

Lettre aux Actionnaires

Septembre 2008



Chers actionnaires,

Nos performances au deuxième trimestre 2008 reflètent la qualité et le dynamisme de nos métiers dans un environnement économique tendu. Vivendi a aussi mené à bien deux opérations stratégiques : SFR a acquis Neuf Cegetel et nous avons créé Activision Blizzard, numéro un mondial des jeux vidéo dont Vivendi détient 54 % du capital.

Vivendi vient de réaliser ces deux acquisitions majeures dans des conditions qui rendent aujourd'hui inutile l'augmentation de capital envisagée en décembre dernier.

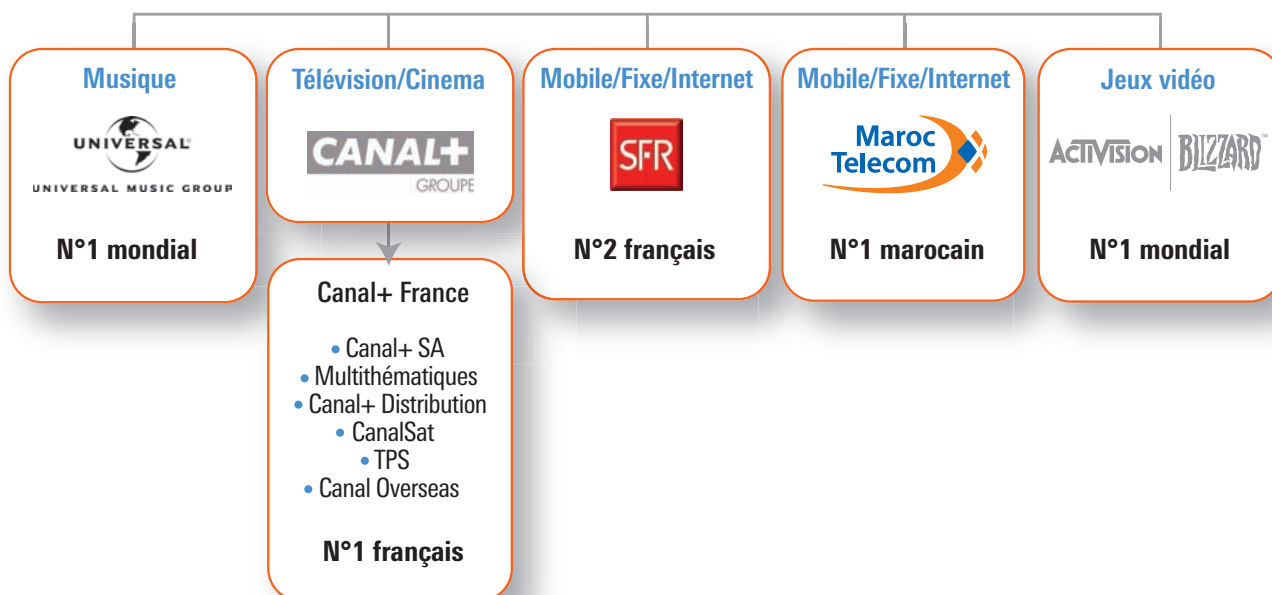
Au vu des résultats semestriels, Vivendi confirme ses perspectives annuelles de croissance des résultats comparable à celle enregistrée en 2007, à périmètre constant (hors Neuf Cegetel et Activision) et son intention de verser, en 2009, un dividende au moins égal à 50 % du résultat net ajusté à périmètre constant.

En vous remerciant de votre fidélité et de votre confiance en Vivendi, je vous prie de croire, chers actionnaires, en l'expression de ma considération.

