

VIVENDI UNIVERSAL

Société Anonyme au capital de 5.987.402.030,50 euros
Siège social : 42, avenue de Friedland — 75380 Paris Cedex 08
R.C.S. 343 134 763 Paris

NOTE D'OPÉRATION

MISE À LA DISPOSITION DU PUBLIC A L'OCCASION DE L'ÉMISSION ET DE L'ADMISSION AU PREMIER MARCHÉ D'EURONEXT PARIS S.A. D'OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN ACTIONS NOUVELLES VIVENDI UNIVERSAL

La notice légale sera publiée au Bulletin des annonces légales obligatoires du 18 novembre 2002.

COB

Visa de la Commission des opérations de bourse

En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier, la Commission des opérations de bourse a apposé le visa n° 02-1141 en date du 14 novembre 2002 sur le présent prospectus, conformément aux dispositions de son règlement n°98-01. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

Avertissement

La Commission des opérations de bourse attire l'attention du public sur les éléments suivants :

- les caractéristiques particulières de l'instrument financier exposées aux § 2.3.4 à 2.3.7 ;
- les observations émises par les commissaires aux comptes dans le cadre de leur examen limité des comptes semestriels au 30 juin 2002 :
 - * "le paragraphe "Acquisition des actifs de divertissement d'USA Networks, Inc" de la note 2 "Ecart d'acquisition" de l'annexe qui expose que l'affectation définitive du coût d'acquisition de cette société sera réalisée dans le délai d'un an suivant la date d'acquisition,
 - * le paragraphe "Dépréciation exceptionnelle de certains écarts d'acquisition et actifs financiers" de la note 2 "Ecart d'acquisition" de l'annexe qui précise qu'une dépréciation exceptionnelle des écarts d'acquisition de 11 milliards d'euros ainsi qu'une charge financière de 3,4 milliards d'euros ont été enregistrées dans les états financiers consolidés compte tenu de la détérioration des conditions économiques depuis décembre 2001 et de l'évolution du coût de financement de la société. Ces réductions de valeur effectuées au 30 juin 2002 s'inscrivent dans les intervalles de valorisation d'experts indépendants ou d'analystes et les hypothèses de cession retenues par la Direction de la société".

Ce prospectus est constitué par :

- le document de référence de Vivendi Universal, enregistré par la Commission des opérations de bourse le 23 avril 2002 sous le numéro R.02-073 ;
- l'actualisation du document de référence déposée auprès de la Commission des opérations de bourse le 12 novembre 2002 disponible sur le site www.cob.fr et sur le site www.vivendiuniversal.com ;
- la présente note d'opération.

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles sans frais auprès des établissements ci-dessous, ainsi qu'au siège social de Vivendi Universal, 42, avenue de Friedland — 75380 Paris Cedex 08.

Deutsche Bank

Coordinateur Global et Chef de File Teneur de Livre

Chefs de File Associés

BNP PARIBAS

Credit Suisse First Boston

SG Investment Banking

VIVENDI UNIVERSAL
CARACTÉRISTIQUES DES OBLIGATIONS
REMBOURSABLES EN ACTIONS NOUVELLES VIVENDI UNIVERSAL

Nombre d'Obligations émises :

Le présent emprunt sera d'un montant nominal d'environ 770 millions d'euros, susceptible d'être porté par l'exercice d'une clause de "rallonge" à 885,5 millions d'euros et par l'exercice d'une option de surallocation à environ 1 000 millions d'euros. Il sera représenté par un nombre d'obligations remboursables en actions Vivendi Universal (les "Obligations") compris entre 66 693 344 et 69 449 267 Obligations sur la base i) d'un cours de clôture de l'action Vivendi Universal du 13 novembre 2002 de 11,90 euros, ii) d'un montant émis de 1 000 millions d'euros et iii) d'une prime comprise entre 21 et 26 %. Sous les mêmes hypothèses et sur la base d'un montant émis de 770 millions d'euros, le nombre d'obligations émises serait compris entre 51 353 875 et 53 475 936. Le nombre d'obligations émises est donné ici à titre indicatif et pourrait se trouver en dehors des fourchettes annoncées en fonction du cours de référence retenu, quand bien même la valeur nominale unitaire des Obligations refléterait la prime envisagée décrite ci dessous, auquel cas cette procédure donnerait lieu à un visa définitif délivré par la COB.

Valeur nominale unitaire des Obligations :

La valeur nominale unitaire des Obligations devrait être fixée le 15 novembre 2002 et sera égale au cours de référence de l'action Vivendi Universal au moment de la fixation des conditions définitives augmenté d'une prime comprise entre 21 et 26 %.

Prix d'émission :

Le prix d'émission est égal au pair, payable en une seule fois à la date de règlement.

Date de création des Obligations :

Le 20 novembre 2002.

Date de jouissance et de règlement :

Le 26 novembre 2002.

Durée de l'emprunt :

3 ans de la date de règlement à la Date de Remboursement (la durée moyenne est identique à la durée de l'emprunt en l'absence d'amortissement anticipé).

Intérêt annuel :

Les Obligations porteront intérêt à un taux compris entre 7,50 et 8,25 % l'an. Le 28 novembre 2002, la Société payera la totalité de l'intérêt dû, calculé de la date de règlement à la Date de Remboursement, rapporté à sa valeur actualisée nette, soit un montant compris entre 21,11 et 23,22 % de la valeur nominale des Obligations. Le taux et le montant de l'intérêt payé le 28 novembre 2002 devraient être fixés le 15 novembre 2002 au plus tard.

Montant complémentaire :

Au cas où la Société verserait un dividende en numéraire, en actions ou en nature, à ses actionnaires, chaque Obligation donnera droit au paiement d'une somme égale au produit (a) du Ratio de Remboursement Maximum par (b) le montant du dividende payé au titre d'une action, augmenté d'un montant égal à l'avoir fiscal attaché à ce dividende (au taux applicable aux utilisateurs personnes morales ayant leur siège social en France, à l'exclusion de tout complément d'avoir fiscal lié au paiement du précompte par la Société ; en cas de pluralité de taux applicables aux personnes morales ayant leur siège social en France, le taux retenu sera le taux d'avoir fiscal le moins élevé applicable aux personnes morales ayant

leur siège social en France et ne bénéficiant pas du régime des sociétés mères et filiales).

La Société pourra choisir de payer le Montant Complémentaire en numéraire ou en actions existantes de la Société.

Amortissement normal :

Amortissement en totalité par un remboursement en Actions Nouvelles prévu le 25 novembre 2005 (ou le premier Jour Ouvré suivant si cette date n'est pas un Jour Ouvré).

Remboursement des Obligations à leur amortissement normal :

A moins que les Obligations n'aient été antérieurement remboursées, rachetées ou annulées, chaque Obligation sera remboursée en actions ("Droit au Remboursement"), à une date prévue le 25 novembre 2005 ("Date de Remboursement") sur la base d'UNE action par Obligation (le "Ratio Maximum de Remboursement").

Remboursement anticipé au gré des Porteurs :

Les porteurs d'Obligations pourront, à tout moment, à compter du 26 mai 2003 et jusqu'au septième Jour de Bourse précédant la Date de Remboursement des Obligations, demander le remboursement des Obligations en Actions Nouvelles sur la base du ratio de remboursement suivant (le "Ratio Minimum de Remboursement") :

Ratio Minimum de Remboursement = $1 - (\text{taux de l'intérêt annuel} \times \text{Durée de Vie Restante})$

La Durée de Vie Restante est égale au nombre de jours écoulés entre la date (incluse) à laquelle le porteur d'Obligations aura notifié à la Société son Droit au Remboursement et la Date de Remboursement, divisé par 365, et arrondi à la quatrième décimale.

Le Ratio Minimum de Remboursement et le Ratio Maximum de Remboursement, seront ajustés, le cas échéant, conformément aux dispositions prévues par le paragraphe 2.4.4.3.

Remboursement des Obligations en actions nouvelles :

Les Obligations seront remboursables en actions nouvelles de la Société.

Absence de droit préférentiel de souscription et de délai de priorité :

Les actionnaires ont renoncé à leur droit préférentiel de souscription. Il n'est pas prévu de délai de priorité.

Période d'offre de souscription :

L'offre auprès des investisseurs institutionnels sera ouverte du 14 au 15 novembre 2002. Elle sera suivie d'une offre auprès des personnes physiques qui devrait s'effectuer du 18 novembre au 20 novembre 2002 inclus.

Toutefois, en cas de clôture anticipée de l'offre auprès des investisseurs institutionnels, l'offre aux personnes physiques aurait lieu pendant trois jours de bourse suivant la nouvelle date de clôture de l'offre auprès des investisseurs institutionnels. Au cas où l'offre auprès des investisseurs institutionnels ferait l'objet d'une extension jusqu'au 20 novembre 2002, l'offre aux personnes physiques aurait lieu pendant trois jours de bourse suivant la clôture de l'offre auprès des investisseurs institutionnels, soit au plus tard du 21 novembre au 25 novembre 2002 inclus.

Calendrier indicatif :	14 novembre 2002	Obtention du visa de la Commission des opérations de bourse sur la note d'opération.
	14 novembre 2002	Diffusion d'un communiqué de presse par la Société annonçant les conditions préliminaires de l'émission.
	du 14 au 15 novembre 2002	Ouverture du livre d'ordres auprès des investisseurs institutionnels.
	15 novembre 2002 (au soir)	Clôture du livre d'ordres auprès des investisseurs institutionnels et communiqué de presse décrivant les modalités définitives de l'opération. Au cas où ces modalités ne seraient pas comprises dans les fourchettes indiquées (hors fourchettes en nombre) dans la présente note d'opération, un complément à la note d'opération sera soumis au visa de la Commission des opérations de bourse.
	18 novembre 2002	Publication d'un avis par Euronext Paris S.A.
	du 18 au 20 novembre 2002 inclus	Période de souscription ouverte aux personnes physiques.
	20 novembre 2002	Emission et inscription en compte nominatif pur des Obligations.
	26 novembre 2002	Règlement des Obligations et livraison dans le système RELIT d'Euroclear France. Admission des Obligations aux négociations sur le Premier Marché d'Euronext Paris.

**Jouissance des actions
nouvelles émises à la suite
du remboursement :**

Les actions émises à la suite du remboursement des Obligations porteront jouissance au premier jour de l'exercice social au cours duquel les Obligations auront été remboursées donnant droit à la totalité des dividendes dûs au titre de l'exercice en question (mis en paiement au cours de l'exercice suivant) donnant ainsi droit à la totalité des dividendes dus au titre de l'exercice en question (mis en paiement au cours de l'exercice suivant).

Cours de bourse de l'action : Cours de clôture le 13 novembre 2002 : 11,90 euros par action.

TABLE DES MATIÈRES

	Page
Chapitre 1. RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTRÔLE DES COMPTES	8
1.1 RESPONSABLE DU PROSPECTUS	8
1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS	8
1.3 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	8
1.3.1 Commissaires aux comptes titulaires	8
1.3.2 Commissaires aux comptes suppléants	8
1.3.3 Attestation des commissaires aux comptes	8
1.4 RESPONSABLES DE L'INFORMATION	10
Chapitre 2. ÉMISSION ET ADMISSION AU PREMIER MARCHÉ D'OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN ACTIONS	11
2.1 RENSEIGNEMENTS RELATIFS À L'ÉMISSION	11
2.1.1 Assemblée générale ayant autorisé l'émission	11
2.1.2 Décision du Conseil d'Administration	12
2.1.3 Décisions du Président du Conseil d'Administration	12
2.2 RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX OBLIGATIONS	13
2.2.1 Nombre et valeur nominale des Obligations — Produit de l'émission	13
2.2.1.1 Nombre et valeur nominale des Obligations	13
2.2.1.2 Produit de l'émission	13
2.2.2 Structure de l'émission	13
2.2.2.1 Placement	13
2.2.2.2 Restrictions de placement	13
2.2.3 Absence de droit préférentiel de souscription et de délai de priorité	14
2.2.4 Période d'offre de souscription	14
2.2.5 Organismes financiers chargés du placement	16
2.3 CARACTÉRISTIQUES DES OBLIGATIONS	16
2.3.1 Nature, forme et délivrance des Obligations	16
2.3.2 Nominal unitaire — Prix d'émission	16
2.3.3 Date de jouissance et Date de règlement	16
2.3.4 Intérêt annuel	16
2.3.5 Montant complémentaire	17
2.3.6 Remboursement des Obligations en actions et rachat des Obligations	18
2.3.6.1 Remboursement des Obligations à leur amortissement normal	18
2.3.6.2 Transfert des actions lors du remboursement des Obligations à leur amortissement normal	18
2.3.6.3 Information du public à l'occasion du remboursement normal ou de l'amortissement anticipé	19
2.3.6.4 Rachats des Obligations ou offres publiques	19
2.3.7 Remboursement des Obligations en Actions à l'initiative des porteurs	19
2.3.7.1 Nature du Droit au Remboursement, délai d'exercice et Ratio de Remboursement	19
2.3.7.2 Modalités d'exercice du Droit au Remboursement	20
2.3.7.3 Suspension du Droit au Remboursement	21
2.3.7.4 Règlement des rompus	21
2.3.8 Annulation des Obligations	21

