(en millions d'euros, sauf nombre d'actions)

	Note	Capital				Réserves et autres				Capitaux propres	
		Actions ordinaires		Primes d'émission	Autocontrôle	Sous-total	Réserves	Gains (pertes) latents, nets	Écarts de conversion		Sous-total
		Nombre d'actions (en milliers)	Capital social								
<b>SITUATION AU 31 DECEMBRE 2010</b>		<b>1 237 337</b>	<b>6 805</b>	<b>8 128</b>	<b>(2)</b>	<b>14 931</b>	<b>13 595</b>	<b>(67)</b>	<b>(286)</b>	<b>13 242</b>	<b>28 173</b>
<b>Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA</b>		<b>1 237 337</b>	<b>6 805</b>	<b>8 128</b>	<b>(2)</b>	<b>14 931</b>	<b>9 620</b>	<b>(47)</b>	<b>(446)</b>	<b>9 127</b>	<b>24 058</b>
<b>Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales</b>		-	-	-	-	-	<b>3 975</b>	<b>(20)</b>	<b>160</b>	<b>4 115</b>	<b>4 115</b>
<b>Apports par les / distributions aux actionnaires de Vivendi SA</b>		<b>308</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>(26)</b>	<b>(21)</b>	<b>(1 705)</b>	-	-	<b>(1 705)</b>	<b>(1 726)</b>
Rachat par Vivendi SA de ses propres actions		-	-	-	(37)	(37)	-	-	-	-	(37)
Dividendes versés par Vivendi SA (1,40 euro par action)		-	-	-	-	-	(1 731)	-	-	(1 731)	(1 731)
Augmentation de capital liée aux plans de rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA		308	2	3	11	16	26	-	-	26	42
<b>Variation des parts d'intérêts de Vivendi SA dans ses filiales sans perte de contrôle</b>		-	-	-	-	-	<b>(6 180)</b>	<b>(11)</b>	-	<b>(6 191)</b>	<b>(6 191)</b>
Dont acquisition de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR	2.1	-	-	-	-	-	(6 038)	(11)	-	(6 049)	(6 049)
rachat par Activision Blizzard de ses propres actions		-	-	-	-	-	(167)	-	-	(167)	(167)
<b>OPERATIONS ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES DE VIVENDI SA (A)</b>		<b>308</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>(26)</b>	<b>(21)</b>	<b>(7 885)</b>	<b>(11)</b>	-	<b>(7 896)</b>	<b>(7 917)</b>
<b>Apports par les / distributions aux actionnaires minoritaires des filiales</b>		-	-	-	-	-	<b>(711)</b>	-	-	<b>(711)</b>	<b>(711)</b>
Dont dividendes distribués par les filiales aux actionnaires minoritaires		-	-	-	-	-	(511)	-	-	(511)	(511)
acompte versé à Vodafone lors de l'acquisition de sa participation minoritaire dans SFR	2.1	-	-	-	-	-	(200)	-	-	(200)	(200)
<b>Variation des parts d'intérêts liées à la prise / perte de contrôle des filiales</b>		-	-	-	-	-	<b>14</b>	-	-	<b>14</b>	<b>14</b>
<b>Variation des parts d'intérêts sans prise / perte de contrôle des filiales</b>		-	-	-	-	-	<b>(1 887)</b>	<b>11</b>	-	<b>(1 876)</b>	<b>(1 876)</b>
Dont acquisition de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR	2.1	-	-	-	-	-	(1 712)	11	-	(1 701)	(1 701)
rachat par Activision Blizzard de ses propres actions		-	-	-	-	-	(194)	-	-	(194)	(194)
<b>OPERATIONS ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES MINORITAIRES DES FILIALES (B)</b>		-	-	-	-	-	<b>(2 584)</b>	<b>11</b>	-	<b>(2 573)</b>	<b>(2 573)</b>
<b>Résultat net</b>		-	-	-	-	-	<b>3 312</b>	-	-	<b>3 312</b>	<b>3 312</b>
<b>Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres</b>		-	-	-	-	-	<b>13</b>	<b>29</b>	<b>(180)</b>	<b>(138)</b>	<b>(138)</b>
<b>RESULTAT GLOBAL (C)</b>		-	-	-	-	-	<b>3 325</b>	<b>29</b>	<b>(180)</b>	<b>3 174</b>	<b>3 174</b>
<b>VARIATIONS DE LA PÉRIODE (A+B+C)</b>		<b>308</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>(26)</b>	<b>(21)</b>	<b>(7 144)</b>	<b>29</b>	<b>(180)</b>	<b>(7 295)</b>	<b>(7 316)</b>
Attribuables aux actionnaires de Vivendi SA		308	2	3	(26)	(21)	(5 316)	10	(123)	(5 429)	(5 450)
Attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales		-	-	-	-	-	(1 828)	19	(57)	(1 866)	(1 866)
<b>SITUATION AU 30 JUIN 2011</b>		<b>1 237 645</b>	<b>6 807</b>	<b>8 131</b>	<b>(28)</b>	<b>14 910</b>	<b>6 451</b>	<b>(38)</b>	<b>(466)</b>	<b>5 947</b>	<b>20 857</b>
<b>Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA</b>		<b>1 237 645</b>	<b>6 807</b>	<b>8 131</b>	<b>(28)</b>	<b>14 910</b>	<b>4 304</b>	<b>(37)</b>	<b>(569)</b>	<b>3 698</b>	<b>18 608</b>
<b>Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales</b>		-	-	-	-	-	<b>2 147</b>	<b>(1)</b>	<b>103</b>	<b>2 249</b>	<b>2 249</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

## Semestre clos le 30 juin 2010

(en millions d'euros, sauf nombre d'actions)

	Capital					Réserves et autres				Capitaux propres
	Actions ordinaires		Primes d'émission	Autocontrôle	Sous-total	Réserves	Gains (pertes) latents, nets	Écarts de conversion	Sous-total	
	Nombre d'actions (en milliers)	Capital social								
<b>SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2009</b>	<b>1 228 859</b>	<b>6 759</b>	<b>8 059</b>	<b>(2)</b>	<b>14 816</b>	<b>13 333</b>	<b>(81)</b>	<b>(2 080)</b>	<b>11 172</b>	<b>25 988</b>
<b>Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA</b>	<b>1 228 859</b>	<b>6 759</b>	<b>8 059</b>	<b>(2)</b>	<b>14 816</b>	<b>9 379</b>	<b>(55)</b>	<b>(2 123)</b>	<b>7 201</b>	<b>22 017</b>
<b>Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales</b>	-	-	-	-	-	<b>3 954</b>	<b>(26)</b>	<b>43</b>	<b>3 971</b>	<b>3 971</b>
<b>Apports par les / distributions aux actionnaires de Vivendi SA</b>	<b>488</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>(2)</b>	<b>2</b>	<b>(1 697)</b>	-	-	<b>(1 697)</b>	<b>(1 695)</b>
Dividendes versés par Vivendi SA (1,40 euro par action)	-	-	-	-	-	(1 721)	-	-	(1 721)	(1 721)
Augmentation de capital liée aux plans de rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA	488	2	2	(2)	2	24	-	-	24	26
<b>Variation des parts d'intérêts de Vivendi SA dans ses filiales sans perte de contrôle</b>	-	-	-	-	-	<b>(94)</b>	-	-	<b>(94)</b>	<b>(94)</b>
Dont rachat par Activision Blizzard de ses propres actions	-	-	-	-	-	(112)	-	-	(112)	(112)
<b>OPERATIONS ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES DE VIVENDI SA (A)</b>	<b>488</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>(2)</b>	<b>2</b>	<b>(1 791)</b>	-	-	<b>(1 791)</b>	<b>(1 789)</b>
<b>Apports par les / distributions aux actionnaires minoritaires des filiales</b>	-	-	-	-	-	<b>(509)</b>	-	-	<b>(509)</b>	<b>(509)</b>
Dont dividendes distribués par les filiales aux actionnaires minoritaires	-	-	-	-	-	(509)	-	-	(509)	(509)
<b>Variation des parts d'intérêts liées à la prise / perte de contrôle des filiales</b>	-	-	-	-	-	<b>(4)</b>	-	-	<b>(4)</b>	<b>(4)</b>
<b>Variation des parts d'intérêts sans prise / perte de contrôle des filiales</b>	-	-	-	-	-	<b>(130)</b>	-	-	<b>(130)</b>	<b>(130)</b>
Dont rachat par Activision Blizzard de ses propres actions	-	-	-	-	-	(156)	-	-	(156)	(156)
<b>OPERATIONS ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES MINORITAIRES DES FILIALES (B)</b>	-	-	-	-	-	<b>(643)</b>	-	-	<b>(643)</b>	<b>(643)</b>
<b>Résultat net</b>	-	-	-	-	-	<b>2 086</b>	-	-	<b>2 086</b>	<b>2 086</b>
<b>Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres</b>	-	-	-	-	-	<b>(7)</b>	<b>(184)</b>	<b>2 559</b>	<b>2 368</b>	<b>2 368</b>
<b>RESULTAT GLOBAL (C)</b>	-	-	-	-	-	<b>2 079</b>	<b>(184)</b>	<b>2 559</b>	<b>4 454</b>	<b>4 454</b>
<b>VARIATIONS DE LA PÉRIODE (A+B+C)</b>	<b>488</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>(2)</b>	<b>2</b>	<b>(355)</b>	<b>(184)</b>	<b>2 559</b>	<b>2 020</b>	<b>2 022</b>
Attribuables aux actionnaires de Vivendi SA	488	2	2	(2)	2	(522)	(187)	2 354	1 645	1 647
Attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	-	-	-	-	-	167	3	205	375	375
<b>SITUATION AU 30 JUIN 2010</b>	<b>1 229 347</b>	<b>6 761</b>	<b>8 061</b>	<b>(4)</b>	<b>14 818</b>	<b>12 978</b>	<b>(265)</b>	<b>479</b>	<b>13 192</b>	<b>28 010</b>
<b>Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA</b>	<b>1 229 347</b>	<b>6 761</b>	<b>8 061</b>	<b>(4)</b>	<b>14 818</b>	<b>8 857</b>	<b>(242)</b>	<b>231</b>	<b>8 846</b>	<b>23 664</b>
<b>Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales</b>	-	-	-	-	-	<b>4 121</b>	<b>(23)</b>	<b>248</b>	<b>4 346</b>	<b>4 346</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

## Exercice 2010

(en millions d'euros, sauf nombre d'actions)