Jean-Bernard Lévy

Jean-Bernard Lévy
Président du Directoire

vivendi



Un groupe français leader mondial de la communication, Vivendi contrôle **Universal Music Group**, numéro un mondial de la production et de l'édition musicales, **Activision Blizzard**, numéro un mondial des jeux vidéo sur consoles et PC, **SFR**, numéro deux français de la téléphonie, **Maroc Telecom**, numéro un marocain de la téléphonie également présent en Mauritanie, au Gabon et au Burkina Faso, et **Groupe Canal+**, numéro un français de la télévision payante. Il détient aussi 20% de **NBCU**, leader américain de la télévision et du cinéma. Présent dans 77 pays, Vivendi compte environ 43 000 collaborateurs.

Le 15 avril 2008, SFR a renforcé ses positions en acquérant **Neuf Cegetel**, un spécialiste du téléphone fixe et de l'internet. Le nouveau groupe, qui peut répondre à l'ensemble des besoins de téléphonie, forme le premier opérateur européen alternatif.

Il affiche 19 millions de clients mobiles, dont le chiffre record de 4,7 millions pour les offres 3G/3G+, 3,6 millions de clients à l'internet haut débit, 10 000 collaborateurs et 12 milliards d'euros de chiffre d'affaires. Il est classé numéro un en qualité de réseau (source Arcep). D'ici à 2010, il entend raccorder 1 million de foyers en fibre optique, soit un investissement de 450 millions d'euros.

Plus récemment, le 10 juillet 2008, Vivendi Games et Activision ont finalisé leur rapprochement et créé **Activision Blizzard**, le numéro un mondial des jeux vidéo en terme de chiffre d'affaires et de rentabilité. Vivendi détient 54% du capital de ce nouveau leader qui évolue sur un marché extrêmement dynamique.

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté par métier

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

* Données telles que publiées au BALO

** Non applicable

(IFRS, non audité)

Dans un environnement économique tendu, Vivendi a réalisé de **bonnes performances opérationnelles** au deuxième trimestre 2008 (cf : communiqué de presse des résultats du premier semestre 2008).

Son chiffre d'affaires s'est élevé à 5,988 milliards d'euros, en hausse de 15,1% et de 17,4% à taux de change constant par rapport au deuxième trimestre 2007, et son résultat opérationnel ajusté s'est établi à 1,364 milliard d'euros, en progression de 3,2 % par rapport au deuxième trimestre 2007 et de 13,4% par rapport au premier trimestre 2008.

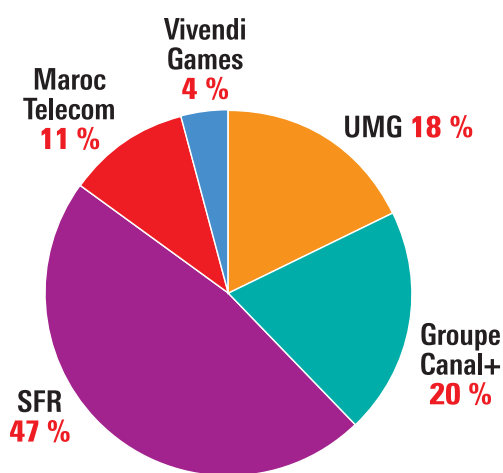
Le premier semestre 2007 avait bénéficié d'éléments exceptionnels positifs liés au dénouement favorable d'un contentieux fiscal (73 millions d'euros), par des cessions d'actifs en Allemagne (48 millions d'euros) et par le lancement de la première extension du jeu World of Warcraft (différentiel d'apport de 27 millions d'euros).

Par ailleurs, au 30 juin 2008, la dette nette de Vivendi s'établissait à 11,4 milliards d'euros, contre 5,2 milliards un an plus tôt, mais elle devrait retomber à environ 8 milliards d'euros d'ici à la fin d'année. Son cash-flow s'élevait à 2 milliards d'euros.

► Universal Music Group

Au premier semestre 2008, le résultat opérationnel ajusté semestriel d'Universal Music Group (UMG) a enregistré une excellente performance, s'améliorant de 24,4% à taux de change constant. Cette hausse s'explique par une très bonne part de marché, notamment aux Etats-Unis et au Japon, par la poursuite de la croissance des ventes de musique numérisée, par les intégrations de BMG Publishing et Sanctuary, par des reprises de provisions et par le dénouement positif de litiges relatifs aux droits d'auteur. Pour la première fois, dans un marché en pleine reconfiguration, les ventes physiques n'ont représenté que 50% du chiffre d'affaires total d'UMG, laissant une large place au digital.