	Page
2.3.9	Durée et vie moyenne 21
2.3.10	Assimilations ultérieures..... 21
2.3.11	Rang de créance 22
2.3.12	Garantie 22
2.3.13	Garantie de placement 22
2.3.14	Notation de l'emprunt..... 22
2.3.15	Représentation des porteurs d'Obligations 22
2.3.16	Offres publiques..... 24
2.3.17	Régime fiscal des Obligations..... 24
2.3.17.1	Résidents fiscaux français 24
2.3.17.1.1	Personnes physiques détenant les titres dans leur patrimoine privé 24
2.3.17.1.2	Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés.. 25
2.3.17.1.3	Non-résidents fiscaux français..... 26
2.4	DROITS DES PORTEURS D'OBLIGATIONS ET DES ACTIONNAIRES 26
2.4.1	Droits des porteurs d'Obligations aux dividendes des actions livrées 26
2.4.2	Régime fiscal du remboursement en actions 26
2.4.2.1	Résidents fiscaux français 26
2.4.2.1.1	Personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé 26
2.4.2.1.2	Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés.. 27
2.4.2.2	Non-résidents fiscaux français..... 27
2.4.3	Remboursement en cas de procédures collectives 27
2.4.4	Maintien des droits des porteurs d'Obligations..... 27
2.4.4.1	Engagements de l'émetteur 27
2.4.4.2	En cas de réduction du capital motivée par des pertes..... 27
2.4.4.3	Ajustements du Ratio de Remboursement en cas d'opérations financières 27
2.4.4.4	Information des porteurs d'Obligations en cas d'ajustements..... 30
2.4.5	Information des obligataires..... 30
2.4.6	Incidence du remboursement sur la situation de l'actionnaire 30
2.5	ADMISSION À LA COTE ET NÉGOCIATION DES OBLIGATIONS..... 31
2.5.1	Cotation 31
2.5.2	Restrictions à la libre négociabilité des titres..... 31
2.5.3	Cotation de titres de même catégorie..... 31
2.6	RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX CONCERNANT LES OBLIGATIONS 31
2.6.1	Agent de Calcul 31
2.6.2	Tribunaux compétents en cas de litige 32
2.6.3	But de l'émission 32
2.7	ACTIONS REMISES LORS DE L'EXERCICE DU DROIT DE REMBOURSEMENT..... 32
2.7.1	Droits attachés aux actions qui seront attribuées 32
2.7.1.1	Actions nouvelles émises à la suite du remboursement..... 32
2.7.1.2	Stipulations générales 32
2.7.2	Négociabilité des actions 32
2.7.3	Nature et forme des actions 32

	Page
2.7.4 Régime fiscal des actions	32
2.7.4.1 Résidents fiscaux français	33
2.7.4.1.1 Personnes physiques détenant des actions françaises dans leur patrimoine privé	33
2.7.4.1.2 Actionnaires personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés	34
2.7.4.2 Non-résidents fiscaux français	35
2.7.5 Cotations des actions nouvelles	36
2.7.5.1 Assimilation des Actions Nouvelles	36
2.7.5.2 Autres marchés et places de cotation	36
2.7.5.3 Volume des transactions et évolution du cours de l'action et des ADS	36
2.8 FACTEURS DE RISQUES	38
2.9 FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	41
Chapitre 3. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL	42
Chapitre 4. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ	43
Chapitre 5. PATRIMOINE, SITUATION FINANCIÈRE, RÉSULTATS	44
Chapitre 6. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE	45
Chapitre 7. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ÉVOLUTION RÉCENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR	46

CHAPITRE 1. RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTRÔLE DES COMPTES

1.1 RESPONSABLE DU PROSPECTUS

Jean-René Fourtou, Président-Directeur général de Vivendi Universal.

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS

“A notre connaissance, les données du présent prospectus sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l’activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Vivendi Universal ainsi que sur les droits attachés aux titres offerts ; elles ne comportent pas d’omission de nature à en altérer la portée”.

Jean-René Fourtou
Président-Directeur général

1.3 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

1.3.1 Commissaires aux comptes titulaires

- BARBIER FRINAULT & Cie
20, Place de la Défense — 92050 Paris La Défense
représenté par MM. Jean Bouquot et Alain Grosmann

Durée du mandat : 6 exercices.

Date du premier mandat : Assemblée générale du 15 juin 2000.

Date d’expiration du mandat en cours : à l’issue de l’Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l’exercice clos le 31 décembre 2005.

- RSM SALUSTRO REYDEL
8 avenue Delcassé — 75378 Paris Cedex 08
représenté par MM. Bernard Cattenoz et Bertrand Vialatte

Durée du mandat : 6 exercices.

Date du premier mandat : Assemblée générale du 15 juin 1993 (renouvelé le 7 juin 1999).

Date d’expiration du mandat en cours : à l’issue de l’Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l’exercice clos le 31 décembre 2004.

1.3.2 Commissaires aux comptes suppléants

- M. Hubert Luneau
8 avenue Delcassé — 75008 Paris

Durée du mandat : 6 exercices.

Date du premier mandat : Assemblée générale du 7 juin 1999.

Date d’expiration du mandat en cours : à l’issue de l’Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l’exercice clos le 31 décembre 2004.

- M. Maxime Petiet
Tour Franklin — La Défense 8
92042 Paris la Défense Cedex

Durée du mandat : 6 exercices.

Date du premier mandat : Assemblée générale du 15 juin 2000.

Date d’expiration du mandat en cours : à l’issue de l’Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l’exercice clos le 31 décembre 2005.

1.3.3 Attestation des commissaires aux comptes

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Vivendi Universal et en application du règlement COB 98-01, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans la présente note d’opération établie à l’occasion de l’émission et de l’admission au premier marché d’Euronext Paris S.A. d’obligations remboursables en actions Vivendi Universal.

Cette note d'opération a été établie sous la responsabilité du Président du Conseil d'Administration de Vivendi Universal. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'elle contient portant sur la situation financière et les comptes.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans la note d'opération, afin d'identifier, le cas échéant, les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission. S'agissant de données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré et en particulier relatives aux opérations de cession en cours figurant au paragraphe 7.7 de l'actualisation, cette lecture a pris en compte les hypothèses retenues par les dirigeants et leur traduction chiffrée.

Les comptes annuels de Vivendi⁽¹⁾ pour l'exercice clos le 31 décembre 1999 ont fait l'objet d'un audit par Salustro Reydel. Les comptes annuels de Vivendi Universal pour les exercices clos le 31 décembre 2000 et le 31 décembre 2001 ont fait l'objet d'un audit par nos soins. Les comptes consolidés de Vivendi⁽¹⁾ pour l'exercice clos le 31 décembre 1999 ont fait l'objet d'un audit par nos soins. Les comptes consolidés de Vivendi Universal pour les exercices clos le 31 décembre 2000 et le 31 décembre 2001 ont fait l'objet d'un audit par nos soins selon les normes de la profession applicables en France.

Le document de référence, en enregistré par la COB sous le numéro R.02-073 et inséré par référence dans la présente note d'opération, a fait l'objet d'un avis de notre part en date du 23 avril 2002, dans lequel nous avons conclu que, la sincérité des informations financières et comptables présentées dans le document de référence appelait de notre part les observations suivantes :

- la sincérité des informations financières et comptables relatives aux comptes consolidés des exercices clos le 31 décembre 1999 et le 31 décembre 2000 appelaient de notre part les mêmes observations que celles incluses dans l'attestation des Commissaires aux comptes titulaires dans le document de référence enregistré auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 17 avril 2001 sous le n° R.01-116, étant précisé que lesdites observations portaient sur divers changements de méthodes comptables.
- Concernant les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2001, nous attirons votre attention sur :
 - la sous-section "Modification des méthodes comptables et des règles de présentation des comptes" de la section "Résumé des principales méthodes comptables" de l'annexe qui expose le changement de présentation du compte de résultat, du tableau des flux et le changement de définition du résultat exceptionnel.
 - la note 14 dans son paragraphe relatif à la vente des titres B SkyB qui fait état de la démarche que votre société a décidé d'engager auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC) afin de valider le traitement comptable de cette opération selon les principes comptables américains tel que nous l'avons analysé.

L'actualisation du document de référence, insérée par référence dans la présente note d'opération, a fait l'objet d'un avis de notre part en date du 12 novembre 2002, dans lequel nous avons conclu que, la sincérité des informations financières et comptables présentées dans l'actualisation du document de référence appelait de notre part, outre les observations ci-dessus, les observations suivantes :

Le tableau d'activité et de résultats présenté sous la forme de comptes intermédiaires consolidés pour la période du 1^{er} janvier 2002 au 30 juin 2002, arrêté par le Conseil d'Administration selon les règles et principes comptables français, a fait l'objet d'un examen limité de notre part selon les normes professionnelles applicables en France. Notre rapport d'examen limité attirait votre attention sur :

- le paragraphe "Acquisition des actifs de divertissement d'USA Networks, Inc" de la note 2 "Ecart d'acquisition" de l'annexe qui expose que l'affectation définitive du coût d'acquisition de cette société sera réalisée dans le délai d'un an suivant la date d'acquisition,

(1) Absorbée par sa filiale Vivendi Universal à l'issue des opérations de rapprochement Vivendi — Canal+ — Seagram devenues définitives le 8 décembre 2000.

- le paragraphe "Dépréciation exceptionnelle de certains écarts d'acquisition et actifs financiers" de la note 2 "Écarts d'acquisition" de l'annexe qui précise qu'une dépréciation exceptionnelle des écarts d'acquisition de 11 milliards d'euros ainsi qu'une charge financière de 3,4 milliards d'euros ont été enregistrées dans les états financiers consolidés compte tenu de la détérioration des conditions économiques depuis décembre 2001 et de l'évolution du coût de financement de la société. Ces réductions de valeur effectuées au 30 juin 2002 s'inscrivent dans les intervalles de valorisation d'experts indépendants ou d'analystes et les hypothèses de cession retenues par la Direction de la société.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'autre observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans la présente note d'opération.

Paris La Défense et Paris, le 14 novembre 2002
Les Commissaires aux Comptes

BARBIER FRINAULT & CIE
Réseau Ernst & Young

RSM SALUSTRO REYDEL

Jean Bouquot

Alain Grosmann

Bernard Cattenoz

Bertrand Vialatte

1.4 RESPONSABLES DE L'INFORMATION

Monsieur Jacques ESPINASSE
Directeur général adjoint, Directeur financier
Téléphone : 01.71.71.17.13

Monsieur Jean-François DUBOS
Secrétaire général
Téléphone : 01.71.71.17.05

Monsieur Michel BOURGEOIS
Directeur de la Communication
Téléphone : 01.71.71.17.04

Adresse :
Siège social : 42, avenue de Friedland — 75008 Paris

CHAPITRE 2. ÉMISSION ET ADMISSION AU PREMIER MARCHÉ D'OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN ACTIONS

2.1 RENSEIGNEMENTS RELATIFS À L'ÉMISSION

2.1.1 Assemblée générale ayant autorisé l'émission

Aux termes de sa cinquième résolution, l'Assemblée Générale mixte des actionnaires de Vivendi Universal réunie le 21 septembre 2000 :

1. "Délègue au Conseil d'Administration, à compter de la réalisation définitive du rapprochement des sociétés Vivendi/Canal+ et Seagram, pour une durée de vingt-six mois à compter de ce jour, le pouvoir de procéder sur ses seules délibérations, en une ou plusieurs fois, tant en France qu'à l'étranger, soit en euros, soit en francs français, soit en monnaies étrangères, soit en unités monétaires établies par référence à plusieurs devises étrangères, à l'émission avec ou sans primes, en supprimant le droit préférentiel de souscription des actionnaires lors de l'émission initiale, auquel l'Assemblée Générale renonce expressément :

- d'actions ordinaires,
- de valeurs mobilières donnant droit par conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière autorisée par la loi, à l'attribution, à tout moment ou à dates fixes, de titres émis en représentation d'une quotité du capital social de la Société.

L'Assemblée Générale supprime en outre expressément le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions auxquelles les valeurs mobilières susceptibles d'être émises, en vertu de la présente autorisation, donneront droit.

2. L'Assemblée Générale délègue au Conseil d'Administration, indépendamment de toutes émissions qui pourraient être réalisées en vertu de ce qui précède le pouvoir de :

- a) procéder à l'émission de bons conférant à leurs titulaires le droit de souscrire des actions ou des valeurs mobilières représentatives d'une quote-part du capital social de la Société et à l'émission de ces actions et valeurs mobilières pour permettre l'exercice des bons sans qu'ait à s'exercer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou aux valeurs mobilières auxquelles ils donnent droit ;

- b) procéder à l'émission d'actions ou de valeurs mobilières représentatives d'une quote-part du capital de Vivendi Universal à émettre à la suite de l'émission par les sociétés dont Vivendi Universal détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital social, avec l'accord de cette dernière :

- d'obligations émises par les filiales avec bons de souscription d'actions de Vivendi Universal ;
- de toutes autres valeurs mobilières émises par les filiales donnant droit par conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à l'attribution à tout moment ou à date fixe, de titres qui à cet effet seront émis en représentation d'une quotité du capital de Vivendi Universal.