	Capital					Réserves et autres				Capitaux propres
	Actions ordinaires					Réserves	Gains (pertes) latents, nets	Écarts de conversion	Sous-total	
	Nombre d'actions (en milliers)	Capital social	Primes d'émission	Autocontrôle	Sous-total					
<b>SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2009</b>	<b>1 228 859</b>	<b>6 759</b>	<b>8 059</b>	<b>(2)</b>	<b>14 816</b>	<b>13 333</b>	<b>(81)</b>	<b>(2 080)</b>	<b>11 172</b>	<b>25 988</b>
<b>Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA</b>	<b>1 228 859</b>	<b>6 759</b>	<b>8 059</b>	<b>(2)</b>	<b>14 816</b>	<b>9 379</b>	<b>(55)</b>	<b>(2 123)</b>	<b>7 201</b>	<b>22 017</b>
<b>Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales</b>	-	-	-	-	-	<b>3 954</b>	<b>(26)</b>	<b>43</b>	<b>3 971</b>	<b>3 971</b>
<b>Apports par les / distributions aux actionnaires de Vivendi SA</b>	<b>8 478</b>	<b>46</b>	<b>69</b>	-	<b>115</b>	<b>(1 682)</b>	-	-	<b>(1 682)</b>	<b>(1 567)</b>
Dividendes versés par Vivendi SA (1,40 euro par action)	-	-	-	-	-	(1 721)	-	-	(1 721)	(1 721)
Augmentation de capital liée aux plans de rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA	8 478	46	69	-	115	39	-	-	39	154
Dont plans d'épargne groupe Vivendi (29 juillet 2010)	7 141	39	59	-	98	-	-	-	-	98
<b>Variation des parts d'intérêts de Vivendi SA dans ses filiales sans perte de contrôle</b>	-	-	-	-	-	<b>(272)</b>	-	-	<b>(272)</b>	<b>(272)</b>
Dont rachat par Activision Blizzard de ses propres actions	-	-	-	-	-	(318)	-	-	(318)	(318)
<b>OPERATIONS ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES DE VIVENDI SA (A)</b>	<b>8 478</b>	<b>46</b>	<b>69</b>	-	<b>115</b>	<b>(1 954)</b>	-	-	<b>(1 954)</b>	<b>(1 839)</b>
<b>Apports par les / distributions aux actionnaires minoritaires des filiales</b>	-	-	-	-	-	<b>(952)</b>	-	-	<b>(952)</b>	<b>(952)</b>
Dont dividendes distribués par les filiales aux actionnaires minoritaires	-	-	-	-	-	(952)	-	-	(952)	(952)
<b>Variation des parts d'intérêts liées à la prise / perte de contrôle des filiales</b>	-	-	-	-	-	<b>3</b>	-	-	<b>3</b>	<b>3</b>
<b>Variation des parts d'intérêts sans prise / perte de contrôle des filiales</b>	-	-	-	-	-	<b>(351)</b>	-	-	<b>(351)</b>	<b>(351)</b>
Dont rachat par Activision Blizzard de ses propres actions	-	-	-	-	-	(409)	-	-	(409)	(409)
<b>OPERATIONS ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES MINORITAIRES DES FILIALES (B)</b>	-	-	-	-	-	<b>(1 300)</b>	-	-	<b>(1 300)</b>	<b>(1 300)</b>
<b>Résultat net</b>	-	-	-	-	-	<b>3 522</b>	-	-	<b>3 522</b>	<b>3 522</b>
<b>Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres</b>	-	-	-	-	-	<b>(6)</b>	<b>14</b>	<b>1 794</b>	<b>1 802</b>	<b>1 802</b>
<b>RESULTAT GLOBAL (C)</b>	-	-	-	-	-	<b>3 516</b>	<b>14</b>	<b>1 794</b>	<b>5 324</b>	<b>5 324</b>
<b>VARIATIONS DE LA PÉRIODE (A+B+C)</b>	<b>8 478</b>	<b>46</b>	<b>69</b>	-	<b>115</b>	<b>262</b>	<b>14</b>	<b>1 794</b>	<b>2 070</b>	<b>2 185</b>
Attribuables aux actionnaires de Vivendi SA	8 478	46	69	-	115	241	8	1 677	1 926	2 041
Attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	-	-	-	-	-	21	6	117	144	144
<b>SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>1 237 337</b>	<b>6 805</b>	<b>8 128</b>	<b>(2)</b>	<b>14 931</b>	<b>13 595</b> (a)	<b>(67)</b>	<b>(286)</b>	<b>13 242</b>	<b>28 173</b>
<b>Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA</b>	<b>1 237 337</b>	<b>6 805</b>	<b>8 128</b>	<b>(2)</b>	<b>14 931</b>	<b>9 620</b>	<b>(47)</b>	<b>(446)</b>	<b>9 127</b>	<b>24 058</b>
<b>Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales</b>	-	-	-	-	-	<b>3 975</b>	<b>(20)</b>	<b>160</b>	<b>4 115</b>	<b>4 115</b>

a. Les réserves sont essentiellement constituées du cumul des résultats des exercices antérieurs non distribués et du résultat global de l'exercice 2010.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

# Notes annexes aux états financiers condensés

Réuni au siège social le 30 août 2011, le Directoire a arrêté le rapport financier et les états financiers condensés non audités du premier semestre clos le 30 juin 2011. Ils ont été soumis au Comité d'audit.

Les états financiers condensés non audités du premier semestre de l'exercice 2011 se lisent en complément des états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2010 tels qu'ils figurent dans le Rapport annuel - Document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 21 mars 2011 sous le numéro D.11-0155 (« Document de référence 2010 », pages 166 et suivantes).

## Note 1 Principes comptables et méthodes d'évaluation

### 1.1 Comptes intermédiaires

Les comptes condensés intermédiaires du premier semestre de l'exercice 2011 sont présentés et ont été préparés sur la base 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 2010 (se reporter notamment à la note 1 « Principes comptables et méthodes d'évaluation » des états financiers, pages 174 et suivantes du Document de référence 2010) 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. 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 Changement de présentation du compte de résultat consolidé

Au vu de la pratique des autres groupes français lorsqu'ils ont adopté en 2010 les normes IFRS 3 et IAS 27 révisées (adoptées par anticipation par Vivendi en 2009), Vivendi a procédé au changement suivant de présentation de son compte de résultat consolidé à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 :

- les impacts liés aux opérations d'investissements financiers, qui étaient auparavant inclus parmi les « autres charges et produits financiers », sont reclassés dans les autres charges et produits du « résultat opérationnel ». Ils comprennent les pertes et profits comptabilisés dans le cadre des regroupements d'entreprises, les plus ou moins-values de cession ou les dépréciations des titres mis en équivalence et des autres investissements financiers, ainsi que les plus ou moins-values de consolidation réalisées lors de la prise ou de la perte de contrôle d'une activité. Les montants ainsi reclassés représentent des charges nettes de 17 millions d'euros, 33 millions d'euros et 305 millions d'euros au titre du deuxième trimestre, du premier semestre et de l'exercice 2010 respectivement ;
- les impacts liés aux opérations avec les actionnaires (sauf lorsqu'elles sont directement comptabilisées en capitaux propres), qui étaient auparavant inclus parmi les « autres charges et produits financiers », sont de même reclassés dans le « résultat opérationnel », en particulier la reprise de provision de 450 millions d'euros constatée au 31 décembre 2010 au titre de la « securities class action » aux Etats-Unis ;
- en outre, les charges et les produits liés aux opérations d'investissements financiers ont été décompensés, ainsi que les autres charges et produits financiers.

Conformément aux dispositions de la norme IAS 1, Vivendi a appliqué ce changement de présentation à l'ensemble des périodes publiées antérieurement. Compte tenu de ces reclassements, le « résultat opérationnel » du deuxième trimestre, du premier semestre et de l'exercice 2010 s'établit à 1 490 millions d'euros (contre 1 507 millions d'euros tel que publié en 2010), 2 930 millions d'euros (contre 2 963 millions d'euros tel que publié en 2010) et 5 016 millions d'euros (contre 4 871 millions d'euros tel que publié en 2010) respectivement.

### 1.3 Nouvelles normes et interprétations IFRS applicables à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011

Les nouvelles normes et interprétations IFRS applicables à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, 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 2010 (page 189 du Document de Référence 2010), qui trouvent à s'appliquer à compter du premier semestre 2011, n'ont pas eu d'incidence matérielle sur les comptes de Vivendi.

## Note 2 Principales opérations liées aux investissements financiers

### 2.1 Achat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR

Conformément à l'accord signé le 3 avril 2011, Vivendi a acheté la participation de 44 % de Vodafone dans SFR le 16 juin 2011, pour un montant total de 7 950 millions d'euros, intégralement payé en numéraire. Cette opération valorise 44 % de SFR à 7 750 millions d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2011 auxquels s'ajoute une somme forfaitaire de 200 millions d'euros au titre de la génération de trésorerie de SFR entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 30 juin 2011, versée par SFR sous forme d'acompte sur dividende. En outre, SFR et Vodafone vont prolonger leur coopération commerciale pendant les trois prochaines années.

Conformément à la norme IAS 27 révisée, cette opération a été comptabilisée comme une acquisition d'intérêts minoritaires et en conséquence le prix d'acquisition payé a été intégralement enregistré en déduction des capitaux propres. La différence entre le prix d'acquisition payé et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis au 16 juin 2011, soit un montant net de 6 049 millions d'euros, a été enregistrée en déduction des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi.

### 2.2 Cession de la participation résiduelle de 12,34 % dans NBC Universal

Depuis les accords de mai 2004 constitutifs de NBC Universal, Vivendi détenait une participation de 20 % dans NBC Universal et General Electric (GE) détenait la participation restante de 80 %. Selon les accords conclus entre Vivendi et GE, la gouvernance de NBC Universal était partagée entre Vivendi et GE, et chacun recevait des dividendes de NBC Universal au prorata de sa participation. En décembre 2009, Vivendi et GE ont signé un accord réglant les modalités de la cession par Vivendi de sa participation de 20 % dans NBC Universal (« l'Accord de 2009 »), conclu à l'occasion de l'accord entre GE et Comcast Corporation (Comcast) concernant NBC Universal pour former un nouvel ensemble qui intégrerait 100 % de NBC Universal et certains actifs de Comcast. Selon l'Accord de 2009, Vivendi devait céder sa participation de 20 % dans NBC Universal pour un montant total de 5,8 milliards de dollars en deux étapes, la seconde étant conditionnée à la finalisation de l'opération entre GE et Comcast, dont l'incidence comptable s'établit comme suit :

- Vivendi a cédé 7,66 % de NBC Universal à GE le 26 septembre 2010 pour 2,0 milliards de dollars (un versement complémentaire de 222 millions de dollars à ce titre restant dû lors de la cession du solde de la participation). Cette cession a généré une moins-value de 232 millions d'euros, principalement constituée de réserves de conversion reclassées en résultat à hauteur de 281 millions d'euros, correspondant à une perte de change qui reflète essentiellement la dépréciation du dollar depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2004.
- Le solde de la participation de Vivendi, soit 12,34 % de NBC Universal, a été cédé à GE le 25 janvier 2011 pour 3,8 milliards de dollars (incluant le versement complémentaire de 222 millions de dollars au titre de la participation de 7,66 % de NBC Universal précédemment cédée). Cette cession a généré une moins-value de 421 millions d'euros, principalement constituée de réserves de conversion reclassées en résultat à hauteur de 477 millions d'euros.
- En parallèle, à compter de décembre 2009, Vivendi a couvert progressivement son investissement dans NBC Universal en procédant à des ventes à terme de dollars, au taux moyen de 1,33 dollar/euro. Au plan comptable, ces ventes de dollars étaient qualifiées de couverture de l'investissement net dans NBC Universal. Le 26 septembre 2010, des ventes à terme pour un montant notionnel de 2 000 millions de dollars ont été dénouées pour une contre-valeur de 1 425 millions d'euros. Le 25 janvier 2011, des ventes à terme pour un montant notionnel de 3 800 millions de dollars ont été dénouées pour une contre-valeur de 2 921 millions d'euros, dont 2 883 millions d'euros encaissés à cette date et 38 millions d'euros encaissés au cours de l'exercice 2010.

Au total, Vivendi a cédé sa participation de 20 % dans NBC Universal pour 5 800 millions de dollars, soit une contre-valeur de 4 346 millions d'euros compte tenu des opérations de couverture de change, et réalisé une moins-value comptable de 653 millions d'euros, principalement constituée de réserves de conversion reclassées en résultat à hauteur de 758 millions d'euros, correspondant à une perte de change qui reflète essentiellement la dépréciation du dollar depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2004.

En outre, Vivendi a reçu des dividendes pour la période entre le 1<sup>er</sup> janvier 2010 et la date de cession le 25 janvier 2011, au prorata de sa participation, pour un montant total de 408 millions de dollars. Dans ce montant, le solde du dividende contractuel versé par GE à Vivendi le 25 janvier 2011 dans le cadre de la finalisation de la cession par Vivendi de sa participation dans NBC Universal s'élève à 95 millions de dollars, comptabilisés en produits perçus des investissements financiers.

## Note 3 Information sectorielle

L'activité du groupe Vivendi s'articule autour de six métiers au cœur des univers des contenus, des plate-formes et réseaux interactifs : Activision Blizzard, Universal Music Group, SFR, Groupe Maroc Telecom, GVT et Groupe Canal+.