Chiffre d'affaires
du premier semestre 2008



Parmi les meilleures ventes du semestre figurent les albums de Duffy, Mariah Carey, Jack Johnson et Lil' Wayne. Celui d'**Amy Whinehouse**, Back to Black, sorti en 2006, continue également de connaître un très beau succès.

Au second semestre, les nouveaux opus de Blacks Eyed Peas, Bon Jovi, Pussy Cat Dolls, Paulina Rubio, Akon, Keane, Fall Out Boy, Hikaru Utada, The Killers, Ne-Yo, Tokio Hotel, Mylène Farmer, Florent Pagny... sont attendus.

Groupe Canal+

Avec un résultat opérationnel ajusté en progression 17,4% hors coûts de transition, Groupe Canal+ a aussi réalisé un très bon semestre.

Le rapprochement entre CanalSat et TPS continue son cours. Au 30 juin 2008, la migration technique des abonnés TPS vers la plate-forme CanalSat était réalisée à 80%. En outre, CanalSat

devrait diffuser non moins de 12 chaînes en haute définition d'ici à la fin de l'année.

En un an, les abonnements de Groupe Canal+ ont augmenté de 140 000 pour atteindre 10,445 millions (5,257 millions pour Canal+ et 5,188 millions pour CanalSat/TPS).

En 2008, la direction reste très confiante et attend un chiffre d'affaires de Canal+ en hausse de 3% à 4% et un Ebita supérieur à 600 millions d'euros avant coûts de transition d'environ 80 millions.

► SFR

SFR a montré une très bonne résistance, affichant un très léger repli de 0,7% de son résultat opérationnel ajusté au deuxième trimestre 2008, contre une baisse de 3% au premier trimestre 2008. Le groupe a été confronté à une hausse des coûts d'acquisition et de fidélisation de ses abonnés, ainsi qu'à une baisse des offres de gros imposée par le régulateur.

Au 30 juin 2008, le parc de clients de SFR s'élevait à 19,275 millions de personnes, dont 13,056 millions d'abonnés, en hausse de 10,3%.

Au cours des derniers mois, SFR a acquis la participation de Groupe Louis Dreyfus dans Neuf Cegetel puis a lancé sur la société une offre publique d'achat simplifiée (à 36,50 € par action coupon attaché, contre 34,50 € par action payé à Groupe Louis Dreyfus) et une offre publique de retrait obligatoire.

Neuf Cegetel a été intégré dans les comptes de SFR le 15 avril. Son rapprochement avec SFR devrait générer 250 à 300 millions d'euros par an de synergies d'ici à 2011 et 150 millions d'euros de coûts (concentrés principalement sur 2008).

► Maroc Telecom

Confirmant son dynamisme, Maroc Telecom a vu son résultat opérationnel ajusté semestriel progresser de 12,4% à périmètre et taux de change constants. L'amélioration de la rentabilité résulte tout à la fois de la hausse de l'activité (+8,2% à taux de change et périmètre constants), de la maîtrise des coûts d'acquisition et du contrôle des dépenses opérationnelles.

Fort de ces belles performances, Maroc Telecom a relevé ses prévisions de croissance annuelle, sur la base des conditions actuelles de marché et dans la mesure où aucun évènement exceptionnel majeur connu à ce jour ne viendrait perturber son activité. En 2008, la croissance de son chiffre d'affaires consolidé devrait être supérieure à 8% et celle de son résultat opérationnel consolidé devrait dépasser 11%.

► Vivendi Games

Au premier semestre, le résultat opérationnel ajusté de Vivendi Games s'est élevé à 92 millions d'euros. Blizzard, studio de création notamment à l'origine de Word of Warcraft, a dégagé un résultat opérationnel avant affectation des coûts centraux de 197 millions d'euros.