La présente décision emporte de plein droit, au profit des titulaires de valeurs mobilières susceptibles d'être émises par les filiales, renonciation des actionnaires de la Société à leur droit préférentiel de souscription aux actions ou titres auxquels ces valeurs donnent droit.

L'émission des actions ou des bons et des titres en représentation d'une quote part du capital de Vivendi Universal à la suite des opérations visées au 2b) ne pourront, en tout état de cause et compte non tenu des ajustements susceptibles d'être opérés conformément à la loi, avoir pour effet d'augmenter le capital nominal de Vivendi Universal d'une somme supérieure à 3 milliards d'euros, ou de la contre-valeur de ce montant qui s'ajoutera au montant global ci-dessous fixé pour les augmentations de capital susceptibles d'être réalisées.

3. Les diverses émissions visées aux paragraphes 1 et 2a) ne pourront avoir pour effet d'augmenter le capital social de la Société d'un montant global nominal supérieur à 2 milliards d'euros, compte non tenu des ajustements susceptibles d'être opérés conformément à la loi.

L'Assemblée décide qu'en cas d'utilisation par le Conseil d'Administration de la présente autorisation :

- le prix d'émission des actions ordinaires ou de celles qui pourront être créées par souscription secondaire, conversion, échange, exercice de bons ou de toute autre manière, devra être déterminé sur la base d'une valeur de l'action au moins égale à la moyenne des premiers cours cotés au Premier Marché de la Bourse de Paris pendant dix jours de Bourse consécutifs choisis parmi les vingt qui précéderont le jour du début de l'émission.
- si les émissions ont lieu sur le marché français, le Conseil d'Administration pourra accorder aux actionnaires la possibilité de souscrire par priorité aux actions, aux bons ou aux valeurs mobilières émises pendant un délai et selon les modalités qu'il fixera pour tout ou partie de l'émission.

Ce droit de priorité, non négociable, s'exercera proportionnellement au nombre d'actions possédées par chaque actionnaire.

- les actions, bons ou valeurs mobilières non souscrits pendant ce délai de priorité feront l'objet d'un placement public.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdéléguer ses pouvoirs à son Président, pour procéder aux émissions d'actions, de bons ou de valeurs mobilières, en vertu de la présente résolution, aux époques qu'il déterminera et suivant les modalités qu'il arrêtera en conformité avec la loi, et notamment :

- fixer la nature des valeurs mobilières à créer, leurs caractéristiques et les modalités de leur émission ;
- procéder à toutes imputations sur les primes d'émission ou d'apport ;
- procéder à toutes attributions de titres, par conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ;
- plus particulièrement, en cas d'émission de titres à l'effet de rémunérer des titres apportés à la Société dans le cadre d'une Offre Publique d'Echange, arrêter la liste des titres apportés à l'échange, fixer les conditions d'émission, la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser et déterminer les modalités d'émission dans le cadre, soit d'une OPE, d'une offre alternative d'achat ou d'échange, soit d'une offre publique d'achat ou d'échange à titre principal, assortie d'une OPE ou OPA à titre particulier ;
- apporter aux statuts toutes modifications en ce qui concerne le montant du capital social et le nombre des actions le composant ;
- et, d'une façon générale, décider et effectuer toutes formalités, fixer toutes les conditions utiles pour aboutir à la réalisation et à la bonne fin des émissions susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution."

2.1.2 Décision du Conseil d'Administration

En vertu de la délégation de l'Assemblée extraordinaire des actionnaires de la Société du 21 septembre 2000, le Conseil d'Administration, dans sa séance du 29 octobre 2002, a approuvé le principe de l'émission d'obligations remboursables en actions nouvelles de la Société dans la limite d'un montant nominal maximum d'1 milliard d'euros pour les obligations et d'un montant nominal maximum de 450 millions d'euros pour les augmentations de capital susceptibles d'être réalisées par remboursement des obligations et délégué tous pouvoirs à son Président aux fins de procéder à cette émission.

2.1.3 Décisions du Président du Conseil d'Administration

Conformément à la délégation qui lui a été consentie par le Conseil d'Administration, le Président a décidé le 13 novembre 2002 d'utiliser cette délégation afin d'émettre les obligations objet de la présente note d'opération et a fixé les caractéristiques indicatives de cette émission telles qu'elles figurent dans la présente note d'opération.

La fixation des conditions définitives de l'opération fera l'objet d'une décision du Président du Conseil d'Administration.

2.2 RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX OBLIGATIONS

Dans la présente note d'opération, le terme "Obligations" signifie les obligations remboursables en actions Vivendi Universal ayant l'ensemble des caractéristiques décrites dans la présente note d'opération.

2.2.1 Nombre et valeur nominale des Obligations — Produit de l'émission

2.2.1.1 Nombre et valeur nominale des Obligations

Le présent emprunt sera d'un montant nominal d'environ 770 millions d'euros, susceptible d'être porté par l'exercice d'une clause de "rallonge" à 885,5 millions d'euros et par l'exercice d'une option de surallocation à environ 1 000 millions d'euros. Il sera représenté par un nombre d'obligations remboursables en actions Vivendi Universal (les "Obligations") compris entre 66 693 344 et 69 449 267 Obligations sur la base i) d'un cours de clôture de l'action Vivendi Universal du 13 novembre 2002 de 11,90 euros, ii) d'un montant émis de 1 000 millions d'euros et iii) d'une prime comprise entre 21 et 26 %. Sous les mêmes hypothèses et sur la base d'un montant émis de 770 millions d'euros, le nombre d'obligations émises serait compris entre 51 353 875 et 53 475 936. Le nombre d'obligations émises est donné ici à titre indicatif et pourrait se trouver en dehors des fourchettes annoncées en fonction du cours de référence retenu, quand bien même la valeur nominale unitaire des Obligations refléterait la prime envisagée décrite ci dessous, auquel cas cette procédure donnerait lieu à un visa définitif délivré par la COB.

2.2.1.2 Produit de l'émission

Le produit brut de l'émission s'élèverait à un montant compris entre 770 millions d'euros et 1 000 millions d'euros (en cas d'exercice de la rallonge et de l'option de surallocation). En retenant les mêmes hypothèses, le produit net qui reviendra à l'émetteur, après déduction d'un montant compris entre 20 et 27 millions d'euros, correspondant aux rémunérations dues aux intermédiaires financiers, honoraires des avocats et frais légaux et administratifs, serait compris entre 750 et 973 millions d'euros.

2.2.2 Structure de l'émission

2.2.2.1 Placement

Les Obligations qui font l'objet d'un placement global seront offertes :

- par voie d'appel public à l'épargne, en France, auprès des investisseurs institutionnels, tout d'abord, suivi d'une offre aux personnes physiques ;
- hors de France, dans le cadre d'un placement privé, conformément aux règles propres à chaque pays où s'effectue le placement, à l'exception des Etats-Unis d'Amérique, du Canada et du Japon où aucun placement ne pourra s'effectuer.

L'émission ne comporte pas de tranche spécifique destinée à un marché particulier.

Les investisseurs intéressés par des produits tels que les Obligations sont souvent amenés à vendre à découvert des actions de la société concernée concomitamment à leur décision de souscription au produit obligataire. Dans ces conditions, et afin d'assurer une gestion aussi ordonnée que possible des ventes à découvert de titres Vivendi Universal liés à la présente émission, Deutsche Bank prévoit, parallèlement à la construction du livre d'ordres se rapportant aux Obligations, de vendre elle-même à découvert des actions Vivendi Universal et de proposer aux investisseurs contactés lors de la construction du livre d'ordres de leur céder les positions à découvert qu'elle aurait ainsi acquises. Ces opérations (comme toutes celles se rapportant à la présente émission) seront entièrement menées en dehors des Etats-Unis d'Amérique, y compris en ce qui concerne les éventuelles couvertures de ventes à découvert par voie d'emprunts de titres.

2.2.2.2 Restrictions de placement

La diffusion de la présente note d'opération, l'offre ou la vente des Obligations peut, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession de la présente note d'opération doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer.

Chaque établissement chargé du placement se conformera aux lois et règlements en vigueur dans les pays où les Obligations seront offertes et notamment aux restrictions de placement ci-après.

Restrictions de placement concernant le Royaume-Uni

Chaque établissement intervenant lors du placement s'est engagé :

- (i) à ne pas offrir ou vendre les Obligations et les Actions Nouvelles, pendant une période de six mois après la date d'émission, à des personnes au Royaume-Uni, à l'exception des personnes dont l'activité habituelle consiste à acquérir, détenir, gérer ou vendre des produits financiers (pour leur propre compte ou pour le compte d'autrui) dans le cadre de leur profession ou autrement ou encore dans des circonstances qui n'ont pas eu pour effet et ne pourront avoir pour effet de constituer une offre au public au Royaume-Uni au sens du *Public Offers of Securities Regulations 1995* tel que modifié ;
- (ii) à respecter l'ensemble des dispositions du *Financial Services and Markets Act 2000* (le "FSMA") applicables à tout ce qu'il entreprend ou entreprendra relativement aux Obligations, que ce soit au Royaume-Uni, à partir du Royaume-Uni ou dans toute autre circonstance impliquant le Royaume-Uni ; et
- (iii) à ne pas communiquer ou distribuer des invitations ou incitations à se lancer dans une activité de placement ou d'investissement (au sens de l'article 21 du FSMA) reçues par lui et relatives à l'émission ou à la vente des Obligations que dans des circonstances où l'article 21(1) du FSMA ne s'applique pas à la Société.

La présente note d'opération est destinée uniquement aux personnes qui (1) sont situées en dehors du Royaume Uni ou (2) ont une expérience professionnelle en matière d'investissements ou (3) entrent dans le champ d'application de l'article 49(2) (a) à (d) du *Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001* (ces personnes étant ensemble définies comme les "personnes habilitées").

Les personnes qui ne sont pas des personnes habilitées ne peuvent pas se fonder sur les informations contenues dans la présente note d'opération. Tout investissement ou toute activité d'investissement lié à la présente note d'opération ne peuvent être réalisés que par les personnes habilitées ou avec des personnes habilitées.

Restrictions de placement concernant les Etats-Unis d'Amérique

Les Obligations et les actions Vivendi Universal à émettre et/ou à remettre sur remboursement des Obligations n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre du *Securities Act of 1933* des Etats-Unis d'Amérique tel que modifié (le "*Securities Act*") et ne peuvent être ni offertes ni vendues aux Etats-Unis d'Amérique. Aucun effort de vente dirigé vers les Etats-Unis d'Amérique (*directed selling efforts*, tels que définis par la Réglementation S du *Securities Act*) ne pourra être entrepris par la Société, un *distributor* (tel que défini par la Réglementation S du *Securities Act*), les établissements chargés du placement, l'un quelconque de leurs *affiliates* (tel que défini par la Règle 405 du *Securities Act*) ou toute autre personne agissant au nom de l'une des personnes mentionnées ci-dessus.

Les Obligations sont offertes et vendues uniquement en dehors des Etats-Unis d'Amérique et dans le cadre d'opérations extra-territoriales (*offshore transactions*), conformément à la Réglementation S du *Securities Act*.

Sauf mention du contraire, les termes utilisés dans les deux paragraphes qui précèdent ont la signification qui leur est donnée dans la Réglementation S du *Securities Act*.

Tout acheteur des Obligations à l'extérieur des Etats-Unis d'Amérique en conformité avec la Réglementation S du *Securities Act*, déclare avoir reçu une copie de la note d'opération et déclare :

1. être conscient du fait que les obligations et les Actions Vivendi Universal à émettre et/ou à remettre sur remboursement des Obligations, n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre du *Securities Act* ou auprès d'une quelconque autorité compétente en matière de valeurs mobilières aux Etats-Unis d'Amérique; et
2. agir pour son compte propre actuellement ou lors de l'achat des Obligations et (a) déclare n'être ni ressortissant américain ni localisé aux Etats-Unis d'Amérique (au sens de la Réglementation S du *Securities Act*), (b) que ni l'acheteur ni la personne qui agit pour son compte ou à son bénéfice a connaissance que l'opération a été préalablement établie avec un acheteur aux Etats-Unis d'Amérique et (c) que l'acheteur n'est pas un *affiliate* de la Société ou une personne agissant au nom et pour le compte de cet *affiliate*.

La Société et les établissements chargés du placement et leurs *affiliate* respectifs sont en droit de se reposer sur la véracité et l'exactitude des déclarations sus-mentionnées.

2.2.3 Absence de droit préférentiel de souscription et de délai de priorité

Les actionnaires de la Société ont supprimé expressément leur droit préférentiel de souscription aux Obligations lors de l'Assemblée Générale mixte du 21 septembre 2000. Cette décision emporte renonciation expresse des actionnaires au droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles à émettre en cas de remboursement des Obligations.

Il n'est pas prévu de délai de priorité pour la souscription des Obligations.