### Comptes de résultat

2e trimestre clos le 30 juin 2011

(en millions d'euros)

	Activision Blizzard	Universal Music Group	SFR	Groupe Maroc Telecom	GVT	Groupe Canal+	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Eliminations	Total Vivendi
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	797	979	3 062	677	353	1 195	-	6	-	7 069
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres secteurs opérationnels	(1)	3	2	12	-	5	-	1	(22)	-
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>796</b>	<b>982</b>	<b>3 064</b>	<b>689</b>	<b>353</b>	<b>1 200</b>	<b>-</b>	<b>7</b>	<b>(22)</b>	<b>7 069</b>
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(414)	(865)	(2 024)	(321)	(205)	(912)	(20)	(10)	22	(4 749)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(15)	(3)	(18)	-	(1)	(6)	(2)	(1)	-	(46)
<b>EBITDA</b>	<b>367</b>	<b>114</b>	<b>1 022</b>	<b>368</b>	<b>147</b>	<b>282</b>	<b>(22)</b>	<b>(4)</b>	<b>-</b>	<b>2 274</b>
Coûts de restructuration	(2)	(16)	(4)	-	-	-	(2)	-	-	(24)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	-	1	2	-	(1)	(2)	-	-	-	-
Autres éléments opérationnels non récurrents	-	(1)	-	-	-	1	2	-	-	2
Amortissements d'immobilisations corporelles	(13)	(12)	(213)	(79)	(45)	(32)	-	-	-	(394)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	(21)	-	(132)	(24)	(4)	(19)	-	-	-	(200)
<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>	<b>331</b>	<b>86</b>	<b>675</b>	<b>265</b>	<b>97</b>	<b>230</b>	<b>(22)</b>	<b>(4)</b>	<b>-</b>	<b>1 658</b>
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(5)	(67)	(17)	(6)	(15)	(8)	-	-	-	(118)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres produits	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres charges	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(10)
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>										<b>1 530</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence										(11)
Coût du financement										(106)
Produits perçus des investissements financiers										3
Autres produits financiers										2
Autres charges financières										(27)
Impôt sur les résultats										(239)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession										-
<b>Résultat net</b>										<b>1 152</b>
<i>Dont</i>										
<b>Résultat net, part du groupe</b>										<b>824</b>
Intérêts minoritaires										328

**2e trimestre clos le 30 juin 2010**

(en millions d'euros)

	Activision Blizzard	Universal Music Group	SFR	Groupe Maroc Telecom	GVT	Groupe Canal+	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Eliminations	<b>Total Vivendi</b>
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	758	1 008	3 163	712	230	1 180	-	7	-	7 058
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres secteurs opérationnels	-	3	-	10	-	2	-	2	(17)	-
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>758</b>	<b>1 011</b>	<b>3 163</b>	<b>722</b>	<b>230</b>	<b>1 182</b>	<b>-</b>	<b>9</b>	<b>(17)</b>	<b>7 058</b>
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(464)	(901)	(2 024)	(298)	(128)	(869)	(29)	(15)	17	(4 711)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(12)	(3)	(10)	-	(1)	(4)	(1)	(1)	-	(32)
<b>EBITDA</b>	<b>282</b>	<b>107</b>	<b>1 129</b>	<b>424</b>	<b>101</b>	<b>309</b>	<b>(30)</b>	<b>(7)</b>	<b>-</b>	<b>2 315</b>
Coûts de restructuration	(1)	(6)	(6)	-	-	-	(1)	-	-	(14)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	(1)	-	(15)	(3)	-	-	-	-	-	(19)
Autres éléments opérationnels non récurrents	-	-	-	3	1	-	4	(2)	-	6
Amortissements d'immobilisations corporelles	(11)	(10)	(249)	(87)	(45)	(35)	-	(1)	-	(438)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	(26)	-	(125)	(25)	(2)	(18)	-	(1)	-	(197)
<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>	<b>243</b>	<b>91</b>	<b>734</b>	<b>312</b>	<b>55</b>	<b>256</b>	<b>(27)</b>	<b>(11)</b>	<b>-</b>	<b>1 653</b>
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(8)	(77)	(25)	(6)	(14)	(8)	-	-	-	(138)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	(8)	-	-	-	-	-	-	-	(8)
Autres produits										6
Autres charges										(23)
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>										<b>1 490</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence										60
Coût du financement										(127)
Produits perçus des investissements financiers										4
Autres produits financiers										3
Autres charges financières										(30)
Impôt sur les résultats										(337)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession										-
<b>Résultat net</b>										<b>1 063</b>
<i>Dont</i>										
<b>Résultat net, part du groupe</b>										<b>669</b>
Intérêts minoritaires										394

**Semestre clos le 30 juin 2011**

(en millions d'euros)

	Activision Blizzard	Universal Music Group	SFR	Groupe Maroc Telecom	GVT	Groupe Canal+	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Eliminations	<b>Total Vivendi</b>
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	1 857	1 859	6 117	1 341	682	2 385	-	12	-	14 253
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres secteurs opérationnels	-	4	3	20	-	7	-	2	(36)	-
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 857</b>	<b>1 863</b>	<b>6 120</b>	<b>1 361</b>	<b>682</b>	<b>2 392</b>	<b>-</b>	<b>14</b>	<b>(36)</b>	<b>14 253</b>
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(900)	(1 663)	(4 155)	(631)	(396)	(1 792)	(38)	(26)	36	(9 565)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(31)	(7)	(20)	(1)	(1)	(7)	(4)	(1)	-	(72)
<b>EBITDA</b>	<b>926</b>	<b>193</b>	<b>1 945</b>	<b>729</b>	<b>285</b>	<b>593</b>	<b>(42)</b>	<b>(13)</b>	<b>-</b>	<b>4 616</b>
Coûts de restructuration	(16)	(37)	(9)	-	-	-	(2)	-	-	(64)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	-	1	2	-	(1)	(2)	-	-	-	-
Autres éléments opérationnels non récurrents	-	(1)	-	3	-	1	2	-	-	5
Amortissements d'immobilisations corporelles	(26)	(24)	(414)	(154)	(89)	(66)	-	-	-	(773)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	(51)	-	(283)	(47)	(8)	(31)	-	(1)	-	(421)
<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>	<b>833</b>	<b>132</b>	<b>1 241</b>	<b>531</b>	<b>187</b>	<b>495</b>	<b>(42)</b>	<b>(14)</b>	<b>-</b>	<b>3 363</b>
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(11)	(137)	(34)	(13)	(30)	(16)	-	-	-	(241)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres produits	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1 289
Autres charges	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(459)
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>										<b>3 952</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence										(13)
Coût du financement										(207)
Produits perçus des investissements financiers										74
Autres produits financiers										5
Autres charges financières										(62)
Impôt sur les résultats										(437)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession										-
<b>Résultat net</b>										<b>3 312</b>
<i>Dont</i>										
<b>Résultat net, part du groupe</b>										<b>2 558</b>
Intérêts minoritaires										754

**Semestre clos le 30 juin 2010**

(en millions d'euros)

	Activision Blizzard	Universal Music Group	SFR	Groupe Maroc Telecom	GVT	Groupe Canal+	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Eliminations	<b>Total Vivendi</b>
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	1 703	1 895	6 246	1 362	444	2 322	-	10	-	13 982
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres secteurs opérationnels	-	5	2	20	-	5	-	2	(34)	-
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 703</b>	<b>1 900</b>	<b>6 248</b>	<b>1 382</b>	<b>444</b>	<b>2 327</b>	<b>-</b>	<b>12</b>	<b>(34)</b>	<b>13 982</b>
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(942)	(1 698)	(4 122)	(577)	(259)	(1 736)	(66)	(27)	34	(9 393)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(43)	(2)	(12)	(1)	(1)	(5)	(1)	(1)	-	(66)
<b>EBITDA</b>	<b>718</b>	<b>200</b>	<b>2 114</b>	<b>804</b>	<b>184</b>	<b>586</b>	<b>(67)</b>	<b>(16)</b>	<b>-</b>	<b>4 523</b>
Coûts de restructuration	(3)	(22)	(10)	-	-	-	(1)	-	-	(36)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	(1)	-	(10)	(3)	-	-	-	-	-	(14)
Autres éléments opérationnels non récurrents	-	-	-	(1)	1	-	3	(1)	-	2
Amortissements d'immobilisations corporelles	(22)	(19)	(454)	(157)	(83)	(69)	-	(1)	-	(805)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	(72)	-	(272)	(47)	(4)	(31)	-	(1)	-	(427)
<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>	<b>620</b>	<b>159</b>	<b>1 368</b>	<b>596</b>	<b>98</b>	<b>486</b>	<b>(65)</b>	<b>(19)</b>	<b>-</b>	<b>3 243</b>
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(20)	(147)	(49)	(12)	(28)	(16)	-	-	-	(272)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	(8)	-	-	-	-	-	-	-	(8)
Autres produits										8
Autres charges										(41)
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>										<b>2 930</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence										75
Coût du financement										(245)
Produits perçus des investissements financiers										4
Autres produits financiers										5
Autres charges financières										(85)
Impôt sur les résultats										(598)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession										-
<b>Résultat net</b>										<b>2 086</b>
<i>Dont</i>										
<b>Résultat net, part du groupe</b>										<b>1 267</b>
Intérêts minoritaires										819

Au 30 juin 2010, la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence comprenait principalement la quote-part dans le résultat net de NBC Universal pour 63 millions d'euros au deuxième trimestre 2010 et 78 millions d'euros au premier semestre 2010. Cette participation, dont la cession a été finalisée en janvier 2011, était classée dans le secteur opérationnel Holding & Corporate (se reporter à la Note 2.2).

**Bilan**

(en millions d'euros)	Activision Blizzard	Universal Music Group	SFR	Groupe Maroc Telecom	GVT	Groupe Canal+	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	<b>Total Vivendi</b>
<b>30 juin 2011</b>									
Actifs sectoriels (a)	3 497	6 966	19 698	6 036	4 685	7 249	136	97	48 364
Actifs non alloués (b)									5 100
<b>Total Actif</b>									<b>53 464</b>
Passifs sectoriels (c)	906	2 379	5 991	1 571	466	2 380	536	13	14 242
Passifs non alloués (d)									18 365
<b>Total Passif</b>									<b>32 607</b>
Augmentation des immobilisations corporelles et incorporelles	14	24	669	179	300	101	1	2	1 290
Investissements industriels, nets (capex, net) (e)	18	22	832	260	336	121	1	2	1 592

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

- Les actifs sectoriels comprennent les écarts d'acquisition, les actifs de contenus, les autres immobilisations incorporelles, les immobilisations corporelles, les titres mis en équivalence, les actifs financiers, les stocks et les créances d'exploitation et autres.
- Les actifs non alloués comprennent les impôts différés actifs, les impôts courants ainsi que la trésorerie et les équivalents de trésorerie.
- Les passifs sectoriels comprennent les provisions, les autres passifs non courants et les dettes d'exploitation.
- Les passifs non alloués comprennent les emprunts et autres passifs financiers, les impôts différés passifs et les impôts courants.
- Correspondent aux sorties nettes de trésorerie liées aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.

## Note 4 Résultat opérationnel

### Autres charges et produits

Au premier semestre 2011, les autres charges et produits liés aux activités d'investissements financiers comprennent essentiellement un produit net de 1 255 millions d'euros lié au règlement définitif le 14 janvier 2011 du différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne partiellement compensé par la moins-value réalisée lors de la cession de la participation résiduelle de 12,34 % de Vivendi dans NBC Universal (-421 millions d'euros) intervenue le 25 janvier 2011.