Edité en 8 langues, **World of Warcraft continue de connaître un immense succès : au 30 juin 2008, plus de 10,9 millions de personnes étaient abonnés au jeu**, contre seulement 9,1 millions un an plus tôt.

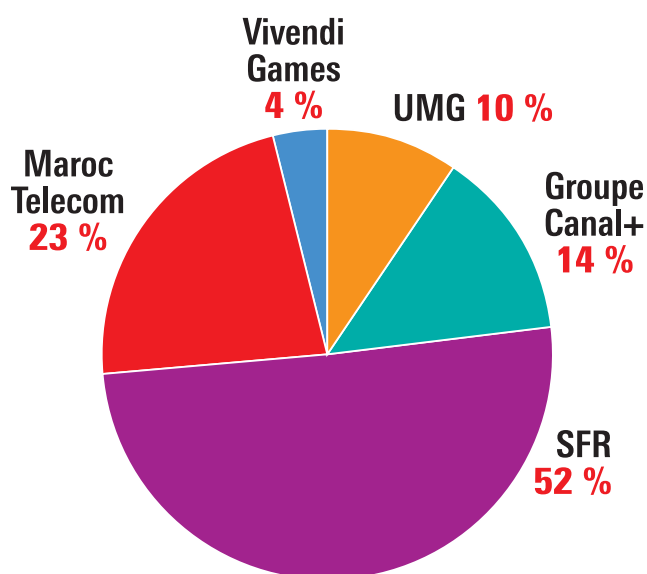
World of Warcraft se classe numéro un mondial des jeux massivement multi-joueurs. Le lancement de la deuxième extension (la première, World of Warcraft : The Burning Crusade, est sortie au premier trimestre 2007), Wrath of The Lich King, est prévue au quatrième trimestre 2008. Les nouveaux opus, Starcraft II et Diablo III, sont également attendus.

L'intégration des comptes d'Activision Blizzard, dont la création a été finalisée le 10 juillet, n'était pas encore effective au deuxième trimestre 2008.

Compte tenu des excellentes performances d'Activision Blizzard, notamment soutenues par les succès continus de Guitar Hero et de World of Warcraft, **les perspectives annoncées en décembre dernier pour 2009 seront dépassées dès 2008** d'environ 600 millions de dollars pour le chiffre d'affaires (normes non-GAAP) et de 100 millions de dollars pour le résultat opérationnel (normes non-GAAP). Ces perspectives non-GAAP ne prennent pas compte un certain nombre d'éléments qui doivent être intégrés dans le résultat selon les normes IFRS. Il s'agit principalement de coûts non récurrents liés à l'intégration d'Activision et de Vivendi Games.

Par ailleurs, les synergies nées du rapprochement entre Activision Blizzard ont été relevées à 100-150 millions de dollars par an.

Résultat opérationnel ajusté du premier semestre 2008



Les perspectives

Au vu des résultats semestriels, **Vivendi confirme ses perspectives annuelles** de croissance des résultats comparable à celle enregistrée en 2007, à périmètre constant (hors Neuf Cegetel et Activision) et **son intention de verser, en 2009, un dividende au moins égal à 50 % du résultat net ajusté à périmètre constant.**

Au titre des exercices 2005, 2006 et 2007, les dividendes par action se sont respectivement élevés à 1 €, 1,20 € et 1,30 €. En outre, Vivendi a réalisé, avec succès, l'acquisition de Neuf Cegetel et le rapprochement entre Activision et Blizzard, dont il détient 54% du capital, dans des conditions qui **rendent aujourd'hui inutile l'augmentation de capital envisagée en décembre dernier.**

La parole aux actionnaires

Le groupe Vivendi est-il sensible à la conjoncture ?