2.2.4 Période d'offre de souscription

L'offre auprès des investisseurs institutionnels sera ouverte du 14 au 15 novembre 2002. Elle sera suivie d'une offre auprès des personnes physiques qui devrait s'effectuer du 18 novembre au 20 novembre 2002 inclus.

Toutefois, en cas de clôture anticipée de l'offre auprès des investisseurs institutionnels, l'offre aux personnes physiques aurait lieu pendant trois jours de bourse suivant la nouvelle date de clôture de l'offre auprès des investisseurs institutionnels. Au cas où l'offre auprès des investisseurs institutionnels ferait l'objet d'une extension jusqu'au 20 novembre 2002, l'offre aux personnes physiques aurait lieu pendant trois jours de bourse suivant la clôture de l'offre auprès des investisseurs institutionnels, soit au plus tard du 21 novembre au 25 novembre 2002 inclus.

Personnes habilitées à souscrire des Obligations dans le cadre de l'offre

Investisseurs personnes morales

Les investisseurs personnes morales et les fonds communs de placement devront transmettre leurs ordres à Deutsche Bank, au plus tard le 15 novembre 2002 à 17 heures, sauf au cas où la date de fixation des conditions définitives de l'émission des Obligations serait avancée comme indiqué ci-dessus.

Investisseurs personnes physiques

Les personnes physiques pourront déposer leurs ordres auprès de tout intermédiaire habilité en France jusqu'au 20 novembre 2002 à 17 heures. Les ordres devront indiquer une quantité et un prix limites. Toutefois, en cas de clôture anticipée de l'offre auprès des investisseurs institutionnels comme indiqué ci-dessus, les ordres seront révocables jusqu'à 17 heures le dernier jour de la période d'offre aux personnes physiques.

Il est précisé qu'un même donneur d'ordres ne pourra émettre qu'un seul ordre d'achat. Cet ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire.

Les intermédiaires habilités devront communiquer à Deutsche Bank les ordres des personnes physiques en indiquant les quantités et les prix limites mentionnés au plus tard le 21 novembre 2002 à 12 heures, sauf en cas de clôture anticipée de l'offre auprès des investisseurs institutionnels comme indiqué ci-dessus, auquel cas la date limite de transmission des ordres sera avancée à 12 heures le jour suivant la nouvelle date de clôture de l'offre aux personnes physiques.

Calendrier indicatif :

14 novembre 2002	Obtention du visa de la Commission des opérations de bourse sur la note d'opération.
14 novembre 2002	Diffusion d'un communiqué de presse par la Société annonçant les conditions préliminaires de l'émission.
du 14 au 15 novembre 2002 . . .	Ouverture du livre d'ordres auprès des investisseurs institutionnels.
15 novembre 2002 (au soir) . . .	Clôture du livre d'ordres auprès des investisseurs institutionnels et communiqué de presse décrivant les modalités définitives de l'opération. Au cas où ces modalités ne seraient pas comprises dans les fourchettes indiquées dans la présente note d'opération, un complément à la note d'opération sera soumis au visa de la Commission des opérations de bourse.

18 novembre 2002	Publication d'un avis par Euronext Paris S.A.
du 18 au 20 novembre 2002 inclus	Période de souscription ouverte aux personnes physiques.
20 novembre 2002	Emission et inscription en compte nominatif pour des Obligations.
26 novembre 2002	Règlement des Obligations et livraison dans le système RELIT d'Euroclear France. Admission des Obligations aux négociations sur le Premier Marché d'Euronext Paris.

Le nombre définitif des Obligations émises ainsi que le montant nominal définitif figureront dans un avis qui sera publié par Euronext Paris S.A.

2.2.5 Organismes financiers chargés du placement

Les ordres de souscription des Obligations devront être présentés à Deutsche Bank en qualité de Coordinateur Global, Chef de File et Teneur de Livre de l'opération et BNP PARIBAS, Credit Suisse First Boston et SG Investment Banking, en qualité de Chefs de File Associés.

2.3 CARACTÉRISTIQUES DES OBLIGATIONS

2.3.1 Nature, forme et délivrance des Obligations

Les Obligations qui seront émises par la Société constituent des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres représentant une quotité du capital au sens des articles L. 228-91 et suivants du Code de commerce.

Les Obligations seront régies par le droit français.

Les Obligations seront émises le 20 novembre 2002 sous la forme nominative pure. Les souscripteurs initiaux des Obligations, en souscrivant les titres, donnent mandat à BNP PARIBAS Securities Services de convertir les Obligations au porteur à compter du 26 novembre 2002.

A compter du 26 novembre 2002, les Obligations pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des titulaires. Elles seront obligatoirement inscrites en comptes tenus selon les cas par :

- BNP PARIBAS Securities Services mandaté par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- un intermédiaire financier habilité de leur choix et BNP PARIBAS Securities Services mandaté par la Société pour les titres nominatifs administrés ;
- un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les titres au porteur.

Les opérations de règlement-livraison de l'émission se traiteront dans le système RELIT d'Euroclear France.

L'ensemble des Obligations composant l'émission seront admises aux opérations d'Euroclear France, qui assurera la compensation des titres entre teneurs de comptes. Les Obligations seront également admises aux opérations d'Euroclear Bank S.A./N.V. et de Clearstream Banking S.A.

Les Obligations seront négociables à compter de la date de règlement.

2.3.2 Nominal unitaire — Prix d'émission

La valeur nominale unitaire des Obligations devrait être fixée le 15 novembre 2002 et sera égale au cours de référence de l'action Vivendi Universal au moment de la fixation des conditions définitives augmenté d'une prime comprise entre 21,0 et 26,0 %.

Les Obligations seront émises au pair, soit à un prix d'émission égal à 100 % de leur valeur nominale unitaire, payable en une seule fois à la Date de Règlement.

2.3.3 Date de jouissance et Date de règlement

Le 26 novembre 2002. Toutefois, les Obligations seront émises et inscrites en compte nominatif pur au nom des souscripteurs au plus tard le 20 novembre 2002.

2.3.4 Intérêt annuel

Les Obligations porteront intérêt à un taux compris entre 7,50 et 8,25 % l'an. Sous réserve de la condition figurant ci-après, le 28 novembre 2002, la Société payera la totalité de l'intérêt dû, calculé de la Date de Règlement à la Date de Remboursement, rapporté à sa valeur actualisée nette, soit un

montant compris entre 21,11 et 23,22 % de la valeur nominale des Obligations. Le taux annuel et le montant de l'intérêt payé le 28 novembre 2002 devraient être fixés le 15 novembre 2002 au plus tard et figureront dans un communiqué de presse. L'intérêt sera versé au porteur initial de l'Obligation inscrit en compte à la Date de Règlement.

L'intérêt annuel sera prescrit dans un délai de cinq ans à compter de sa date d'exigibilité.

2.3.5 Montant complémentaire

Cette disposition s'appliquera à tout dividende ayant fait l'objet d'une décision de distribution par l'Assemblée Générale (ou sous forme d'acompte sur dividende, par le Conseil d'Administration) entre la date d'émission des Obligations et le 25 novembre 2005.

Au cas où la Société verserait un dividende en numéraire, en actions ou en nature, à ses actionnaires, chaque Obligation donnera droit au paiement d'une somme (le "Montant Complémentaire") égale au produit (a) du Ratio de Remboursement Maximum par (b) le montant du dividende payé au titre d'une action, augmenté d'un montant égal à l'avoir fiscal attaché à ce dividende (au taux applicable aux utilisateurs personnes morales ayant leur siège social en France, à l'exclusion de tout complément d'avoir fiscal lié au paiement du précompte par la Société ; en cas de pluralité de taux applicables aux personnes morales ayant leur siège social en France, le taux retenu sera le taux d'avoir fiscal le moins élevé applicable aux personnes morales ayant leur siège social en France et ne bénéficiant du régime des sociétés mères et filiales).

Le deuxième Jour de Bourse suivant le jour où l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société approuve un dividende (ou, le cas échéant, le Conseil d'Administration décide le versement d'un acompte sur dividende), la Société devra notifier l'Agent de Calcul (la "Notification"), au plus tard à midi (heure de Paris), lequel en informera les porteurs d'Obligations, si elle choisit de payer le Montant Complémentaire en numéraire ou actions existantes de la Société. En l'absence d'une telle notification, la Société sera réputée avoir choisi de payer le Montant Complémentaire en numéraire.

- (a) La Société devra spécifier dans la Notification :
 - le montant du dividende par action
 - la date de mise en paiement du dividende aux actionnaires
- (b) Si la Société choisit de payer le Montant Complémentaire en numéraire, la Société effectuera ce paiement le jour de la mise en paiement du dividende au profit des actionnaires,
- (c) Si la Société choisit de payer le Montant Complémentaire par remise d'actions existantes, le nombre d'actions à remettre sera égal, pour chaque Obligation, à 103 % du Montant Complémentaire divisé par le Cours Moyen Pondéré (tel que défini ci-dessous). Les porteurs d'Obligations inscrits en compte à la date du paiement du dividende auront droit au Montant Complémentaire. Les fractions d'actions formant rompus donneront lieu au paiement d'un montant en euros égal au produit de ladite fraction par le Cours Moyen Pondéré.

Pour les besoins de cette émission :

Le "Cours Moyen Pondéré" d'une action sera calculé par l'Agent de Calcul et sera égal à la moyenne arithmétique des cours moyens pondérés par les volumes d'une Action pendant les cinq Jours de Bourse consécutifs commençant le premier Jour de Bourse suivant le jour de mise en paiement du dividende aux actionnaires de la Société. Ce Cours Moyen Pondéré sera calculé par l'Agent de Calcul sur la base de l'information publiée par Bloomberg (actuellement Bloomberg page AQR). Dans le cas où Bloomberg ne publierait pas cette information, l'Agent de Calcul déterminera le Cours Moyen Pondéré suivant la recommandation de l'Expert.

Au plus tard le Jour de Bourse suivant la fin de la période sus-visée, l'Agent de Calcul notifiera à la Société le nombre (ou la fraction) d'actions existantes à remettre à chaque porteur d'Obligations sur la base du nombre d'Obligations qu'il détient, le nombre total d'actions existantes à remettre à l'ensemble des porteurs d'Obligations, ainsi que le montant en numéraire correspondant aux fractions d'actions formant rompus. Les actions existantes seront remises aux porteurs d'Obligations le quatrième Jour de Bourse suivant le dernier jour de la période moyenne des cinq Jours de Bourse visée ci-dessus.

2.3.6 Remboursement des Obligations en actions et rachat des Obligations

Les Obligations ne pourront donner lieu à un remboursement en actions ou être rachetées par la Société que dans les conditions prévues aux paragraphes 2.3.6 et 2.3.7.

2.3.6.1 Remboursement des Obligations à leur amortissement normal

A moins que les Obligations n'aient été antérieurement remboursées, rachetées ou annulées, chaque Obligation sera remboursée en Actions Nouvelles ("Droit au Remboursement"), le 25 novembre 2005 ("Date de Remboursement") sur la base d'UNE action par Obligation (le "Ratio Maximum de Remboursement").

Le Ratio Minimum de Remboursement (tel que défini au 2.3.7.1) et le Ratio Maximum de Remboursement seront ajustés, le cas échéant, conformément aux dispositions prévues par le paragraphe 2.4.4.3.

La Société ne pourra rembourser les Obligations qu'en Actions Nouvelles.

Pour les besoins de la présente émission :

"Jour Ouvré" signifie tout jour autre qu'un samedi ou un dimanche où les banques commerciales et les marchés des changes sont ouverts en France et où Euroclear France fonctionne.

"Euronext Paris" signifie le marché réglementé géré par Euronext Paris S.A. Pour les besoins de la présente émission, toute référence faite à Euronext Paris sera, dans le cas où les Actions ne sont pas alors cotées sur Euronext Paris, réputée être une référence à toute autre bourse réglementée de l'Union Européenne ou à tout autre marché réglementé similaire sur lequel les Actions sont alors cotées, tel que choisi par l'Agent de Calcul sur recommandation de l'Expert dans le cas où il y en aurait plusieurs (la préférence étant donnée au marché réglementé offrant le volume de transactions le plus important sur les Actions).

"Expert" signifie une banque d'affaires indépendante et de réputation internationale choisie d'un commun accord par la Société et l'Agent de Calcul ; étant précisé toutefois que dans le cas où la Société et l'Agent de Calcul ne parviendraient pas à un accord sur le choix de l'Expert au cours d'une période de sept Jours Ouvrés, chacun désignera un Expert, les deux Experts désignés en choisissant un troisième. Dans un tel cas, toute référence dans la présente émission, à un Expert sera réputée être une référence aux trois Experts ainsi nommés dont les décisions seront prises à la majorité simple. Les décisions de l'Expert seront définitives et lieront la Société, les porteurs d'Obligations et l'Agent de Calcul.