## Note 5 Coût du financement

(en millions d'euros)	2e trimestres clos le 30 juin		Semestres clos le 30 juin		Exercice clos le 31 décembre 2010
	2011	2010	2011	2010	
Charges d'intérêts sur les emprunts	121	133	234	261	521
Produits d'intérêts de la trésorerie	(15)	(6)	(27)	(16)	(29)
<b>Coût du financement</b>	<b>106</b>	<b>127</b>	<b>207</b>	<b>245</b>	<b>492</b>
<i>Primes liées au remboursement par anticipation d'emprunts et frais d'émission ou d'annulation des lignes de crédit</i>	2	1	4	6	43
	<b>108</b>	<b>128</b>	<b>211</b>	<b>251</b>	<b>535</b>

## Note 6 Impôt

(en millions d'euros) (Charge)/produit d'impôt	2e trimestres clos le 30 juin		Semestres clos le 30 juin		Exercice clos le 31 décembre 2010
	2011	2010	2011	2010	
Incidence du régime du bénéfice mondial consolidé	258 (a)	144	504 (a)	290	574
Autres composantes de l'impôt	(497)	(481)	(941)	(888)	(1 616) (b)
<b>Impôt sur les résultats</b>	<b>(239)</b>	<b>(337)</b>	<b>(437)</b>	<b>(598)</b>	<b>(1 042)</b>

- a. Comprend respectivement 25 % et 50 % de l'économie d'impôt attendue au titre de l'exercice 2012. Le 6 juillet 2011, 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 2012 à 2014.
- b. Dont -76 millions d'euros liés à l'utilisation des déficits ordinaires reportés par Neuf Cegetel.

## Note 7 Résultat par action

	2e trimestres clos le 30 juin				Semestres clos le 30 juin				Exercice clos le 31 décembre 2010	
	2011		2010		2011		2010		décembre 2010	
	De base	Dilué	De base	Dilué	De base	Dilué	De base	Dilué	De base	Dilué
<b>Résultat net, part du groupe (en millions d'euros)</b>	824	823 (a)	669	668 (a)	2 558	2 555 (a)	1 267	1 264 (a)	2 198	2 196 (a)
<b>Nombre d'actions (en millions)</b>										
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation (b)	1 236,2	1 236,2	1 229,1	1 229,1	1 236,2	1 236,2	1 228,9	1 228,9	1 232,3	1 232,3
Effet dilutif potentiel lié aux rémunérations payées en actions	-	2,5	-	2,0	-	3,0	-	2,1	-	2,2
<b>Nombre d'actions moyen pondéré ajusté</b>	<b>1 236,2</b>	<b>1 238,7</b>	<b>1 229,1</b>	<b>1 231,1</b>	<b>1 236,2</b>	<b>1 239,2</b>	<b>1 228,9</b>	<b>1 231,0</b>	<b>1 232,3</b>	<b>1 234,5</b>
<b>Résultat net, part du groupe par action (en euros)</b>	0,67	0,66	0,54	0,54	2,07	2,06	1,03	1,03	1,78	1,78

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

- a. Comprend uniquement l'effet dilutif potentiel des plans de stock-option et des plans d'attribution gratuite d'actions Activision Blizzard pour un montant non significatif.
- b. Net des titres d'autocontrôle (1,3 million de titres au 30 juin 2011).

## Note 8 Ecarts d'acquisition

(en millions d'euros)	30 juin 2011	31 décembre 2010
Ecarts d'acquisition, bruts	36 592	37 518
Pertes de valeur	(11 691)	(12 173)
<b>Ecarts d'acquisition</b>	<b>24 901</b>	<b>25 345</b>

### Variation des écarts d'acquisition

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	Regroupements d'entreprises	Cessions, variation des écarts de conversion et autres	30 juin 2011
Activision Blizzard	2 257	2	(138)	2 121
<i>Dont Activision</i>	2 209	2	(138)	2 073
<i>Blizzard</i>	44	-	-	44
Universal Music Group	4 011	-	(253)	3 758
SFR	9 170	-	(18)	9 152
<i>Dont Mobile</i>	6 982	-	(18)	6 964
<i>Internet haut débit et fixe</i>	2 188	-	-	2 188
Groupe Maroc Telecom	2 409	-	(20)	2 389
<i>Dont Maroc Telecom SA</i>	1 792	-	(18)	1 774
<i>filiales</i>	617	-	(2)	615
GVT	2 423	-	(37)	2 386
Groupe Canal+	4 992	24	(1)	5 015
<i>Dont Canal+ France</i>	4 689	-	-	4 689
<i>StudioCanal</i>	149	24	(1)	172
Activités non stratégiques et autres	83	(3)	-	80
<b>Total</b>	<b>25 345</b>	<b>23</b>	<b>(467)</b>	<b>24 901</b>

### Test de dépréciation des écarts d'acquisition

Pour mémoire, aucun test de dépréciation de l'écart d'acquisition dans GVT n'a été mis en œuvre au 31 décembre 2010, compte tenu de la proximité avec la date d'affectation du prix d'acquisition et en l'absence d'indication de perte de valeur depuis cette date. Au 30 juin 2011, un test de dépréciation de l'écart d'acquisition dans GVT a été mis en œuvre, sur la base d'une évaluation réalisée en interne de la valeur recouvrable de GVT. Cette dernière a été déterminée comme la plus élevée entre la valeur d'utilité, calculée par actualisation des flux de trésorerie futurs (méthode dite des « *discounted cash flows* » ou « DCF »), et la juste valeur (diminuée des coûts de cession), déterminée à partir d'éléments de marché (cours boursiers, comparaison avec des sociétés cotées similaires, comparaison avec la valeur attribuée à des actifs ou sociétés similaires lors d'opérations de fusion ou d'acquisition récentes). L'actualisation des flux de trésorerie futurs a été réalisée en utilisant des prévisions de flux de trésorerie cohérentes avec les données prévisionnelles les plus récentes préparées par GVT. La description des méthodes utilisées pour la réalisation des tests de dépréciation des écarts d'acquisition figure dans la note 1.3.5.7 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 du Document de référence 2010 (pages 183 et 184). A l'issue de cet examen, la Direction de Vivendi a conclu que la valeur recouvrable de GVT excédait sa valeur comptable au 30 juin 2011.

Le tableau ci-dessous présente, sur la base du taux d'actualisation et du taux de croissance à l'infini retenus dans le cadre du test de dépréciation de l'écart d'acquisition dans GVT au 30 juin 2011, la variation de taux nécessaire afin que la valeur recouvrable de GVT soit égale à sa valeur comptable.

	30 juin 2011			
	Taux d'actualisation		Taux de croissance à l'infini	
	Taux retenu (en %)	Augmentation du taux nécessaire afin que la valeur recouvrable soit égale à la valeur comptable (en points)	Taux retenu (en %)	Diminution du taux nécessaire afin que la valeur recouvrable soit égale à la valeur comptable (en points)
<b>GVT</b>	11,54%	+1,64 point	4,00%	-3,41 points

Par ailleurs, Vivendi s'est assuré qu'il n'existait pas au 30 juin 2011 d'indicateurs susceptibles de laisser penser qu'une autre Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) ou un groupe d'UGT avait perdu de sa valeur à cette date. La Direction de Vivendi a conclu à l'absence d'éléments indiquant une réduction de la valeur des UGT ou groupes d'UGT par rapport au 31 décembre 2010. Vivendi procédera au réexamen annuel de la valeur comptable des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles au quatrième trimestre 2011.

## Note 9 Actifs et engagements contractuels de contenus

### 9.1 Actifs de contenus

(en millions d'euros)	30 juin 2011		31 décembre 2010	
	Actifs de contenus, bruts	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Actifs de contenus	Actifs de contenus
Franchises internes et autres actifs de contenus liés aux jeux	456	(257)	199	227
Avances versées au titre des jeux	95	-	95	101
Droits et catalogues musicaux	5 905	(4 232)	1 673	1 917
Avances aux artistes et autres ayants droit musicaux	487	-	487	485
Contrats de merchandising et de services aux artistes	50	(32)	18	21
Coût des films et des programmes télévisuels	5 034	(4 291)	743	753
Droits de diffusion d'événements sportifs	47	-	47	312
<b>Actifs de contenus</b>	<b>12 074</b>	<b>(8 812)</b>	<b>3 262</b>	<b>3 816</b>
Déduction des actifs de contenus courants	(752)	13	(739)	(1 032)
<b>Actifs de contenus non courants</b>	<b>11 322</b>	<b>(8 799)</b>	<b>2 523</b>	<b>2 784</b>

### 9.2 Engagements contractuels de contenus

#### Engagements donnés enregistrés au bilan : passifs de contenus

(en millions d'euros)	Paiements futurs minimums au	
	30 juin 2011	31 décembre 2010
Redevances au titre des jeux	18	43
Redevances aux artistes et autres ayants droit musicaux	1 253	1 417
Droits de diffusion de films et programmes	191	213
Droits de diffusion d'événements sportifs (a)	42	379
Contrats d'emploi, talents créatifs et autres	49	56
<b>Total des passifs de contenus</b>	<b>1 553</b>	<b>2 108</b>

- a. La diminution du montant des droits de diffusion d'événements sportifs enregistrés au bilan correspond essentiellement à la consommation des droits suite à la retransmission du Championnat de France de Ligue 1 pour la saison 2010-2011.

#### Engagements donnés/(reçus) non enregistrés au bilan

(en millions d'euros)	Paiements futurs minimums au	
	30 juin 2011	31 décembre 2010
Droits de diffusion de films et programmes (a)	1 952	2 011
Droits de diffusion d'événements sportifs	2 567 (b)	730
Contrats d'emploi, talents créatifs et autres	886	918
<b>Total donnés</b>	<b>5 405</b>	<b>3 659</b>
Droits de diffusion de films et programmes	(78)	(70)
Droits de diffusion d'événements sportifs	(20)	(22)
Contrats d'emploi, talents créatifs et autres	non chiffrables	
Autres	(88)	(131)
<b>Total reçus</b>	<b>(186)</b>	<b>(223)</b>
<b>Total net</b>	<b>5 219</b>	<b>3 436</b>

- a. Le montant des provisions comptabilisées au titre de ces droits s'établit à 170 millions d'euros au 30 juin 2011 (contre 184 millions d'euros au 31 décembre 2010).
- b. Comprend notamment les droits de Groupe Canal+ relatifs à la retransmission du Championnat de France de football de Ligue 1 pour les saisons 2012-2013 à 2015-2016 (1 680 millions d'euros) et pour la saison 2011-2012 (465 millions d'euros) : se reporter à la section 1.1.5 du Rapport financier. Ces engagements seront comptabilisés au bilan à l'ouverture de la fenêtre de diffusion de chaque saison ou dès le premier paiement.

## Note 10 Titres mis en équivalence

(en millions d'euros)	Pourcentage de contrôle		Valeur des sociétés mises en équivalence	
	30 juin 2011	31 décembre 2010	30 juin 2011	31 décembre 2010
NBC Universal (a)	-	12,34%	-	2 779
Autres	na*	na*	135	127
			<b>135</b>	<b>2 906</b>

na\* : non applicable.

### Variation des titres mis en équivalence

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	Mouvements de périmètre	Pertes de valeur	Quote-part dans le résultat net de la période	Variation des écarts de conversion et autres	30 juin 2011
NBC Universal (a)	2 779	(2 771)	-	-	(8)	-
Autres	127	31	(2)	(13)	(8)	135
	<b>2 906</b>	<b>(2 740)</b>	<b>(2)</b>	<b>(13)</b>	<b>(16)</b>	<b>135</b>

- a. Une description détaillée de la cession de la participation de Vivendi dans NBC Universal et de son traitement comptable figure dans la note 2.2.

## Note 11 Actifs financiers

(en millions d'euros)	30 juin 2011	31 décembre 2010
Actifs financiers de gestion de trésorerie (a)	422	508
Actifs financiers disponibles à la vente	53	50
Instruments financiers dérivés	68	91
Autres actifs financiers à la juste valeur par compte de résultat	34	35
<b>Actifs financiers évalués à la juste valeur</b>	<b>577</b>	<b>684</b>
Autres prêts et créances	236	412
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts	15	22
<b>Actifs financiers comptabilisés au coût amorti</b>	<b>251</b>	<b>434</b>
<b>Actifs financiers</b>	<b>828</b>	<b>1 118</b>
Déduction des actifs financiers courants	(493)	(622)
<b>Actifs financiers non courants</b>	<b>335</b>	<b>496</b>

- a. Correspond aux bons des agences gouvernementales américaines à plus de trois mois d'échéance d'Activision Blizzard pour 596 millions de dollars au 30 juin 2011 (672 millions de dollars au 31 décembre 2010).