L'environnement économique est tendu, mais nos métiers sont dynamiques et nous réalisons 70% de notre chiffre d'affaires via des abonnements. Notre sensibilité au cycle économique est très très faible. Nous sommes particulièrement bien armés pour poursuivre le développement de Vivendi conformément à nos plans et ce même si la conjoncture économique ralentit légèrement.

Après de qui et comment obtenir des renseignements sur l'indemnisation de 50 millions de dollars par la SEC ?

Vivendi a conclu, le 23 décembre 2003, une transaction (Settlement) avec la Securities and Exchange Commission (SEC) aux Etats-Unis, mettant ainsi fin à une enquête initiée par cette dernière à la mi-2002.

Ce settlement est intervenu sans que Vivendi n'ait ni admis, ni réfuté les éléments contenus dans la notification des griefs de la SEC.

Dans le cadre de ce settlement, la SEC a demandé à Vivendi de s'acquitter d'une amende civile de 50 millions de dollars, consignée au sein d'un fonds (« Fair Fund ») conformément à la loi Sarbanes-Oxley, afin que ce montant soit réparti entre certains actionnaires selon un plan de distribution établi par Monsieur Jeffrey Sklaroff (cabinet Greenberg Traurig LLP 200 Park Avenue, New-York, NY 10166, Etats-Unis), agent désigné par la Cour fédérale du district sud de New-York.

La procédure de distribution est menée par cette Cour, en coordination avec Monsieur Jeffrey Sklaroff, seul mandataire habilité à intervenir dans la gestion des réclamations des actionnaires. Vivendi n'est nullement associé à la distribution de ces fonds et n'est malheureusement pas en mesure de vous informer sur cette procédure d'indemnisation.

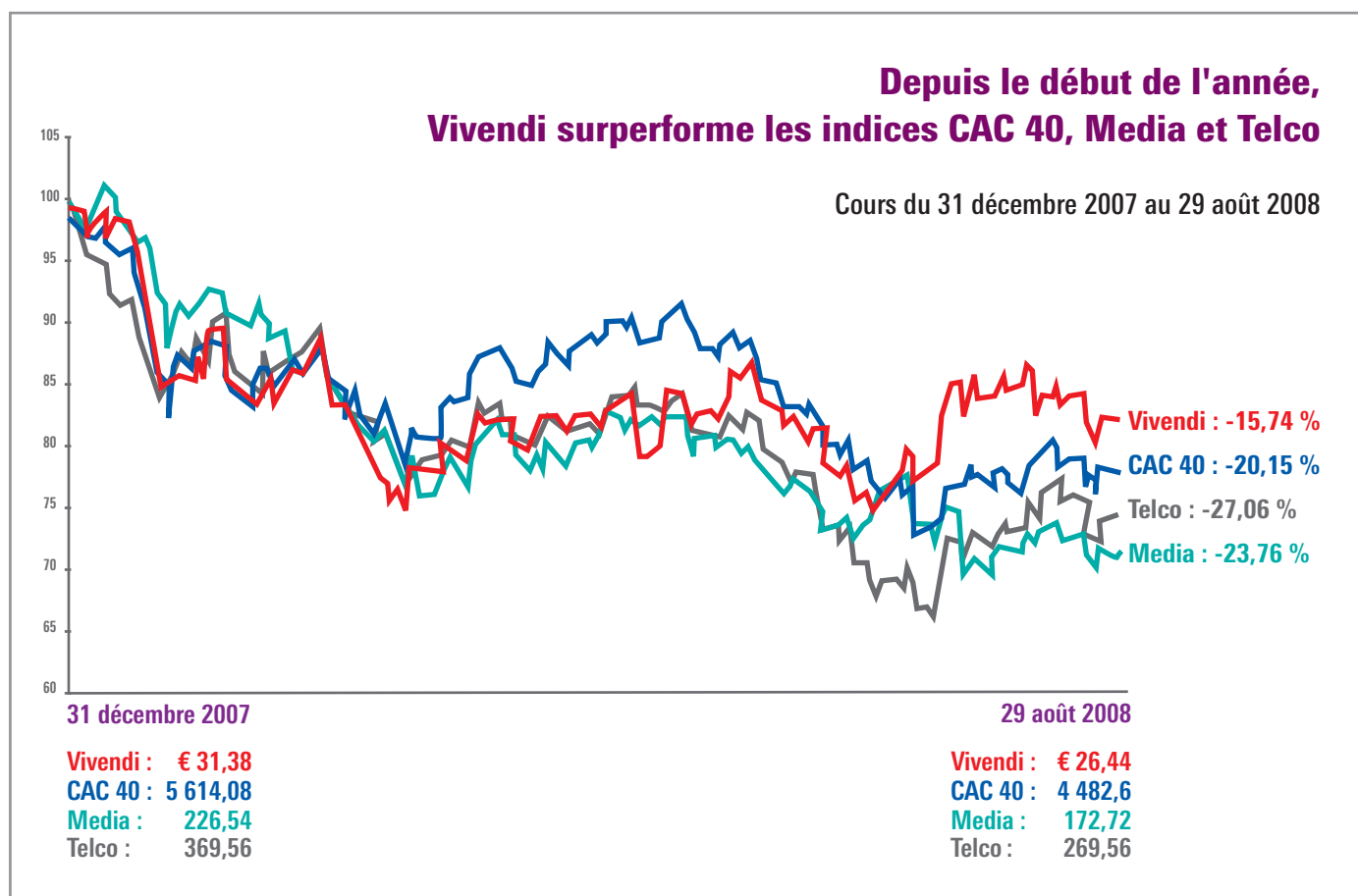
Peut-on avoir des informations sur l'activité d'Activision, groupe avec lequel Vivendi Games vient de se rapprocher ?