"Cours de Remboursement" est égal à la moyenne arithmétique des cours moyens quotidiens, pondérés par les volumes des actions de la Société sur Euronext Paris S.A. au cours des 10 Jours de Bourse consécutifs se terminant le troisième Jour Ouvré qui précède la Date de Remboursement. Ce cours de remboursement sera calculé par l'Agent de Calcul sur la base de l'information publiée par Bloomberg (actuellement Bloomberg page AQR). Dans le cas où Bloomberg ne publierait pas cette information, l'Agent de Calcul déterminera le Cours de Remboursement suivant la recommandation de l'Expert.

"Actions Nouvelles" signifie les actions ordinaires qui seront émises par la Société lors du remboursement des Obligations, y compris les Actions de Substitution (telles que définies au paragraphe 2.4.4.3 (6) ci-après), sauf dans le cas où le contexte requiert qu'il en soit autrement.

"Jour de Bourse" signifie tout Jour Ouvré où Euronext Paris est ouvert pour les négociations, autre qu'un jour au cours duquel les négociations sont interrompues préalablement à l'heure normale de clôture du marché.

2.3.6.2 Transfert des actions lors du remboursement des Obligations à leur amortissement normal

Sous réserve des exceptions prévues dans la présente émission, la Société devra, pour toute Obligation présentée au remboursement, procéder à la remise au porteur d'Obligations concerné du nombre d'Actions correspondant à ce remboursement et ce, dès que possible et au plus tard, le 4^{ème} Jour de Bourse suivant la Date de Remboursement (la "Date de Livraison", pour les besoins du paragraphe 2.3.6.2).

Aux fins de remboursement conformément au paragraphe 2.3.6.1, les Obligations devront être transférées sur un compte de dépôt chez l'Agent de Calcul. Les intermédiaires financiers, auprès

desquels les Obligations ont été inscrites en compte, sont irrévocablement et définitivement autorisés par les porteurs d'Obligations à transférer toutes les Obligations restant en circulation auprès de l'Agent de Calcul au plus tard à midi, heure de Paris, le Jour de Bourse suivant à la Date de Remboursement. Ce transfert ne nécessitera pas d'information préalable des porteurs d'Obligations.

Au plus tard à 17h00 (heure de Paris), le Jour de Bourse suivant immédiatement la Date de Remboursement, l'Agent de Calcul notifiera à la Société le nombre d'Actions qui devrait être remis aux porteurs d'Obligations conformément au paragraphe 2.3.6.1, le nombre total d'Obligations restant en circulation et tout montant en numéraire dû, le cas échéant, en cas de fraction d'Action formant rompu.

Si un porteur d'Obligations présente au remboursement plusieurs Obligations, le nombre d'Actions qui lui sera remis sera calculé sur la base du nombre total d'Obligations ainsi présentées au remboursement. Le remboursement des Obligations ne pourra donner lieu à la création de fraction d'Actions par la Société. Toutefois, la Société paiera aux porteurs d'Obligations concernés un montant en euros égal au produit de (x) de la fraction d'Action formant rompu et (y) du Cours de Remboursement par action, arrondi au cent d'euro le plus proche, 0,005 étant arrondi au centième le plus proche.

Au plus tard à la Date de Livraison, la Société devra faire transférer aux intermédiaires financiers concernés, qui détiennent les comptes titres des porteurs d'Obligations, le nombre d'Actions qui aura été notifié par l'Agent de Calcul et le montant en numéraire dû pour toute fraction d'Action Nouvelle formant rompu.

Chaque intermédiaire financier indiquera à l'Agent de Calcul à cette date le nombre total d'Obligations transféré pour chaque porteur. La Société remboursera les Obligations, inscrites en compte chez l'Agent de Calcul pour le compte des porteurs d'Obligations, dès réception par ces derniers du nombre d'Actions ainsi que, le cas échéant, du montant en numéraire dû pour toute fraction d'Action formant rompu qui leur aura été notifié par l'Agent de Calcul.

2.3.6.3 Information du public à l'occasion du remboursement normal ou de l'amortissement anticipé

L'information relative au nombre d'Obligations rachetées ou remboursées et au nombre d'Obligations en circulation sera transmise à chacune des deux premières dates anniversaire de la Date de Règlement à Euronext Paris S.A. pour l'information du public et pourra être obtenue auprès de la Société ou de l'établissement chargé du service des titres, mentionné au paragraphe 2.6.1 ("Agent de Calcul").

2.3.6.4 Rachats des Obligations ou offres publiques

La Société se réserve le droit de procéder à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, à l'amortissement anticipé de tout ou partie des Obligations, soit par rachats en bourse ou hors bourse, y compris, sans que ce soit limitatif, par des offres publiques de rachat ou d'échange. Ces opérations sont sans incidence sur le calendrier normal de l'amortissement des titres restant en circulation. Les Obligations rachetées seront annulées.

2.3.7 Remboursement des Obligations en Actions à l'initiative des porteurs

2.3.7.1 Nature du Droit au Remboursement, délai d'exercice et Ratio de Remboursement

Chaque porteur d'Obligations pourra, par notification écrite adressée à la Société, avec une copie à l'Agent de Calcul, à tout moment, à compter du 26 mai 2003 et jusqu'au septième Jour de Bourse précédant la Date de Remboursement des Obligations, demander le remboursement en Actions Nouvelles de tout ou partie de ses Obligations sur la base du ratio de Remboursement suivant (le "Ratio Minimum de Remboursement") :

Ratio Minimum de Remboursement = $1 - (\text{taux de l'intérêt annuel} \times \text{Durée de Vie Restante})$.

La Durée de Vie Restante est égale au nombre de jours écoulés entre la date (inclusive) à laquelle le porteur d'Obligations aura notifié à la Société son Droit au Remboursement et la Date de Remboursement, divisé par 365, et arrondi à la quatrième décimale,

le tout, sous réserve des stipulations prévues au paragraphe 2.3.7.4 ("Règlement des rompus") et des modalités d'ajustement prévues au paragraphe 2.4.4.3 ("Ajustement du Ratio de Remboursement en cas d'Opérations Financières").

La Société ne pourra rembourser les Obligations qu'en Actions Nouvelles, sous réserve de ce qui est mentionné au paragraphe 2.4.3 ("Remboursement en cas de procédures collectives").

Le Droit au Remboursement expirera à midi (heure de Paris) le septième Jour de Bourse précédant la Date de Remboursement si la Société et l'Agent de Calcul n'ont pas préalablement reçu la demande d'exercice des porteurs d'Obligations. Tout porteur d'Obligations qui n'aura pas exercé son Droit au Remboursement avant cette date sera remboursé dans les conditions fixées au paragraphe 2.3.6.1 ("Remboursement des Obligations à leur amortissement normal").

Au cas où un porteur d'Obligations exercerait le Droit au Remboursement en Actions Nouvelles (et dans ce cas seulement), il sera réputé avoir restitué, pour chaque Obligation ainsi présentée au remboursement, l'intérêt annuel prépayé conformément au paragraphe 2.3.4 à concurrence d'un montant égal au produit de la différence entre le Ratio de Remboursement Maximum et le Ratio de Remboursement Minimum par le prix d'émission. Il sera réputé avoir remboursé ce montant en exerçant le Droit au Remboursement conformément aux modalités prévues au présent paragraphe 2.3.7.1.

Nonobstant les dispositions qui précèdent sur la non-exigibilité du remboursement des Obligations jusqu'au 25 mai 2003, les porteurs d'Obligations pourront, par notification écrite adressée à la Société avec une copie à l'Agent de Calcul, exercer, à tout moment, leur Droit au Remboursement sur la base du Ratio de Remboursement Maximum, du 28 novembre 2002 jusqu'au 25 mai 2003 inclus, si l'un des événements suivants se produit et perdure au moment où la demande de remboursement est envoyée à la Société :

- en cas de défaut de paiement par la Société, à leur date d'exigibilité, de l'intérêt annuel ou de tous montants complémentaires ;
- en cas d'inexécution par la Société de toute autre stipulation relative aux Obligations s'il n'est pas remédié à cette inexécution dans un délai de 30 jours ouvrés à compter de la date de réception par la Société de la notification écrite dudit manquement adressée par les représentants de la Masse ;
- (a) au cas où la société n'effectuerait pas, à son échéance, le bon et ponctuel paiement de tout montant en principal, primes ou intérêts dû au titre de tout emprunt ou garantie d'emprunt, lorsqu'un tel montant est devenu exigible, si cette défaillance se prolonge au-delà de tout délai de grâce éventuellement consenti ou (b) en cas d'exigibilité anticipée d'un tel emprunt ou garantie d'emprunt ou (c) en cas de défaut de paiement de telles dettes à l'échéance, sous réserve que le montant total de l'un ou plusieurs de ces défauts de paiement soit au moins égal à 250 000 000 euros (ou sa contre-valeur) ;
- au cas où la Société ou l'une de ses filiales importantes conclurait un accord à l'amiable avec ses créanciers, solliciterait la nomination d'un conciliateur ou ferait l'objet d'un jugement ordonnant sa liquidation judiciaire, la cession totale de l'entreprise ou encore, conformément à la loi, serait en état de cessation ou concordat ou bénéfice de paiement ou de toute procédure d'insolvabilité ou de faillite ou conclurait tout autre accord ou concordat au bénéfice de ses créanciers ;
- au cas où la Société ferait l'objet d'une offre publique sur ses titres (offre publique d'achat et/ou offre publique d'échange) ou dans le cas où la Société aurait fusionné avec une autre société ;
- au cas où tout ou une partie importante des biens ou des droits de la Société ferait l'objet d'une décision de justice, de la constitution ou de la mise en jeu d'une sûreté réelle à laquelle il ne serait pas remédié dans un délai trente jours.

Tout exercice par un porteur d'Obligations du Droit au Remboursement sera irrévocable.

2.3.7.2 Modalités d'exercice du Droit au Remboursement

Pour exercer le Droit au Remboursement, les porteurs d'Obligations devront en faire la demande auprès de l'intermédiaire chez lequel leurs titres sont inscrits en compte qui transmettra immédiatement cette demande à l'Agent de Calcul. L'Agent de Calcul assurera la centralisation de ces opérations.

Toute demande d'exercice du Droit au Remboursement parvenue à l'Agent de Calcul au cours d'un mois civil prendra effet aux dates suivantes (chacune, une "Date d'Exercice") :

- (i) pour tout mois autre que le mois de novembre 2005, le premier Jour de Bourse du mois civil suivant ;
- (ii) pour le mois de novembre 2005, le sixième Jour de Bourse qui précède la Date de Remboursement.

Tous les porteurs d'Obligations ayant la même Date d'Exercice seront traités équitablement et verront leurs Obligations remboursées en Actions Nouvelles conformément au paragraphe 2.3.7.1.

L'Agent de Calcul informera la Société, au plus tard à 17h00 (heure de Paris) à la Date d'Exercice, du nombre d'Actions Nouvelles à transférer au porteur d'Obligations, du nombre total d'Obligations à rembourser à cette Date d'Exercice et de tout montant en numéraire dû à ou par les porteurs d'Obligations pour toute fraction d'Actions Nouvelles.

Les porteurs d'Obligations recevront livraison des Actions Nouvelles correspondant aux Obligations à rembourser le troisième Jour de Bourse suivant la Date d'Exercice étant précisé que pour la dernière Date d'Exercice, la Société livrera les Actions Nouvelles conformément à ce paragraphe à la date à laquelle les Actions Nouvelles doivent être livrées conformément au paragraphe 2.3.6.1.

2.3.7.3 Suspension du Droit au Remboursement

En cas d'augmentation de capital ou d'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital, de fusion ou de scission ou d'autres opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription ou réservant une période de souscription prioritaire au profit des actionnaires de la Société, la Société se réserve le droit de suspendre l'exercice du droit de remboursement pendant un délai qui ne peut excéder trois mois.

Un avis sera publié au Bulletin des annonces légales obligatoires quinze jours au moins avant la date d'entrée en vigueur de la suspension ; il mentionnera la date d'entrée en vigueur de la suspension et la date à laquelle elle prendra fin. Cette information fera également l'objet d'un avis dans un journal financier de diffusion nationale et d'un avis d'Euronext Paris S.A.

2.3.7.4 Règlement des rompus

Tout porteur d'Obligations exerçant son Droit au Remboursement des Obligations, conformément au présent paragraphe, pourra obtenir un nombre d'Actions calculé en multipliant le nombre d'Obligations présentées à une même date par le Ratio Minimum de Remboursement en vigueur à la Date d'Exercice.

Lorsque le nombre d'actions ainsi calculé ne sera pas un nombre entier, le porteur d'Obligations pourra demander qu'il lui soit délivré :

- soit le nombre entier d'actions immédiatement inférieur ; dans ce cas, il lui sera versé en espèces une somme égale au produit de la fraction d'Action Nouvelle formant rompu par le cours de clôture d'une action de la Société tel que coté sur Euronext Paris S.A., le dernier Jour de Bourse précédant la Date d'Exercice ;
- soit le nombre entier d'actions immédiatement supérieur, à la condition de verser à la Société une somme égale à la valeur de la fraction d'Action Nouvelle supplémentaire ainsi demandée, évaluée sur la base prévue à l'alinéa précédent.

2.3.8 Annulation des Obligations

Les Obligations remboursées à leur échéance normale ou par anticipation, cesseront d'être considérées comme étant en circulation et seront annulées conformément à la loi.