## Note 12 Provisions

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2010	Dotations	Utilisations	Reprises	Cessions, variations des écarts de conversion et autres	30 juin 2011
Régimes d'avantages au personnel		432	14	(24)	-	(6)	416
Plans de rémunérations fondés sur des instruments de capitaux propres		16	4	(2)	(1)	(1)	16
Autres provisions salariales		63	9	(12)	-	6	66
Avantages au personnel		511	27	(38)	(1)	(1)	498
Coûts de restructuration		42	54	(48)	-	(2)	46
Litiges	17	443	23	(7)	(17)	21	463
Pertes sur contrats long terme		394	4	(65)	(46)	3	290
Passifs liés à des cessions		50	-	-	-	(1)	49
Provision pour remise en état des sites		63	-	(1)	-	1	63
Autres provisions		526	45	(28)	(21)	(12)	510
<b>Total Provisions</b>		<b>2 029</b>	<b>153</b>	<b>(187)</b>	<b>(85)</b>	<b>9</b>	<b>1 919</b>
Déduction des provisions courantes		(552)	(53)	41	24	(45)	(585)
<b>Provisions non courantes</b>		<b>1 477</b>	<b>100</b>	<b>(146)</b>	<b>(61)</b>	<b>(36)</b>	<b>1 334</b>

## Note 13 Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres

### 13.1 Incidences sur le compte de résultat

(en millions d'euros)	Note	Semestres clos le 30 juin		Exercice clos le 31 décembre 2010
Charge/(produit)		2011	2010	
Options de souscription d'actions, actions gratuites et actions de performance		13	13	27
"Stock Appreciation Rights" (SAR) et "Restricted Stock Units" (RSU)		(1)	(11)	(5)
Plans d'épargne groupe		25	14	15
<b>Instruments fondés sur la valeur de Vivendi</b>	13.2	<b>37</b>	<b>16</b>	<b>37</b>
<b>Instruments fondés sur la valeur d'Activision Blizzard</b>	13.3	<b>36</b>	<b>28</b>	<b>69</b>
<b>"Equity Units" fondés sur la valeur d'UMG</b>		<b>4</b>	<b>3</b>	<b>7</b>
<b>Sous-total (y compris coûts capitalisés par Activision Blizzard)</b>		<b>77</b>	<b>47</b>	<b>113</b>
<i>Dont</i>				
<i>Instruments dénoués par émission d'actions</i>		74	54	110
<i>Instruments dénoués par remise de numéraire</i>		3	(7)	3
<b>(-) Quote-part de coûts capitalisés par Activision Blizzard (a)</b>		<b>(5)</b>	<b>19</b>	<b>26</b>
<b>Charges/(Produits) relatifs aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres</b>		<b>72</b>	<b>66</b>	<b>139</b>

- a. Au cours du premier semestre 2011, 10 millions d'euros ont été capitalisés (comparé à 15 millions d'euros pour le premier semestre 2010) et 5 millions d'euros ont été amortis (comparé à 34 millions d'euros pour le premier semestre 2010), soit un impact net de 5 millions d'euros (comparé à -19 millions d'euros pour le premier semestre 2010).

### 13.2 Plans attribués par Vivendi

#### Caractéristiques des plans attribués par Vivendi au cours du premier semestre 2011

Sur le premier semestre 2011, Vivendi a mis en œuvre des plans d'options de souscription d'actions et d'actions de performance dénoués par émission d'actions, quel que soit le lieu de résidence fiscale des bénéficiaires, ainsi que des plans de souscription d'actions réservés à ses salariés et retraités (plans d'épargne groupe et à effet de levier). Pour une description détaillée des plans et leur traitement comptable, se reporter aux notes 1.3.10 et 21 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 du Document de référence 2010 (respectivement pages 188 et 189, puis 228 et suivantes).

#### Plans d'attributions d'options de souscription d'actions et d'actions de performance

A l'instar des plans attribués en 2010, les principales caractéristiques des plans attribués au cours du premier semestre 2011 sont les suivantes :

- les options de souscription d'actions sont acquises à l'issue d'une période de trois ans et expirent à l'issue d'une période de dix ans (durée de vie estimée de 6,5 années) ;
- les actions de performance sont acquises à l'issue d'une période de deux ans et sont indisponibles pendant une période de quatre ans.

Le 13 avril 2011, 2 527 milliers d'options de souscription d'actions et 1 679 milliers d'actions de performance ont été attribuées :

- avec un taux d'intérêt sans risque de 3,21 %, la juste valeur de l'option attribuée s'élève à 2,16 euros ;
- après prise en compte du coût de l'incessibilité, soit 4,5 % du cours de l'action à la date d'attribution, la juste valeur de l'action de performance attribuée s'élève à 16,84 euros.

Date d'attribution 13 avril 2011

Données à la date d'attribution :

Prix d'exercice de l'option (en euros)	19,93
Cours de l'action (en euros)	20,56
Volatilité retenue (a)	25%
Taux de dividendes estimé	7,30%
Coefficient de réalisation des objectifs (b)	100%

- La volatilité est calculée comme la moyenne pondérée de (a) 75 % de la volatilité historique du titre Vivendi calculée sur une période de 6,5 ans (comparé à 5 ans au 31 décembre 2010) et (b) 25 % de la volatilité implicite déterminée à partir des dérivés cotés (options de vente et d'achat) sur un marché liquide et ayant une maturité supérieure ou égale à six mois.
- L'attribution définitive des options de souscription d'actions ainsi que des actions de performance est soumise à la réalisation de conditions de performance dont la pondération, à compter de 2011, est la suivante :
  - résultat net ajusté (45 %),
  - flux de trésorerie opérationnels (CFFO) (25 %), et
  - performance du titre Vivendi par rapport à deux indices boursiers (30 %) : indice Stoxx Europe 600 Telecommunications (60 %) et indice Media constitué d'un panel représentatif de sociétés compétitrices dans les médias, les jeux vidéo et la musique (40 %).

Par ailleurs, la durée d'appréciation des critères de performance des options de souscription d'actions a été alignée sur celle des actions de performance, soit 2 années (comparé à 1 année auparavant).

### **Plan d'épargne groupe et plan à effet de levier**

Le nombre d'actions souscrites dans le cadre du plan d'épargne groupe et du plan à effet de levier de juin 2011 s'élève respectivement à 1 841 milliers et 7 320 milliers :

- après prise en compte du coût d'incessibilité de 10,0 % du cours de l'action à la date d'octroi, la juste valeur de l'avantage par action souscrite dans le cadre du plan d'épargne groupe s'élève à 1,3 euro ;
- après prise en compte du coût d'incessibilité après effet de levier de 1,0 %, la juste valeur de l'avantage par action souscrite dans le cadre du plan à effet de levier s'élève à 2,9 euros. 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 *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.

Ainsi, compte tenu des souscriptions réalisées dans le cadre du plan d'épargne groupe et du plan à effet de levier, les capitaux propres ont été augmentés pour un montant total (y compris primes d'émission) de 143 millions d'euros le 21 juillet 2011.

Date d'octroi des droits 23 juin 2011

Prix de souscription (en euros) 15,27

Durée d'indisponibilité (en années) 5

Données à la date d'octroi :

Cours de l'action (en euros)	18,39
Décote faciale	16,97%
Taux de dividendes estimé	8,16%
Taux d'intérêt sans risque	2,44%
Taux d'emprunt 5 ans in fine	6,15%
Taux de frais de courtage (repo)	0,36%

Opérations sur les plans en cours intervenues depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011

## Instruments dénoués par émission d'actions

	Options de souscription d'actions		Actions de performance
	Nombre d'options en cours (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré des options en cours (en euros)	Nombre d'actions en cours (en milliers)
<b>Solde au 31 décembre 2010</b>	<b>48 922</b>	<b>21,4</b>	<b>1 827</b>
Attribuées	2 527	19,9	1 754
Exercées	(526) (a)	13,9	(507)
Annulées	(909)	19,7	(87)
<b>Solde au 30 juin 2011</b>	<b>50 014</b> (b)	<b>21,5</b>	<b>2 987</b> (c)
<b>Exercçables au 30 juin 2011</b>	<b>35 768</b>	<b>22,6</b>	-
<b>Acquisés au 30 juin 2011</b>	<b>35 980</b>	<b>22,5</b>	<b>142</b>

- a. Le cours moyen de l'action Vivendi aux dates d'exercices des options de souscription s'établissait à 20,15 euros.
- b. La valeur intrinsèque totale des options de souscription d'actions en cours au 30 juin 2011 s'élève à 26 millions d'euros et leur durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée s'élève à 5,6 années.
- c. La durée résiduelle moyenne avant émission des actions de performance est de 1,8 année au 30 juin 2011.

## Instruments dénoués par remise de numéraire

	SAR (y compris ADS convertis en mai 2006)		RSU
	Nombre de SAR en cours (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré des SAR en cours (en dollars US)	Nombre de RSU en cours (en milliers)
<b>Solde au 31 décembre 2010</b>	<b>5 102</b>	<b>30,2</b>	<b>99</b>
Exercées	(20) (a)	17,1	(99) (c)
Echues	(4)	17,4	-
<b>Solde au 30 juin 2011</b>	<b>5 078</b> (b)	<b>30,2</b>	-
<b>Exercçables au 30 juin 2011</b>	<b>5 078</b>	<b>30,2</b>	-
<b>Acquisés au 30 juin 2011</b>	<b>5 078</b>	<b>30,2</b>	-

- a. Le cours moyen de l'action Vivendi aux dates d'exercices des SAR s'établissait à 29,14 dollars US.
- b. La valeur intrinsèque totale des SAR au 30 juin 2011 s'élève à 7 millions de dollars US et leur durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée s'élève à 4,2 années.
- c. En avril 2011, les bénéficiaires du dernier plan de RSU attribué en avril 2007 ont reçu un paiement en numéraire fondé sur le cours de l'action Vivendi d'un montant global de 2 millions d'euros.

### 13.3 Plans attribués par Activision Blizzard

#### Caractéristiques des plans attribués par Activision Blizzard au cours du premier semestre 2011

	Plans d'options de souscription d'actions
Nombre d'instruments attribués (en milliers)	744
Maturité (en années)	10
<i>Moyennes pondérées des données à la date d'attribution : (a)</i>	
Prix d'exercice de l'option (en dollars US)	11,01
Durée de vie estimée (en années)	5,67
Cours de l'action (en dollars US)	11,01
Volatilité retenue	42%
Taux d'intérêt sans risque	3,67%
Taux de dividende estimé	1,45%
Coefficient de réalisation des objectifs	na*
<b>Moyenne pondérée de la juste valeur de l'instrument à la date d'attribution (en dollars US) (a)</b>	<b>3,41</b>
Moyenne pondérée de la juste valeur du plan à la date d'attribution (en millions de dollars US) (a)	3

	Plans d'attribution gratuite d'actions
Nombre d'instruments attribués (en milliers)	1 479
<i>Moyennes pondérées des données à la date d'attribution : (a)</i>	
Période d'acquisition (en années)	3
Cours de l'action (en dollars US)	11,01
Taux de dividende estimé	1,45%
Coefficient de réalisation des objectifs	na*
<b>Moyenne pondérée de la juste valeur de l'instrument à la date d'attribution (en dollars US) (a)</b>	<b>10,96</b>
Moyenne pondérée de la juste valeur du plan à la date d'attribution (en millions de dollars US) (a)	16

na\* : non applicable.

a. Correspond à la moyenne pondérée par le nombre d'instruments de chaque attribution effectuée au cours du premier semestre 2011.