Activision évolue sur le marché très dynamique des jeux vidéo. Cette société possède et édite parmi les plus beaux succès du secteur, comme Guitar Hero et Call Of Duty. Pour le trimestre clos au 30 juin 2008, Activision a enregistré un chiffre d'affaires de 654 millions de dollars, en hausse de 32%, et a multiplié par plus de 2 son résultat net (59 millions de dollars). A l'occasion de la publication des résultats trimestriels, il a été rappelé que la nouvelle entité Activision Blizzard dépasserait très significativement dès 2008 les perspectives 2009.

Les prochaines réunions

- **14 octobre** : réunion d'actionnaires à Lyon
- **6 et 7 novembre** : forum de l'investissement à Nice
- **21 et 22 novembre** : salon Actionaria à Paris
- **11 décembre** : réunion "Jeudi c'est Vivendi" sur la place et les ambitions de SFR dans le marché des télécoms

L'action Vivendi



L'action Vivendi est cotée à Paris, dans le compartiment A d'Eurolist (code Isin FR000012771 ; code mnémo : VIV). Elle appartient à l'indice CAC 40.

Le 29 août, elle a terminé à **26,440 €**.

Au cours des douze derniers mois, elle a connu un plus haut de 32,68 € et un plus bas de 23,05 €.

Recevoir les nouvelles du groupe...

Si vous souhaitez être régulièrement informé de l'actualité de Vivendi (communiqués de presse, lettres aux actionnaires, ...) et être invité aux salons de la bourse, de l'épargne et de l'investissement à Paris et en Province, aux réunions d'informations ainsi qu'aux manifestations, n'hésitez pas à appeler le **0 811 902 209** pour intégrer notre liste d'actionnaires.

Pour toute information sur Vivendi, vous pouvez également contacter le Service Informations Actionnaires par courrier (**Vivendi SIA, 42 avenue de Friedland - Paris 75008**), par e-mail (**actionnaires@vivendi.com**) et par téléphone en appelant le Numéro Azur **0 811 902 209** (coût d'un appel local depuis un poste fixe) ou le **+33 (0)1 71 71 34 99** si vous êtes à l'étranger. Le Service vous répondra du lundi au vendredi de 9h 00 à 18h 00 (horaire étendu en cas d'actualité importante).



Avertissement Important

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

vivendi