2.3.9 Durée et vie moyenne

3 ans de la Date de Règlement à la Date de Remboursement (la durée moyenne est identique à la durée de l'emprunt en l'absence d'amortissement anticipé au gré des porteurs d'Obligations).

2.3.10 Assimilations ultérieures

Au cas où la Société émettrait ultérieurement de nouvelles obligations conférant à tous égards des droits identiques à ceux des Obligations, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs et à

condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des obligations des émissions successives unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur service financier et à leur négociation.

2.3.11 Rang de créance

Les Obligations constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non assortis de sûretés de la Société. Les paiements en numéraire dus par la Société au titre des paragraphes 2.3.4 et 2.3.5 viendront au même rang entre elles et au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires non subordonnées, présentes ou futures de la Société. Les paiements en numéraire éventuellement dus par la Société au titre du paragraphe 2.4.3 en cas de procédures collectives ne seront remboursés qu'après désintéressement des autres créanciers, à l'exclusion des titulaires de prêts participatifs et de titres participatifs, conformément à l'article L. 228-97 du Code de commerce.

2.3.12 Garantie

Le service de l'emprunt en intérêts, amortissements, impôts, frais et accessoires ne fait l'objet d'aucune garantie particulière.

2.3.13 Garantie de placement

L'émission fera l'objet d'une garantie de placement et de souscription irrévocable par Deutsche Bank AG London dans les conditions fixées à cet effet par un contrat de garantie qui devrait être conclu avec la Société le 15 novembre 2002. Toutefois, ce contrat pourrait être résilié, et les Obligations annulées (auquel cas la totalité des ordres de souscription deviendront caducs), jusqu'à la date de règlement des Obligations en cas de survenance de certains événements rendant impossible ou compromettant sérieusement l'offre.

2.3.14 Notation de l'emprunt

Sans objet.

2.3.15 Représentation des porteurs d'Obligations

Conformément à l'article L. 228-46 du Code de commerce, les obligataires sont regroupés en une masse jouissant de la personnalité civile.

En application de l'article L. 228-47 du Code de commerce, sont désignés :

(a) représentants titulaires de la masse des obligataires :

- Rosmarie François, 15, rue Claude Monet, 78250 Meulan, France
- Amélie Dromain, 6, rue Adolphe Yvon, 75116 Paris, France

Les représentants titulaires auront, en l'absence de toute résolution contraire de l'Assemblée générale des obligataires, ensemble ou séparément, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des obligataires.

Ils exerceront leurs fonctions jusqu'à leur décès, leur démission, leur révocation par l'Assemblée générale des obligataires ou la survenance d'une incapacité ou d'une incompatibilité. Leur mandat cessera de plein droit le jour du dernier amortissement ou du remboursement général, anticipé ou non, des Obligations. Ce terme est, le cas échéant, prorogé de plein droit, jusqu'à la solution définitive des procès en cours dans lesquels les représentants seraient engagés et à l'exécution des décisions ou transactions intervenues.

La rémunération de chacun des représentants titulaires de la masse, prise en charge par la Société, est de 530 euros par an ; elle sera payable le 31 décembre de chacune des années 2002 à 2004 incluses, tant qu'il existera des Obligations en circulation à cette date.

(b) représentants suppléants de la masse des porteurs des Obligations :

- Benjamin Frarin La Michellaz, 11, rue Bailleul, 75001 Paris, France
- Laurent Tissot, 3, Villa Chanez, rue Chanez, 75116 Paris, France

Ces représentants suppléants sont susceptibles d'être appelés à remplacer successivement l'un ou l'autre des représentants titulaires empêchés.

La date d'entrée en fonction du représentant suppléant sera celle de réception de la lettre recommandée par laquelle le représentant titulaire restant en fonction, la Société ou toute autre personne intéressée, lui aura notifié tout empêchement définitif ou provisoire du représentant titulaire défaillant ; cette notification sera, le cas échéant également faite, dans les mêmes formes, à la Société.

En cas de remplacement provisoire ou définitif, les représentants suppléants auront les mêmes pouvoirs que ceux des représentants titulaires.

Ils n'auront droit à la rémunération annuelle de 530 euros que s'ils exercent à titre définitif les fonctions de représentant titulaire ; cette rémunération commencera à courir à dater du jour de leur entrée en fonction.

La Société prend à sa charge la rémunération des représentants de la masse et les frais de convocation, de tenue des Assemblées générales des obligataires, de publicité de leurs décisions ainsi que les frais liés à la désignation éventuelle des représentants de la masse au titre de l'article L. 228-50 du Code de commerce, tous les frais d'administration et de fonctionnement de la masse des obligataires, ainsi que les frais d'assemblée de cette masse.

(c) Assemblées Générales :

Les Assemblées générales des obligataires peuvent être réunies à tout moment sur convocation de la Société ou des représentants. Un ou plusieurs obligataires, détenant ensemble un trentième au moins des Obligations en circulation, pourront adresser à la Société et aux représentants une demande de convocation de l'Assemblée générale. Si cette Assemblée générale n'a pas été convoquée dans les deux mois suivant cette demande, les obligataires pourront charger l'un d'entre eux de déposer une requête auprès du tribunal compétent situé dans le ressort de la Cour d'Appel de Paris, afin qu'un mandataire soit nommé pour convoquer l'Assemblée générale.

Chaque obligataire a le droit de prendre part aux Assemblées générales, en personne ou par mandataire. Chaque Obligation donne droit à une voix.

En cas de convocation de l'Assemblée des obligataires, ces derniers seront réunis au siège social de la Société ou en tout autre lieu fixé dans les avis de convocation.

L'Assemblée générale peut délibérer sur la fixation de la rémunération des représentants et sur la révocation et le remplacement de ces derniers et peut également statuer sur toute autre question afférente aux droits, actions et avantages communs qui s'attachent ou s'attacheront ultérieurement aux Obligations ou qui en découlent ou en découleront ultérieurement, y compris afin d'autoriser les représentants à agir en justice, que ce soit en demande ou en défense.

L'Assemblée générale peut, en outre, délibérer sur tout projet de modification de la présente émission, y compris :

- (i) toute proposition d'arbitrage ou de règlement transactionnel se rapportant à des droits litigieux ou ayant fait l'objet de décisions judiciaires ; et
- (ii) toute proposition relative à l'émission d'instruments financiers bénéficiant d'un droit de préférence par rapport aux droits des obligataires.

Il est cependant précisé que l'Assemblée Générale ne peut pas accroître les charges des obligataires, ni établir un traitement inégal entre les obligataires.

Les Assemblées générales ne peuvent valablement délibérer, sur première convocation qu'à condition que les obligataires présents ou représentés détiennent un quart au moins du montant en nominal des Obligations en circulation au moment considéré. Sur deuxième convocation, aucun quorum ne sera exigé. L'Assemblée générale statuera valablement à la majorité simple des voix exprimées par les obligataires assistant à ces assemblées, présents ou représentés.

L'obligataire a le droit, pendant le délai de 15 jours qui précède la réunion de l'Assemblée générale de la masse, de prendre par lui-même ou par mandataire, au siège de la Société, au lieu de la direction administrative ou, le cas échéant, en tout autre lieu fixé par la convocation, connaissance ou copie du texte des résolutions qui seront proposées et des rapports qui seront présentés à l'Assemblée.

(d) Emissions ultérieures :

Dans le cas où les émissions ultérieures d'obligations offriraient aux souscripteurs des droits identiques à ceux des Obligations et si les contrats d'émission le prévoient, les porteurs de l'ensemble de ces Obligations seront groupés en une masse unique.

2.3.16 Offres publiques

Il est précisé qu'en l'état actuel de la réglementation, dans le cas où les actions de la Société feraient l'objet d'une offre publique d'achat ou d'échange, l'offre devra également porter sur tous les titres donnant accès au capital ou aux droits de vote de la Société et donc sur les Obligations. Le projet d'offre devra faire l'objet d'un examen préalable par le Conseil des marchés financiers, lequel se prononcera sur sa recevabilité au vu des éléments présentés et notamment, dans certains cas, de la valorisation de l'offre. Une note d'information contenant les modalités de l'offre devra également être soumise à la Commission des opérations de bourse pour visa.

2.3.17 Régime fiscal des Obligations

En l'état actuel de la législation, les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux porteurs d'Obligations. Les personnes physiques et morales doivent néanmoins s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence.

2.3.17.1 Résidents fiscaux français

2.3.17.1.1 Personnes physiques détenant les titres dans leur patrimoine privé

(a) Intérêts et/ou prime de remboursement

La différence entre les intérêts versés sur les Obligations (en numéraire et/ou en actions de la Société) et ceux éventuellement remboursés par les porteurs d'Obligations aux termes du paragraphe 2.3.7.1 devrait être comprise dans le montant de la prime de remboursement des Obligations. Cette prime s'entend de la différence entre les sommes ou valeurs à recevoir lors du remboursement des Obligations et celles versées lors de leur acquisition.

Cette prime devrait être imposable lors du remboursement ou de la cession des Obligations. Elle sera en principe incluse dans la base du revenu global soumis :

- au barème progressif de l'impôt sur le revenu,
- à la contribution sociale généralisée de 7,5 %, dont 5,1 % sont déductibles du revenu global imposable,
- au prélèvement social de 2 %, et
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5 %.

Toutefois, la prime devrait en principe pouvoir être soumise, sur option, au prélèvement libératoire au taux de 15 % auquel s'ajoutent :

- la contribution sociale généralisée de 7,5 %,
- le prélèvement social de 2 %, et
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5 %.

(b) Plus-values

La cession des Obligations donnera lieu à la constatation d'une plus ou moins-value.

En application de l'article 150-0 A du Code général des impôts (ci-après le "CGI"), les plus-values réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, si le montant global de leurs cessions de valeurs mobilières et droits sociaux réalisées au cours de l'année civile dépasse le seuil de 7.650 euros par foyer fiscal, au taux de 16 % auquel s'ajoute :

- la contribution sociale généralisée de 7,5 %,
- le prélèvement social de 2 %, et
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale 0,5 %.

En cas de moins-values, celles-ci peuvent être imputées sur les plus-values de même nature de l'année en cours et, éventuellement, des cinq années suivantes à condition que le seuil de cession de 7 650 euros visé ci-dessus ait été dépassé.

(c) Remboursement des Obligations en actions

Cf. Paragraphe 2.4.2.1.1 ("Personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé").

(d) Impôt de solidarité sur la fortune

Les Obligations détenues par les personnes physiques sont comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

(e) Droits de succession et de donation

Les Obligations acquises par voie de succession ou de donation sont soumises aux droits de succession ou de donation en France.

2.3.17.1.2 Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

(a) Intérêts et/ou prime de remboursement

La prime de remboursement s'entend de la différence entre les sommes ou valeurs à recevoir de l'émetteur, hors intérêts annuels, et celles versées lors de la souscription ou de l'acquisition des Obligations.

Eu égard à leurs caractéristiques, les intérêts versés sur les Obligations (en numéraire et/ou en actions de la Société) devraient être considérés comme un élément constitutif de la prime de remboursement.

Conformément aux dispositions de l'article 238 *septies* E du CGI, les entreprises détenant des obligations doivent intégrer aux résultats imposables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions et au taux de droit commun de chacun de leurs exercices, une fraction de la prime de remboursement qu'elles constatent au moment de la souscription ou de l'acquisition des obligations, chaque fois que cette prime excèdera 10 % du prix d'acquisition.

Toutefois, dans la mesure où la rémunération des Obligations est pour partie fonction des dividendes qui seront payés par la Société à ses actionnaires pendant la durée de l'emprunt, la prime de remboursement devrait être déterminée forfaitairement.

Dans ce cas, le dispositif de l'article 238 *septies* E ne trouvera à s'appliquer que si la prime de remboursement déterminée forfaitairement est supérieure ou égale à 10 % de la valeur d'émission.

Le taux d'intérêt actuariel retenu pour la détermination de la prime forfaitaire est égal à 105 % du dernier taux hebdomadaire des emprunts d'Etat à long terme connu lors de la souscription ou de l'acquisition en retenant comme date de remboursement la date la plus éloignée prévue au contrat d'émission.

L'annuité imposable est obtenue en appliquant au prix de souscription ou d'acquisition le taux d'intérêt actuariel tel que défini ci-dessus, ce prix étant chaque année majoré de la fraction de la prime forfaitaire capitalisée à la date anniversaire de remboursement de l'emprunt.

(b) Plus-values

La cession des Obligations donnera lieu à la constatation d'un gain ou d'une perte compris dans le résultat imposable.

Le montant du gain ou de la perte sera égal à la différence entre le prix de cession et le prix de souscription ou d'acquisition des Obligations augmenté, le cas échéant, des fractions de primes de remboursement déjà imposées, à l'exclusion des sommes effectivement reçues durant le période de détention des Obligations. Le gain sera imposé au taux de 33,33 % (ou, dans la limite de 38 120 euros par période de douze mois, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires est inférieur à 7 630 000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour au moins 75 % par des personnes physiques ou par une société satisfaisant à l'ensemble de ces conditions, à 25 % pour les exercices ouverts en 2001 et à 15 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2002). S'y ajoutent une contribution égale à 3 % de l'impôt sur les sociétés et une contribution sociale de 3,3 % du montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763 000 euros par période de douze mois.