#### Opérations sur les plans en cours intervenues depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011

	Options de souscription d'actions		Actions gratuites
	Nombre d'options en cours (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré des options en cours (en dollars US)	Nombre d'actions en cours (en milliers)
<b>Solde au 31 décembre 2010</b>	<b>61 175</b>	<b>10,5</b>	<b>16 572</b>
Attribuées	744	11,0	1 479
Exercées	(3 865) (a)	7,5	(602)
Echues	(980)	11,1	(546)
Annulées	(261)	13,3	-
<b>Solde au 30 juin 2011</b>	<b>56 813</b>	<b>10,6</b>	<b>16 903</b>
<b>Exerçables au 30 juin 2011</b>	<b>35 719</b>	<b>9,7</b>	-
<b>Acquises au 30 juin 2011</b>	<b>35 719</b>	<b>9,7</b>	-

- a. Le cours moyen de l'action Activision Blizzard aux dates d'exercices des options de souscription s'établissait à 11,48 dollars US.
- b. La valeur intrinsèque totale au 30 juin 2011 des options de souscription d'actions en cours est de 107 millions de dollars US et leur durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée est de 6,5 années.
- c. Au 30 juin 2011, la durée résiduelle moyenne avant émission des actions gratuites est de 1,7 année.

## Note 14 Emprunts et autres passifs financiers

### 14.1 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 2011	31 décembre 2010
<b>Emprunts obligataires</b>					
Emprunt de 750 millions d'euros (mars 2010) (a)	4,00%	4,15%	mars 2017	750	750
Emprunt de 700 millions d'euros (décembre 2009) (a)	4,88%	4,95%	décembre 2019	700	700
Emprunt de 500 millions d'euros (décembre 2009) (a)	4,25%	4,39%	décembre 2016	500	500
Emprunt de 1,1 milliard d'euros (janvier 2009) (a)	7,75%	7,69%	janvier 2014	894	894
Emprunt de 700 millions d'euros (octobre 2006) (a)	4,50%	5,47%	octobre 2013	700	700
Emprunt de 600 millions d'euros (février 2005) (a)	3,88%	3,94%	février 2012	- (b)	600
Emprunt de 700 millions de dollars (avril 2008)	6,63%	6,85%	avril 2018	496 (c)	529
Emprunt de 700 millions de dollars (avril 2008)	5,75%	6,06%	avril 2013	496 (c)	529
<i>Sous-total : Emprunts obligataires Vivendi SA</i>				<u>4 536</u>	<u>5 202</u>
Emprunt de 1 milliard d'euros (juillet 2005) (a)	3,375%	4,14%	juillet 2012	1 000	1 000
Emprunt de 300 millions d'euros (juillet 2009) (a)	5,00%	5,05%	juillet 2014	300	300
<i>Sous-total : Emprunts obligataires SFR</i>				<u>1 300</u>	<u>1 300</u>
<b>Emprunts bancaires</b>					
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros	Euribor +0,250%	-	août 2013	2 000 (d)	750
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros	Euribor +0,400%	-	février 2013	1 000	-
Ligne de crédit de 1 milliard d'euros	Euribor +0,550%	-	septembre 2015	475	-
Ligne de crédit de 5 milliards d'euros (e)					
tranche A : 1,5 milliard d'euros	Euribor +0,350%	-	décembre 2012	1 250	-
tranche B : 1,5 milliard d'euros	Euribor +0,450%	-	mai 2014	725	-
tranche C : 2 milliards d'euros	Euribor +0,550%	-	mai 2016	550	-
<i>Sous-total : Emprunts bancaires Vivendi SA</i>				<u>6 000</u>	<u>750</u>
Ligne de crédit de 450 millions d'euros	Euribor +0,160%	-	novembre 2012	-	430
Ligne de crédit de 1,2 milliard d'euros	Euribor +0,750%	-	juin 2015	100	-
Programmes de titrisation (f)	Euribor +0,400%	-	mars 2016	455	310
<i>Sous-total : Emprunts bancaires SFR</i>				<u>555</u>	<u>740</u>
GVT - Emprunts BNDES (g)	-	-	2017	175	163
Maroc Telecom - Emprunt de 3 milliards de dirhams	5,05%	-	juillet 2014	120	148
<b>Autres</b>	-	-	na*	205	214
<b>Valeur de remboursement des emprunts</b>				<b>12 891</b>	<b>8 517</b>
Effet cumulé du coût amorti et des réévaluations liées à la comptabilité de couverture	-	-	-	(23)	(6)
<b>Emprunts</b>				<b>12 868</b>	<b>8 511</b>
<b>Engagements d'achat d'intérêts minoritaires</b>				<b>2</b>	<b>1</b>
<b>Valeur des autres instruments dérivés</b>				<b>36</b>	<b>61</b>
<b>Emprunts et autres passifs financiers à long terme</b>				<b>12 906</b>	<b>8 573</b>

na\* : non applicable.

- 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.
- Cette ligne a été reclassée en « Emprunts et autres passifs financiers à court terme ».
- Au 30 juin 2011, la valeur de remboursement de ces obligations émises en dollars en avril 2008 a été calculée en utilisant le taux de change euro/dollar à la clôture, soit 1,41 euro/dollar (1,32 euro/dollar au 31 décembre 2010).
- Dont 271 millions d'euros à échéance août 2012.
- Le 16 mai 2011, Vivendi a finalisé la mise en place d'une nouvelle ligne de crédit bancaire syndiquée de 5 milliards d'euros : une présentation détaillée de ce financement figure à la note 14.3 *infra*.
- En mars 2011, SFR a refinancé son programme de titrisation de 310 millions d'euros, à échéance initiale janvier 2015 et taux nominal Euribor+0,800% par un programme de titrisation de 500 millions d'euros à échéance mars 2016 et taux nominal Euribor+0,400%.
- Le taux moyen des emprunts auprès de la BNDES (*National Bank for Economic and Social Development*) s'élève à 11,25 % au 30 juin 2011.

## 14.2 Analyse des emprunts et autres passifs financiers à court terme

(en millions d'euros)	Taux d'intérêt nominal (%)	Échéance	30 juin 2011	31 décembre 2010
<b>Emprunts obligataires</b>				
Vivendi SA - Emprunt de 700 millions d'euros (octobre 2006)	Euribor 3 mois +0,50%	octobre 2011	700	700
Vivendi SA - Emprunt de 600 millions d'euros (février 2005)	3,88%	février 2012	600	-
<b>Sous-total : Emprunts obligataires</b>			<b>1 300</b>	<b>700</b>
<b>Emprunts bancaires</b>				
SFR - Programmes de titrisation	Euribor +0,750%	mars 2011	-	283
SFR - Crédit syndiqué ("Club Deal") tranche B	Euribor +0,325%	mars 2012	492	-
Maroc Telecom - Crédit bancaire	4,50%	mai 2012	436	42
GVT - Emprunts BNDES	-	-	35	23
<b>Sous-total : Emprunts bancaires</b>			<b>963</b>	<b>348</b>
Billets de trésorerie	-	-	1 305	1 697
Découverts bancaires	-	-	258	276
Autres	-	-	583	370
<b>Valeur de remboursement des emprunts</b>			<b>4 409</b>	<b>3 391</b>
Effet cumulé du coût amorti et des réévaluations liées à la comptabilité de couverture	-	-	-	-
<b>Emprunts</b>			<b>4 409</b>	<b>3 391</b>
<b>Engagements d'achat d'intérêts minoritaires</b>			<b>3</b>	<b>5</b>
<b>Valeur des autres instruments dérivés</b>			<b>55</b>	<b>34</b>
<b>Emprunts et autres passifs financiers à court terme</b>			<b>4 467</b>	<b>3 430</b>

## 14.3 Lignes de crédit bancaire disponibles et échéancier de remboursement des emprunts obligataires

Le tableau ci-après présente les emprunts obligataires et les lignes de crédit bancaire de Vivendi SA et de SFR, cumulés par échéance sur les cinq prochaines années. Les montants relatifs aux lignes de crédit bancaire correspondent à leur montant maximum (montant disponible et montant tiré, sans tenir compte du montant adossé aux billets de trésorerie).

(en millions d'euros)	30 juin 2011	Arrivant à maturité avant le 30 juin					Arrivant à maturité après le 30 juin 2016
		2012	2013	2014	2015	2016	
<b>Emprunts obligataires</b>							
Vivendi SA (a)	5 836	1 300	496	1 594	-	-	2 446
SFR	1 300	-	1 000	-	300	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>7 136</b>	<b>1 300</b>	<b>1 496</b>	<b>1 594</b>	<b>300</b>	<b>-</b>	<b>2 446</b>
<b>Lignes de crédit bancaire</b>							
Vivendi SA	9 000	-	2 771	3 229	-	3 000	-
SFR	2 292	592	-	-	1 200	500	-
<b>Sous-total</b>	<b>11 292</b>	<b>592</b>	<b>2 771</b>	<b>3 229</b>	<b>1 200</b>	<b>3 500</b>	<b>-</b>
Vivendi SA	14 836	1 300	3 267	4 823	-	3 000	2 446
SFR	3 592	592	1 000	-	1 500	500	-
<b>Total</b>	<b>18 428</b>	<b>1 892</b>	<b>4 267</b>	<b>4 823</b>	<b>1 500</b>	<b>3 500</b>	<b>2 446</b>

- a. Le 4 juillet 2011, Vivendi a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire de 1 750 millions d'euros en deux tranches.
- La première tranche, d'un montant de 1 000 millions d'euros et d'une durée de 4 ans, est assortie d'un coupon de 3,5 % et émise à un prix de 99,637 %, offrant ainsi un rendement de 3,599 %.
  - La deuxième tranche, d'un montant de 750 millions d'euros et d'une durée de 10 ans, est assortie d'un coupon de 4,75 % et émise à un prix de 99,145 %, offrant ainsi un rendement de 4,86 %.

Vivendi SA et SFR disposent notamment des lignes de crédit bancaire suivantes aux 30 juin 2011 et 31 décembre 2010 :

(en millions d'euros)	Échéance	Au 30 juin 2011			Au 31 décembre 2010		
		Montant maximum	Montant tiré	Montant disponible	Montant maximum	Montant tiré	Montant disponible
<b>Vivendi SA</b>							
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros (avril 2005) (a)	-	-	-	-	2 000	-	2 000
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros (août 2006)							
Dont ligne initiale	août 2012	271	271	-	271	-	271
extension	août 2013	1 729	1 729	-	1 729	750	979
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros (février 2008) - tranche 2	février 2013	1 000	1 000	-	1 000	-	1 000
Ligne de crédit de 1 milliard d'euros (septembre 2010)	septembre 2015	1 000	475	525	1 000	-	1 000
Ligne de crédit de 5 milliards d'euros (mai 2011) (a)							
Dont tranche A	décembre 2012	1 500	1 250	250	-	-	-
tranche B	mai 2014	1 500	725	775	-	-	-
tranche C	mai 2016	2 000	550	1 450	-	-	-
<b>Sous-total</b>		<b>9 000</b>	<b>6 000</b>	<b>3 000</b>	<b>6 000</b>	<b>750</b>	<b>5 250</b>
<i>Billets de trésorerie émis (b)</i>				<i>(594)</i>			<i>(851)</i>
<b>Total des lignes de crédit bancaire disponibles Vivendi SA, nettes des billets de trésorerie</b>				<b>2 406</b>			<b>4 399</b>
<b>SFR</b>							
Ligne de crédit de 450 millions d'euros (novembre 2005) (a)	-	-	-	-	450	430	20
Ligne de crédit de 850 millions d'euros (mai 2008) (a)	-	-	-	-	850	-	850
Ligne de crédit de 1,2 milliard d'euros (juin 2010)	juin 2015	1 200	100	1 100	1 200	-	1 200
Ligne de crédit de 100 millions d'euros (novembre 2008)	février 2012	100	-	100	100	-	100
Crédit syndiqué "Club Deal" (juillet 2005) - tranche B	mars 2012	492	492	-	492	-	492
Programme de titrisation (mars 2011)	mars 2016	500	455	45	310	310	-
Programme de titrisation (mars 2006)	mars 2011	-	-	-	300	283	17
<b>Sous-total</b>		<b>2 292</b>	<b>1 047</b>	<b>1 245</b>	<b>3 702</b>	<b>1 023</b>	<b>2 679</b>
<i>Billets de trésorerie émis (b)</i>				<i>(720)</i>			<i>(854)</i>
<b>Total des lignes de crédit bancaire disponibles SFR, nettes des billets de trésorerie</b>				<b>525</b>			<b>1 825</b>
<b>Total Vivendi SA et SFR</b>		<b>11 292</b>		<b>2 931</b>	<b>9 702</b>		<b>6 224</b>

- a. Le 16 mai 2011, Vivendi a finalisé la mise en place d'une nouvelle ligne de crédit bancaire syndiquée de 5 milliards d'euros, composée de 3 tranches, parmi lesquelles :
- la tranche B, qui est venue se substituer aux lignes de SFR de respectivement 450 millions d'euros, à échéance initiale novembre 2012, et de 850 millions d'euros, à échéance initiale mai 2013 ; et,
  - la tranche C, qui a refinancé la ligne de 2 milliards d'euros de Vivendi SA, à échéance initiale avril 2012.
- b. Les billets de trésorerie à court terme sont adossés à des lignes de crédit bancaire confirmées qui ne sont plus libres de tirage pour ces montants. Ils sont classés dans les emprunts à court terme du bilan consolidé.