(c) Remboursement des Obligations en actions
Cf. paragraphe 2.4.2.1.2 (“Personnes morales passibles de l’impôt sur les sociétés”).

2.3.17.1.3 Non-résidents fiscaux français

(a) Revenus (intérêts et/ou prime de remboursement)

Les émissions obligataires en euros réalisées par les personnes morales françaises sont réputées réalisées hors de France pour l’application des dispositions de l’article 131 quater du CGI (Instruction administrative 5 I-11-98 du 30 septembre 1998). En conséquence, les revenus d’Obligations versés à des personnes qui ont leur domicile fiscal ou leur siège social hors du territoire de la République française, sont exonérés du prélèvement obligatoire prévu à l’article 125 A III du CGI. Les revenus sont par ailleurs exonérés des contributions sociales.

(b) Plus-values

Les plus-values réalisées à l’occasion de la cession de leurs Obligations par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France ou dont le siège social est situé hors de France (sans avoir d’établissement stable ou de base fixe en France à l’actif duquel seraient inscrites les Obligations), ne seront pas soumises à l’impôt en France.

(c) Remboursement des Obligations en actions
Cf. paragraphe 2.4.2.2 (“Non-résidents fiscaux français”)

(d) Impôt de solidarité sur la fortune

L’impôt de solidarité sur la fortune ne s’applique pas aux obligations émises par les sociétés françaises et détenues par des personnes physiques domiciliées hors de France au sens de l’article 4B du CGI.

(e) Droits de succession et de donation

La France soumet aux droits de succession et de donation les valeurs mobilières émises par les sociétés françaises acquises par voie de succession ou de donation par un non-résident français. La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de succession et de donation, aux termes desquelles, les résidents des pays ayant conclu de telles conventions peuvent, sous réserve de remplir certaines conditions, être exonérés de droits de succession et de donation ou obtenir un crédit d’impôt.

Il est recommandé aux investisseurs potentiels de consulter dès à présent leurs conseils en ce qui concerne leur assujettissement aux droits de succession et de donation à raison des Obligations de la Société qu’ils détiennent, et les conditions dans lesquelles ils pourraient obtenir une exonération des droits de succession et de donation en vertu d’une des conventions fiscales ainsi conclues avec la France.

2.4 DROITS DES PORTEURS D’OBLIGATIONS ET DES ACTIONNAIRES

2.4.1 Droits des porteurs d’Obligations aux dividendes des actions livrées

Les droits attachés aux actions nouvelles émises à la suite d’une conversion sont définis au paragraphe 2.7.1.1 ci-dessous (“Actions nouvelles émises à la suite du remboursement”).

2.4.2 Régime fiscal du remboursement en actions

En l’état actuel de la législation, le régime fiscal applicable est le suivant.

2.4.2.1 Résidents fiscaux français

2.4.2.1.1 Personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé

La plus-value réalisée à l’occasion du remboursement des Obligations en actions nouvelles devrait bénéficier, dans les limites du ratio de remboursement, du sursis d’imposition prévu à l’article 150-0 B du CGI.

En cas de cession ultérieure des actions, le gain net, calculé à partir du prix ou de la valeur d’acquisition des Obligations, sera soumis au régime d’imposition des plus-values de cession de valeurs mobilières et droits sociaux (cf. paragraphe 2.7.4.1.1(b) “Résidents fiscaux français — Personnes physiques détenant des actions françaises dans leur patrimoine privé — Plus-values”).

2.4.2.1.2 Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

La plus-value éventuellement réalisée à l'occasion du remboursement des Obligations en actions nouvelles bénéficiera du sursis d'imposition prévu à l'article 38-7 du CGI.

Lors de la cession ultérieure des actions reçues lors du remboursement, le montant du résultat de la cession (plus ou moins-value) sera déterminé par référence à la valeur que les Obligations avaient du point de vue fiscal chez le cédant.

Sous peine d'une pénalité égale à 5 % des sommes en sursis, les entreprises bénéficiaires du sursis d'imposition devront respecter les obligations déclaratives annuelles prévues par l'article 54 *septies* I et II du CGI jusqu'à la date d'expiration du sursis.

2.4.2.2 Non-résidents fiscaux français

Les plus-values réalisées à l'occasion du remboursement de leurs Obligations en actions nouvelles par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France ou dont le siège social est situé hors de France (sans avoir d'établissement stable ou de base fixe en France à l'actif duquel seraient inscrites les Obligations) ne seront pas soumises à l'impôt en France.

2.4.3 Remboursement en cas de procédures collectives

En cas d'ouverture d'une procédure collective de redressement judiciaire à l'encontre de la Société, les porteurs d'Obligations conserveront leur droit au remboursement en actions, à tout moment, que ce dernier soit exercé à l'initiative de l'émetteur ou des porteurs.

Les Obligations ne seront remboursables qu'en actions. Toutefois, en cas d'impossibilité légale de procéder au remboursement en actions dans le cadre d'une procédure collective, les porteurs d'Obligations seront réputés bénéficier des mêmes droits de créances à l'encontre de la Société que si ces Obligations avaient été remboursées en actions au Ratio Maximum de Remboursement. En conséquence, ils auront droit au remboursement, selon les dispositions de la loi relative aux procédures collectives, d'un montant égal au produit du montant auquel donne droit une action dans la procédure collective par le nombre d'actions auquel donnerait droit l'application du Ratio Maximum de Remboursement. Ce montant ne sera remboursé qu'après désintéressement des autres créanciers, à l'exclusion des titulaires de prêts participatifs et de titres participatifs, conformément à l'article L. 228-97 du Code de commerce.

2.4.4 Maintien des droits des porteurs d'Obligations

2.4.4.1 Engagements de l'émetteur

Conformément à la loi française, la Société s'engage, tant qu'il existera des Obligations, à ne pas procéder à l'amortissement de son capital social, ni à une modification de la répartition des bénéfices sans avoir pris les mesures nécessaires pour préserver les droits des porteurs d'obligations qui exerceraient leur Droit au Remboursement.

2.4.4.2 En cas de réduction du capital motivée par des pertes

En cas de réduction du capital motivée par des pertes, les droits des porteurs d'Obligations exerçant leur Droit au Remboursement à l'amortissement normal ou anticipé, seront réduits en conséquence, comme si lesdits porteurs avaient été actionnaires dès la date d'émission des Obligations, que la réduction de capital soit effectuée par diminution soit du montant nominal des actions, soit du nombre de celles-ci.

En cas de réduction du capital de la Société motivée par des pertes, effectuée par une diminution du nombre d'Actions, les droits des porteurs d'Obligations seront ajustés en conséquence, et le nouveau Ratio de Remboursement sera déterminé en multipliant le Ratio de Remboursement en vigueur avant l'opération par le Ratio suivant :

$$\frac{\text{Nombre d'Actions existant après une telle opération}}{\text{Nombre d'Actions existant avant une telle opération}}$$

2.4.4.3 Ajustements du Ratio de Remboursement en cas d'opérations financières

A l'issue de l'une des opérations suivantes :

- émission de titres comportant un droit préférentiel de souscription coté ;

- augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes et attribution gratuite d'actions ; division ou regroupement des actions ;
- incorporation au capital de réserves, bénéfiques ou primes par majoration de la valeur nominale des actions ;
- distribution de réserves ou de primes en espèces ou en titres de portefeuille ;
- attribution gratuite aux actionnaires de tout instrument financier autre que des actions de la Société ;
- absorption, fusion, scission ;
- rachat de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse ;

que la Société pourrait réaliser à compter de la date de la présente émission, le maintien des droits des porteurs d'Obligations sera assuré en procédant, jusqu'à la Date de Remboursement normal ou anticipé, à un ajustement du Ratio Minimum de Remboursement et du Ratio Maximum de Remboursement (chaque ratio est dénommé "Ratio de Remboursement"), conformément aux modalités ci-dessous.

En cas d'ajustements réalisés conformément aux paragraphes 1. à 7. ci-dessous, le nouveau Ratio de Remboursement sera exprimé au dix millième le plus proche (0,00005 étant arrondi au millième supérieur, soit à 0,0001). Les éventuels ajustements ultérieurs seront effectués à partir du Ratio de Remboursement qui précède ainsi calculé et arrondi. Toutefois, les Obligations ne pourront donner lieu qu'à livraison d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant précisé ci-dessous (cf. paragraphe 2.3.7.4 ("Règlement des rompus")).

1. En cas d'émissions de valeurs mobilières comportant un droit préférentiel de souscription coté, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription} + \text{valeur du droit de souscription}}{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit et du droit de souscription seront déterminées d'après la moyenne des premiers cours cotés sur le marché de Euronext Paris S.A. (ou, en l'absence de cotation par Euronext Paris S.A., sur un autre marché réglementé ou assimilé sur lequel l'action et le droit de souscription sont tous les deux cotés) durant tous les jours de bourse inclus dans la période de souscription au cours desquels l'action ex-droit et le droit de souscription sont cotés simultanément.

2. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfiques ou de primes et attribution gratuite d'actions, ainsi qu'en cas de division ou de regroupement des actions, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Nombre d'actions après opération}}{\text{Nombre d'actions avant opération}}$$

3. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes, réalisée par élévation de la valeur nominale des actions, le Ratio de Remboursement ne sera pas ajusté mais la valeur nominale des actions qu'obtiendront les porteurs d'Obligations qui exerceront leur Droit au Remboursement sera élevée à due concurrence.
4. En cas de distribution de réserves ou de primes en espèces ou en titres de portefeuille, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant la distribution}}{\text{Valeur de l'action avant la distribution diminuée de la somme distribuée par action ou de la valeur des titres remis par action}}$$

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action avant la distribution sera déterminée d'après la moyenne des premiers cours cotés sur le marché de Euronext Paris S.A. (ou en l'absence de cotation par Euronext Paris S.A., sur un autre marché réglementé ou assimilé sur lequel l'action est cotée) pendant vingt jours de bourse consécutifs au cours desquels l'action est cotée, choisis par la Société parmi les quarante jours de bourse précédant la date de la distribution ;
- la valeur des titres distribués par action sera calculée comme ci-dessus s'il s'agit de titres déjà cotés sur un marché réglementé ou assimilé. Si les titres ne sont pas cotés sur un marché réglementé ou assimilé avant la date de distribution, elle sera déterminée d'après la moyenne des premiers cours cotés sur le marché réglementé ou assimilé pendant vingt jours de bourse consécutifs au cours desquels le titre est coté, choisis par la Société parmi les quarante jours de bourse suivant la date de la distribution si les titres venaient à être cotés dans les quarante jours de bourse qui suivent la distribution, et dans les autres cas par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

5. En cas d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) autre(s) que des actions de la Société, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal :

- a) si le droit d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) faisait l'objet d'une cotation par Euronext Paris S.A., au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite} + \text{valeur du droit d'attribution gratuite}}{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit d'attribution gratuite et du droit d'attribution gratuite seront déterminées d'après la moyenne des premiers cours cotés par Euronext Paris S.A. (ou, en l'absence de cotation par Euronext Paris S.A., sur un autre marché réglementé ou assimilé sur lequel l'action et le droit d'attribution sont tous les deux cotés), de l'action et du droit d'attribution durant les dix premiers jours de bourse au cours desquels l'action et le droit d'attribution sont cotés simultanément. Dans l'éventualité où ce calcul résulterait de la constatation de moins de cinq cotations, il devrait être validé ou évalué à dire d'expert choisi par la Société.

- b) si le droit d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) n'était pas coté par Euronext Paris S.A., au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite} + \text{valeur du ou des instruments financiers attribués par action}}{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit d'attribution gratuite et du ou des instrument(s) financier(s) attribué(s) par action, si ce(s) derniers sont cotés, sur un marché réglementé ou assimilé, seront déterminées par référence à la moyenne des premiers cours cotés pendant dix jours de bourse consécutifs suivant la date d'attribution au cours desquels l'action et le ou les instrument(s) financier(s) attribué(s) sont coté(s) simultanément. Si le ou les instrument(s) financier(s) attribué(s) ne sont pas coté(s) sur un marché réglementé ou assimilé, ils seront évalué(s) à dire d'expert choisi par la Société.

6. En cas d'absorption de la Société par une autre société ou de fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle ou de scission, les Obligations seront remboursées en actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission (les "Actions de Substitution").

Le nouveau Ratio de Remboursement sera déterminé en multipliant le Ratio de Remboursement en vigueur avant un tel événement par le rapport d'échange des actions de la Société en Actions de Substitution.

Ces sociétés seront substituées à la Société pour l'application des stipulations ci-dessus, destinées à préserver, le cas échéant, les droits des porteurs d'Obligations en cas d'opérations

financières ou sur titres, et, d'une façon générale, pour assurer le respect des droits des porteurs d'Obligations dans les conditions légales, réglementaires et contractuelles.