### Lignes de crédit bancaire disponibles au 30 août 2011

Au 30 août 2011, date de la réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes du premier semestre clos le 30 juin 2011, le groupe disposait de 11,2 milliards d'euros de lignes de crédit bancaire confirmées, tirées à hauteur de 4,2 milliard d'euros. Compte tenu des billets de trésorerie émis à cette date et adossés aux lignes de crédit bancaire à hauteur de 1,3 milliard d'euros, ces lignes étaient disponibles à hauteur de 5,7 milliards d'euros.

## 14.4 Paiements futurs minimums liés aux emprunts et autres passifs financiers

Le tableau ci-après présente les valeurs nettes comptables des emprunts et autres passifs financiers telles que présentées au bilan consolidé (« valeur comptable ») et les flux de trésorerie futurs non actualisés tels que définis dans les échéanciers contractuels (« valeur de remboursement ») :

(en millions d'euros)	30 juin 2011		31 décembre 2010	
	Valeur comptable	Valeur de remboursement	Valeur comptable	Valeur de remboursement
<i>Valeur de remboursement des emprunts (a)</i>	12 891	12 891	8 517	8 517
<i>Effet cumulé du coût amorti et des réévaluations liées à la comptabilité de couverture</i>	(23)	-	(6)	-
<i>Intérêts à payer (b)</i>	-	1 704	-	1 663
Emprunts	12 868	14 595	8 511	10 180
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires	2	2	1	1
Valeur des autres instruments dérivés	36	43	61	70
<b>Emprunts et autres passifs financiers à long terme</b>	<b>12 906</b>	<b>14 640</b>	<b>8 573</b>	<b>10 251</b>
<i>Valeur de remboursement des emprunts (a)</i>	4 409	4 409	3 391	3 391
<i>Effet cumulé du coût amorti et des réévaluations liées à la comptabilité de couverture</i>	-	-	-	-
<i>Intérêts à payer (b)</i>	-	50	-	14
Emprunts	4 409	4 459	3 391	3 405
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires	3	3	5	5
Valeur des autres instruments dérivés	55	55	34	32
<b>Emprunts et autres passifs financiers à court terme</b>	<b>4 467</b>	<b>4 517</b>	<b>3 430</b>	<b>3 442</b>
<b>Emprunts et autres passifs financiers</b>	<b>17 373</b>	<b>19 157</b>	<b>12 003</b>	<b>13 693</b>

- Les flux de trésorerie futurs non actualisés liés au remboursement des emprunts en devises ont été estimés sur la base du taux de change applicable respectivement aux 30 juin 2011 et 31 décembre 2010.
- Les intérêts à payer au titre des emprunts à taux variables ont été estimés sur la base des taux applicables respectivement aux 30 juin 2011 et 31 décembre 2010.

## 14.5 Description des principaux covenants financiers

### Vivendi SA

Vivendi SA est sujet à certains covenants financiers qui lui imposent de maintenir différents ratios décrits ci-dessous. Au 30 juin 2011, Vivendi SA respectait ces ratios financiers.

#### Emprunts bancaires

Les emprunts bancaires syndiqués (se reporter à la note 14.3 *supra*) contiennent des clauses usuelles de cas de défaut ainsi que des engagements qui lui imposent certaines restrictions notamment en matière de constitution de sûretés et d'opérations de cession et de fusion. En outre, leur maintien est soumis au respect du ratio financier calculé semestriellement : Endettement financier net proportionnel<sup>1</sup> (*Financial Net Debt*) sur EBITDA proportionnel<sup>2</sup> sur douze mois glissants (*Proportionate EBITDA*) qui doit être au maximum de 3 pendant la durée des emprunts. Le non-respect de ce ratio pourrait entraîner le remboursement anticipé des crédits s'ils étaient tirés ou leur annulation.

Le renouvellement des lignes de crédit bancaire lorsqu'elles sont tirées est soumis à un certain nombre d'engagements répétés de la part de l'émetteur sur sa capacité à remplir ses obligations au titre des contrats d'emprunts.

#### Emprunts obligataires

Les emprunts obligataires émis par Vivendi SA (5,8 milliards d'euros au 30 juin 2011) contiennent des clauses habituelles de cas de défaut, d'engagement de ne pas constituer de sûretés au titre d'une quelconque dette obligataire (*negative pledge*) et en matière de rang (clause de *pari-passu*). En outre, les emprunts obligataires émis depuis 2006 par Vivendi SA pour un total de 5,2 milliards d'euros contiennent une

<sup>1</sup> Correspond à l'endettement financier net du groupe Vivendi, hors actifs financiers de gestion de trésorerie, moins la part de l'endettement financier net, hors actifs financiers de gestion de trésorerie, correspondant à la participation des actionnaires minoritaires dans Activision Blizzard et Groupe Maroc Telecom.

<sup>2</sup> Correspond à l'EBITDA du groupe Vivendi moins la part de l'EBITDA correspondant à la participation des actionnaires minoritaires dans Activision Blizzard et Groupe Maroc Telecom auquel s'ajoutent les dividendes reçus de sociétés non consolidées.

clause de changement de contrôle qui s'appliquerait si, à la suite d'un tel événement, la note long terme de Vivendi SA était dégradée en dessous du niveau d'investissement (Baa3/BBB-).

## SFR

SFR est sujet à certains covenants financiers qui lui imposent de maintenir différents ratios décrits ci-dessous. Au 30 juin 2011, SFR respectait ces ratios financiers.

### Emprunts bancaires

Les lignes de crédit de SFR (se reporter au tableau de la note 14.3 *supra*) sont assorties de clauses usuelles de défaut et de restrictions en matière de condition de sûreté et d'opérations de fusion et de cession. Leur octroi est en outre conditionné au maintien de l'actionnariat actuel de SFR. Par ailleurs, SFR doit respecter deux ratios financiers, calculés semestriellement : un ratio maximal d'endettement financier net sur EBITDA consolidé sur douze mois glissants de 3,5 et un ratio minimum de résultat des activités ordinaires (*Consolidated EFO*) sur les coûts nets du financement consolidé de 3. Le non-respect de ces ratios financiers constituerait un cas de défaut, pouvant entraîner notamment l'annulation ou le remboursement anticipé des différents emprunts.

Le renouvellement des lignes de crédit bancaire lorsqu'elles sont tirées ainsi que l'exécution des programmes de titrisation sont soumis à un certain nombre d'engagements répétés de la part de l'émetteur sur sa capacité à remplir ses obligations au titre des contrats d'emprunts.

### Emprunts obligataires

Les emprunts obligataires émis par SFR (1,3 milliard d'euros au 30 juin 2011) contiennent des clauses habituelles de cas de défaut, d'engagement de ne pas constituer de sûretés au titre d'une quelconque dette obligataire (*negative pledge*) et en matière de rang (clause de *pari-passu*).

## GVT

L'emprunt contracté par GVT auprès de la BNDES (*National Bank for Economic and Social Development*) est assorti d'une clause de changement de contrôle et est sujet à certains covenants financiers qui imposent à GVT de maintenir au moins trois des ratios suivants, calculés semestriellement : Capitaux propres sur Total Actif égal ou supérieur à 0,40, Endettement financier net sur EBITDA limité à un maximum de 2,50, Endettement financier net à court terme sur EBITDA limité à un maximum de 0,45 et EBITDA sur charges financières nettes limité à un minimum de 4,00. Au 30 juin 2011, GVT respectait ces ratios financiers.

## 14.6 Financements intragroupe

Échéance	Au 30 juin 2011			Au 31 décembre 2010		
	Montant maximum	Montant tiré	Montant disponible	Montant maximum	Montant tiré	Montant disponible
(en millions d'euros, sauf mention contraire)						
<b>Prêts accordés par Vivendi SA à SFR</b>						
Ligne de crédit de 3 milliards d'euros (avril 2008)						
Dont tranche C						
décembre 2012	1 000	1 000	-	1 000	1 000	-
Ligne de crédit de 1,5 milliard d'euros (juin 2009)						
juin 2013	1 500	1 500	-	1 500	1 450	50
Avance en compte-courant de 1 milliard d'euros (janvier 2011)						
janvier 2012	1 000	1 000	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>3 500</b>	<b>3 500</b>	<b>-</b>	<b>2 500</b>	<b>2 450</b>	<b>50</b>
<b>Prêt accordé par Vivendi à GVT (mars 2010)</b>						
mars 2015	540	254	286	540	156	384
<b>Prêt accordé par SPT à Maroc Telecom</b>						
Contrat de prêt à court terme de 3 450 millions de dirhams (juin 2010)				1 150	1 150	-
Contrat de prêt à court terme de 3 600 millions de dirhams (mai 2011) (a)				-	-	-

- a. Le prêt de 3 600 millions de dirhams accordé en mai 2011, en trois tranches de 1 200 millions de dirhams chacune et à échéances respectives septembre 2011, décembre 2011 et mars 2012, est venu se substituer au prêt de 3 450 millions de dirhams accordé en juin 2010.

## 14.7 Durée moyenne de la dette financière

La durée moyenne des instruments composant la dette financière de Vivendi est appréciée selon deux définitions méthodologiques.

- La durée moyenne « comptable », selon laquelle un financement par tirage à court terme sur une ligne de crédit à moyen terme n'est pris en compte que pour la durée de son tirage à court terme. Au 30 juin 2011, la durée moyenne « comptable » de la dette financière du groupe était de 1,8 année (contre 2,8 années fin 2010).

- La durée moyenne « économique », selon laquelle toute la capacité de tirage sur les lignes de crédits à moyen terme disponibles dans le groupe peut être utilisée pour rembourser les emprunts les plus courts existant dans le groupe. Au 30 juin 2011, la durée moyenne « économique » de la dette financière du groupe était de 3,8 années (contre 4,0 années fin 2010).

## 14.8 Notation de la dette financière

La notation de Vivendi au 30 août 2011, date de la réunion du Directoire arrêtant les comptes du premier semestre clos le 30 juin 2011, est la suivante :

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

En outre, suite à l'annonce du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR, la notation de SFR a été alignée sur celle de Vivendi.

## 14.9 Endettement financier net de Groupe Maroc Telecom et trésorerie nette d'Activision Blizzard

Au 30 juin 2011 :

- L'endettement financier net de Groupe Maroc Telecom s'élève à 1 006 millions d'euros (388 millions d'euros au 31 décembre 2010) ;
- La situation de trésorerie nette d'Activision Blizzard s'élève à 2 075 millions d'euros (2 632 millions d'euros au 31 décembre 2010).

## Note 15 Opérations avec les parties liées

Au 30 juin 2011, les principales parties liées de Vivendi sont les actionnaires minoritaires qui exercent une influence notable sur des filiales du groupe, à savoir, le Royaume du Maroc, actionnaire à 30 % de Groupe Maroc Telecom, et Lagardère, actionnaire à 20 % de Canal+ France.

Au cours du premier semestre 2011, Vivendi a finalisé la cession de sa participation dans NBC Universal et acheté la participation de 44 % de Vodafone dans SFR (se reporter à la note 2 pour une description détaillée de ces deux opérations). Par ailleurs, Lagardère a fait part à Vivendi de son intention d'exercer son droit de liquidité sur sa participation de 20 % dans Canal+ France (se reporter à la section 1.1.5 du rapport financier).

Le groupe n'a pas conclu ou amendé d'autre opération significative avec ses parties liées au cours du premier semestre 2011.

## Note 16 Engagements

### 16.1 Obligations contractuelles et engagements commerciaux

(en millions d'euros)	Note	30 juin 2011	31 décembre 2010
Emprunts et autres passifs financiers	14	19 157	13 693
Passifs de contenus	9	1 553	2 108
<b>Sous-total : Paiements futurs minimums liés aux éléments enregistrés au bilan consolidé</b>		<b>20 710</b>	<b>15 801</b>
Obligations contractuelles de contenus	9	5 219	3 436
Contrats commerciaux		2 909	2 411
Locations et sous-locations simples		2 489	2 620
<b>Sous-total : Eléments non enregistrés au bilan consolidé</b>		<b>10 617</b>	<b>8 467</b>
<b>Total obligations contractuelles et engagements commerciaux</b>		<b>31 327</b>	<b>24 268</b>

**Contrats commerciaux non enregistrés au bilan**

(en millions d'euros)	Paiements futurs minimums au	
	30 juin 2011	31 décembre 2010
Capacités satellitaires	787	839
Engagements d'investissements	1 816	1 373
Autres	474	376
<b>Engagements donnés</b>	<b>3 077</b>	<b>2 588</b>
Capacités satellitaires	(75)	(79)
Autres	(93)	(98)
<b>Engagements reçus</b>	<b>(168)</b>	<b>(177)</b>
<b>Total net</b>	<b>2 909</b>	<b>2 411</b>

**Locations et sous-locations simples non enregistrées au bilan**

(en millions d'euros)	Loyers futurs minimums au	
	30 juin 2011	31 décembre 2010
Constructions	2 320	2 379
Autres	217	289
<b>Locations</b>	<b>2 537</b>	<b>2 668</b>
Constructions	(48)	(48)
<b>Sous-locations</b>	<b>(48)</b>	<b>(48)</b>
<b>Total net</b>	<b>2 489</b>	<b>2 620</b>

**16.2 Engagements d'achats et de cessions de titres**

- Droit de liquidité de Lagardère sur sa participation minoritaire dans Canal+ France : se reporter à la section 1.1.5 du rapport financier.

**16.3 Passifs éventuels et actifs éventuels consécutifs aux engagements donnés ou reçus dans le cadre de cessions ou d'acquisitions de titres**

- Au titre des accords mis en œuvre le 14 janvier 2011 pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne (se reporter à la section 1.1.4 du rapport financier), Vivendi a notamment pris les engagements suivants :
  - Vivendi a octroyé à Deutsche Telekom une garantie de passif sur Carcom plafonnée à 600 millions d'euros expirant en août 2013 ;
  - Vivendi s'est engagé à indemniser Elektrim SA (Elektrim) des conséquences fiscales de l'opération dans la limite d'un montant de 20 millions d'euros. Cette garantie est échue en juillet 2011 et les appels en garantie sont en cours ;
  - Vivendi s'est engagé à indemniser Law Debenture Trust Company (LDTC) contre toute action en responsabilité qui pourrait être engagée à son encontre en lien avec l'opération réalisée, à hauteur de 18,4 % des 125 premiers millions d'euros, 46 % des montants entre 125 et 288 millions d'euros et 50 % au-delà ;
  - Vivendi s'est engagé à indemniser l'administrateur judiciaire d'Elektrim des conséquences d'actions en responsabilité qui seraient engagées à son encontre en lien avec les décisions qu'il a été amené à prendre pour arrêter certaines procédures.
- Pour mémoire, dans le cadre du rapprochement entre NBC et VUE en mai 2004, Vivendi et General Electric (GE) ont pris un certain nombre d'engagements réciproques, d'usage dans ce type d'opération (representations and warranties). La cession par Vivendi à GE de sa participation dans NBC Universal finalisée le 25 janvier 2011 n'a pas modifié ces garanties et engagements qui sont décrits dans la note 26 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 (pages 259 et 260 du Document de référence 2010).

## Note 17 Litiges

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

La description des litiges dans lesquels Vivendi ou des sociétés de son groupe sont parties (demandeur ou défendeur) est présentée dans la note 27 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et dans la section 3 du Chapitre 2 figurant dans le Document de référence 2010 (respectivement pages 262 à 267 et pages 57 à 62). Les paragraphes suivants constituent une mise à jour au 30 août 2011, date de la réunion du Directoire arrêtant les comptes du premier semestre clos le 30 juin 2011.

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

### Securities class action aux Etats-Unis

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

Les plaignants reprochent aux défendeurs d'avoir enfreint, entre le 30 octobre 2000 et le 14 août 2002, certaines dispositions des Securities Exchange Acts de 1933 et de 1934, notamment en matière de communication financière. Le 7 janvier 2003, ils ont formé un recours collectif dit « class action », susceptible de bénéficier à d'éventuels groupes d'actionnaires.

Le juge en charge du dossier a décidé le 22 mars 2007, dans le cadre de la procédure de « certification » des plaignants potentiels (« class certification »), que les personnes de nationalités américaine, française, anglaise et hollandaise ayant acheté ou acquis des actions ou des American Depository Receipts (ADR) Vivendi (anciennement Vivendi Universal SA) entre le 30 octobre 2000 et le 14 août 2002 pourraient intervenir dans cette action collective.

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 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 soumis au juge une nouvelle demande de révision de sa décision de « certification » du 22 mars 2007 en ce qu'elle a inclus les personnes de nationalité française dans la classe des plaignants potentiels. Le 31 mars 2009, le juge a rejeté cette demande.

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

Le procès de la « class action » a commencé le 5 octobre 2009 à New York.

Le 29 janvier 2010, le jury a rendu son verdict. Le jury a estimé que Vivendi était à l'origine de 57 déclarations fausses ou trompeuses entre le 30 octobre 2000 et le 14 août 2002. Ces déclarations ont été considérées comme fausses ou trompeuses, au regard de la Section 10(b) du Securities Exchange Act de 1934, dans la mesure où elles ne révélaient pas l'existence d'un prétendu risque de liquidité, ayant atteint son niveau maximum en décembre 2001. Le jury a, en revanche, conclu que ni M. Jean-Marie Messier ni M. Guillaume Hannezo n'étaient responsables de ces manquements.

Le jury a condamné la société à des dommages correspondant à une inflation journalière de la valeur du titre Vivendi allant de 0,15 euro à 11 euros par action et de 0,13 dollar à 10 dollars par ADR, en fonction de la date d'acquisition de chaque action ou ADR, soit un peu moins de la moitié des chiffres avancés par les plaignants. Le jury a également estimé que l'inflation du cours de l'action Vivendi était tombée à zéro durant les trois semaines qui ont suivi l'attentat du 11 septembre 2001 ainsi que pendant certains jours de bourse fériés sur les places de Paris ou de New York (12 jours).

Le 26 mars 2010, Vivendi a déposé une série de « motions » (« post-trial motions ») contestant la décision du jury.

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

Le 26 juillet 2010, lors d'une audience qui s'est déroulée à New York, Vivendi a demandé au juge de faire application de la décision « Morrison » et, en conséquence, d'exclure de la procédure de « class action » les demandes émanant des actionnaires ayant acheté leurs titres en dehors des Etats-Unis.

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

Vivendi estime toujours disposer de solides arguments en appel, le moment venu. Vivendi entend notamment contester les arguments des plaignants relatifs au lien de causalité (« loss causation »), à la méthode de calcul et au montant des dommages et plus généralement un certain nombre de décisions prises par le juge pendant le déroulement du procès. Plusieurs éléments du verdict seront aussi contestés.

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

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

### **Plainte de Liberty Media Corporation**

Le 28 mars 2003, Liberty Media Corporation et certaines de ses filiales ont engagé une action contre Vivendi et Jean-Marie Messier et Guillaume Hannezo devant le tribunal fédéral du District sud de New-York sur la base du contrat conclu entre Vivendi et Liberty Media relatif à la création de Vivendi Universal Entertainment en mai 2002. Les plaignants allèguent une violation des dispositions des Securities Act de 1933 et Securities Exchange Act de 1934. Les plaignants entendent obtenir des dommages-intérêts. Cette procédure avait été consolidée avec la class action pour les besoins de la procédure de « discovery », mais en a été dissociée le 2 mars 2009. Le 28 avril 2011, le juge a fixé la date du procès au 23 janvier 2012.

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

Le 3 mars 2009, la Cour de cassation a cassé l'arrêt de la Cour d'appel du 2 avril 2008 en affirmant que les pratiques dites de « ciseaux tarifaires » ne pouvaient constituer en elles-mêmes des pratiques anticoncurrentielles. Le 27 janvier 2011, la Cour d'Appel de Paris a réformé la décision du Conseil de la concurrence, en estimant que les griefs contre SFR et France Télécom n'étaient pas établis et a ordonné que le montant de la sanction qui avait été prononcée par le Conseil de la concurrence leur soit remboursé. L'Autorité de la concurrence a formé un nouveau pourvoi en cassation, le 24 février 2011.

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

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

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

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

Le 18 août 2011, SFR a reçu une notification de griefs faisant état de pratiques de différenciation tarifaire abusive.

## **SFR contre France Télécom**

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

## **Metro Goldwyn Mayer Studios contre Groupe Canal+ et autres**

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

## **Studio Infinity Ward, filiale d'Activision Blizzard**

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

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

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

## **Telefonica contre Vivendi au Brésil**

Le 2 mai 2011, TELESP, la filiale de Telefonica au Brésil, a assigné Vivendi devant le Tribunal civil de São Paulo (3<sup>e</sup> Vara Cível do Foro Central da Comarca da Capital do Estado de São Paulo) en demande de dommages et intérêts pour l'avoir prétendument empêchée d'acquérir le contrôle de GVT, ainsi que de la somme de 15 millions de reais brésiliens (environ 6,7 millions d'euros) correspondant aux frais engagés par TELESP en vue de cette acquisition. Vivendi réfutera point par point cette argumentation dans ses écritures en défense.

## **Enquêtes au Brésil**

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

## Actions dans le cadre de la taxe ICMS

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

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

Le 5 août 2011, la *Confaz* (l'organisme national de coordination des politiques fiscales des Etats brésiliens) a publié un projet de résolution qui, s'il était accepté par chaque Etat concerné, permettrait à GVT, ainsi qu'à toutes les autres sociétés qui contestent l'application de l'ICMS sur les services internet et haut débit, d'engager des négociations en vue d'apurer le passé et de clarifier les règles applicables à l'avenir.

## Note 18 Evénements postérieurs à la clôture

Les principaux événements intervenus depuis le 30 juin 2011 sont les suivants :

- Le 4 juillet 2011, Vivendi a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire de 1 750 millions d'euros en deux tranches : se reporter à la note 14.3.
- Le 15 juillet 2011, Groupe Canal+ et Orange ont annoncé la finalisation de leur projet de partenariat stratégique qui prévoit une prise de participation minoritaire par Groupe Canal+ dans le capital d'Orange Cinema Séries à hauteur de 33,33 %.
- Le 23 août 2011, Vivendi a acquis 100 % de la société See Tickets, société britannique de billetterie, pour un prix d'acquisition d'environ 96 millions d'euros (83 millions de livres sterling, pour une valeur d'entreprise de 94 millions de livres sterling).

## ***IV- Attestation du responsable du rapport financier semestriel 2011***

J'atteste, qu'à ma connaissance, les comptes condensés du premier semestre de l'exercice 2011 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 figurant en première partie du présent rapport 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

# V- Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application de l'article 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 S.A., relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011, 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.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.2 de l'annexe qui décrit le changement de présentation du compte de résultat consolidé à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

## 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 30 août 2011

Les commissaires aux comptes

KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.

Ernst & Young et Autres

Frédéric Quelin  
Associé

Jean-Yves Jégourel  
Associé