7. En cas de rachat par la Société de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le début du rachat par le rapport suivant calculé au centième d'action près :

$$\frac{\text{Valeur de l'action} + \text{Pc \%} \times (\text{Prix de rachat} - \text{Valeur de l'action})}{\text{Valeur de l'action}}$$

Pour le calcul de ce rapport :

Valeur de l'action signifie la moyenne des 10 premiers cours cotés consécutifs choisis parmi les 20 qui précèdent le rachat (ou la faculté de rachat).

Pc % signifie le pourcentage du capital racheté.

Prix de rachat signifie le prix de rachat effectif (par définition supérieur au cours de bourse).

Dans l'hypothèse où la Société réaliserait des opérations pour lesquelles un ajustement n'aurait pas été effectué au titre des paragraphes 1. à 7. ci-dessus et où une législation ou une réglementation ultérieure prévoirait un ajustement, la Société procèdera à cet ajustement conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables en tenant compte des usages en la matière sur le marché français.

Le Conseil d'Administration rendra compte des éléments de calcul et des résultats de tout ajustement dans le rapport annuel suivant cet ajustement.

2.4.4.4 Information des porteurs d'Obligations en cas d'ajustements

En cas d'ajustement, le nouveau Ratio de Remboursement sera porté à la connaissance des porteurs d'Obligations au moyen d'un avis publié au Bulletin des annonces légales obligatoires, d'un avis dans un journal financier de diffusion nationale et par un avis d'Euronext Paris S.A.

2.4.5 Information des obligataires

En cas d'opération comportant un droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires, les porteurs d'Obligations en seront informés avant le début de l'opération au moyen d'un avis publié au Bulletin des annonces légales obligatoires, dans un journal financier de diffusion nationale et d'un avis d'Euronext Paris S.A.

2.4.6 Incidence du remboursement sur la situation de l'actionnaire

Les informations fournies ci-après, ainsi que les modalités de l'opération, seront parties intégrante du rapport complémentaire visé aux articles 155-2 et 155-3 du décret du 23 mars 1967. Ce rapport, ainsi que le rapport complémentaire des Commissaires aux comptes, seront tenus à la disposition des actionnaires au siège de la Société dans les délais réglementaires et seront portés à leur connaissance lors de la prochaine Assemblée générale.

A titre indicatif, dans l'hypothèse du remboursement en actions nouvelles Vivendi Universal de la totalité des Obligations émises, l'incidence de l'émission et du remboursement en actions nouvelles serait la suivante :

1. Incidence de l'émission et du remboursement des Obligations émises sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital de la Société préalablement à l'émission et ne souscrivant pas la présente émission, calcul effectué sur la base du nombre d'actions composant le capital au 30 juin 2002 (soit 1 088 320 485 actions existantes, et 1 151 634 982 actions en tenant compte du capital potentiel), serait la suivante :

(a) Sur une base non diluée

	Participation de l'actionnaire en %
Avant émission des Obligations.....	1,00 %
Après émission et remboursement de 68 043 412 Obligations ⁽¹⁾	0,941 %

(1) Sur la base du cours de clôture du 13 novembre de 11,90 euros et d'un prix d'émission de 14,70 euros et d'une émission de 1 000 millions d'euros

(b) Sur une base diluée

	Participation de l'actionnaire en %
Avant émission des Obligations.....	0,945 %
Après émission et remboursement de 68 043 412 Obligations ⁽²⁾	0,892 %

(2) Sur la base du cours de clôture du 13 novembre de 11,90 euros et d'un prix d'émission de 14,70 euros et d'une émission de 1 000 millions d'euros

2. Incidence de l'émission et du remboursement des Obligations sur la quote-part des capitaux propres consolidés au 30 juin 2002 pour le détenteur d'une action de la Société ne souscrivant pas à la présente émission (en prenant comme hypothèses, un nombre d'actions existantes de 1 088 320 485 (1 151 634 982 actions en tenant compte du capital potentiel), un taux d'intérêt de 7,875 % et un taux d'imposition théorique de 35,47 %) :

(a) Sur une base non diluée

	Quote-part des capitaux propres
Avant émission des Obligations	21,83 euros
Après émission et remboursement de 68 043 412 Obligations ⁽³⁾	21,27 euros

(3) Sur la base du cours de clôture du 13 novembre de 11,90 euros et d'un prix d'émission de 14,70 euros et d'une émission de 1 000 millions d'euros

(b) Sur une base diluée

	Quote-part des capitaux propres
Avant émission des Obligations	24,66 euros
Après émission et remboursement de 68 043 412 Obligations ⁽⁴⁾	23,97 euros

(4) Sur la base du cours de clôture du 13 novembre de 11,90 euros et d'un prix d'émission de 14,70 euros et d'une émission de 1 000 millions d'euros

2.5 ADMISSION À LA COTE ET NÉGOCIATION DES OBLIGATIONS

2.5.1 Cotation

Les Obligations feront l'objet d'une demande d'admission au Premier Marché d'Euronext Paris S.A. Leur cotation est prévue à la date de règlement des Obligations le 26 novembre 2002. Aucune demande d'admission sur un autre marché n'est envisagée.

2.5.2 Restrictions à la libre négociabilité des titres

Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des Obligations.

2.5.3 Cotation de titres de même catégorie

A ce jour, la Société n'a émis aucune obligation remboursable en action similaire aux Obligations.

2.6 RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX CONCERNANT LES OBLIGATIONS

2.6.1 Agent de Calcul

La centralisation du service financier de l'emprunt (paiement de l'intérêt, centralisation des demandes de remboursement des Obligations à la Date de Remboursement ou par anticipation, etc.) sera assurée par un Agent de Calcul, BNP PARIBAS Securities Services.

Le service des titres sera assuré par BNP PARIBAS Securities Services.

2.6.2 Tribunaux compétents en cas de litige

Les tribunaux compétents en cas de litige sont ceux du ressort de la Cour d'Appel du siège social (actuellement, la Cour d'Appel de Paris) lorsque la Société est défenderesse, et dans les autres cas sont désignés en fonction de la nature des litiges, sauf disposition contraire du Nouveau Code de Procédure Civile.

2.6.3 But de l'émission

Cette opération s'inscrit dans le cadre du renforcement des fonds propres et de la structure du bilan du groupe. A travers cette opération, Vivendi Universal renforce, par ailleurs, sa capacité à intervenir éventuellement dans les opérations en cours sur Cegetel.

2.7 ACTIONS REMISES LORS DE L'EXERCICE DU DROIT DE REMBOURSEMENT

2.7.1 Droits attachés aux actions qui seront attribuées

2.7.1.1 Actions nouvelles émises à la suite du remboursement

Les actions nouvelles émises à la suite du remboursement des Obligations seront soumises à toutes les stipulations des statuts et porteront jouissance du 1^{er} jour de l'exercice social au cours duquel se situe la Date d'Exercice. Elles donneront droit au titre dudit exercice social et des exercices ultérieurs, à égalité de valeur nominale, au même dividende que celui qui pourra être réparti aux autres actions portant même jouissance. Elles seront, en conséquence, entièrement assimilées auxdites actions à compter de la mise en paiement du dividende afférent à l'exercice précédent ou, s'il n'en était pas distribué, après la tenue de l'Assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de cet exercice.

2.7.1.2 Stipulations générales

Chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation à une part égale à la quotité du capital social qu'elle représente, compte tenu, s'il y a lieu, du capital amorti et non amorti ou libéré et non libéré, du montant nominal des actions et du droit des actions de catégories différentes.

Chaque action donne droit à une voix lors du vote des Assemblées générales d'actionnaires de la Société sous réserve des dispositions prévues à l'article 15 des statuts telles que présentées dans le document de référence enregistré par la Commission des opérations de bourse le 23 avril 2002 sous le numéro R.02-073.

Ces actions sont par ailleurs soumises à toutes les stipulations statutaires.

Les dividendes sont prescrits dans le délai légal de cinq ans au profit de l'Etat.

2.7.2 Négociabilité des actions

Aucune clause statutaire ne limite la libre négociation des actions composant le capital de la Société.

2.7.3 Nature et forme des actions

Les actions revêtiront la forme nominative ou au porteur au choix de l'actionnaire.

Les actions, quelle que soit leur forme, seront obligatoirement inscrites en comptes tenus, selon le cas, par la Société ou son mandataire ou par un intermédiaire habilité. Les droits des titulaires seront ainsi représentés par une inscription à leur nom chez BNP PARIBAS Securities Services (GIS Service Emetteur) pour les titres nominatifs purs et chez l'intermédiaire de leur choix pour les titres nominatifs administrés et au porteur.

2.7.4 Régime fiscal des actions

En l'état actuel de la législation, les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux investisseurs une fois les obligations remboursées. Les personnes physiques ou morales doivent néanmoins s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence.

2.7.4.1 Résidents fiscaux français

2.7.4.1.1 Personnes physiques détenant des actions françaises dans leur patrimoine privé

(a) Dividendes

Les dividendes d'actions françaises, augmenté le cas échéant de l'avoir fiscal de 50 %, sont pris en compte pour la détermination du revenu global du contribuable dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers ; ils bénéficient d'un abattement annuel de 2 440 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires faisant l'objet d'une imposition commune à compter de l'imposition des revenus de l'année du troisième anniversaire de l'enregistrement d'un pacte de solidarité défini à l'article 515-1 du code civil et de 1 220 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément. Cependant, les contribuables imposés au taux marginal de l'impôt sur le revenu ne bénéficient pas de cet abattement.

Les dividendes, ainsi que les avoirs fiscaux correspondants, sont inclus dans la base du revenu global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu auquel s'ajoutent sans abattement :

- la contribution sociale généralisée de 7,5 %, dont 5,1 % sont déductibles du revenu global imposable,
- le prélèvement social de 2 %, et
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5 %.

L'avoir fiscal attaché aux dividendes versés est imputable sur le montant global de l'impôt sur le revenu à payer et il est remboursable en cas d'excédent.

(b) Plus-values

Les plus-values réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, si le montant global de leurs cessions de valeurs mobilières et droits sociaux réalisées au cours de l'année civile dépasse, au niveau du foyer fiscal, le seuil de 7 650 euros, au taux de 16 % auquel s'ajoutent :

- la contribution sociale généralisée de 7,5 %,
- le prélèvement social de 2 %, et
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale 0,5 %.

En cas de moins-values, celles-ci peuvent être imputées sur les plus-values de même nature de l'année en cours et, éventuellement, des cinq années suivantes à condition que le seuil de cession de 7.650 euros visé ci-dessus ait été dépassé.

(c) Régime spécial des PEA

Les actions émises par les sociétés françaises sont éligibles au titre des actifs pouvant être détenus dans le cadre d'un Plan d'Épargne en Actions ("PEA"), institué par la loi n° 92-666 du 16 juillet 1992.

Sous certaines conditions, les dividendes perçus et les plus-values réalisées sont exonérés d'impôt sur le revenu, mais restent néanmoins soumis au prélèvement social, à la contribution sociale généralisée et à la contribution pour le remboursement de la dette sociale.

Le tableau ci-dessous résume les différents impôts applicables au 1er janvier 2001 en fonction de la date de clôture du PEA :

Durée de vie du PEA	Prélèvement				Total
	social	C.S.G.	C.R.D.S.	I.R.	
Inférieure à 2 ans	2,0 %	7,5 %	0,5 %	22,5 %	32,5 % ⁽¹⁾
Comprise entre 2 et 5 ans	2,0 %	7,5 %	0,5 %	16,0 %	26,0 % ⁽¹⁾
Supérieure à 5 ans	2,0 %	7,5 %	0,5 %	0,0 %	10,0 %

(1) Sur la totalité des produits en cas de dépassement du seuil de cession.

(d) Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions détenues par les personnes physiques sont comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

(e) Droits de succession et de donation

Les actions acquises par voie de succession ou de donation sont soumises aux droits de succession ou de donation en France.

2.7.4.1.2 Actionnaires personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

(a) Dividendes

Les dividendes perçus, majorés le cas échéant de l'avoir fiscal sont compris dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de 33,33 %. S'y ajoutent une contribution égale à 3 % de l'impôt sur les sociétés et une contribution sociale égale à 3,3 % du montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763 000 euros par période de douze mois.

Cependant, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires est inférieur à 7 630 000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré pour au moins 75 % par des personnes physiques ou par une société satisfaisant à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé, dans la limite de 38 120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois, à 25 % pour les exercices ouverts en 2001 et à 15 % pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2002. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

L'avoir fiscal peut être imputé sur l'impôt sur les sociétés mais sans possibilité de report ou de restitution en cas d'excédent. Son taux est actuellement fixé à 15 %, mais aux termes du projet de loi de finances pour 2003, celui-ci devrait être ramené à 10 % pour les avoirs fiscaux qui seront utilisés à compter du 1er janvier 2003.

Toutefois, les dividendes (majorés des avoirs fiscaux et crédits d'impôt y attachés) encaissés par les personnes morales détenant au moins 5 % du capital de la société distributrice sont susceptibles d'être exonérés (sous réserve d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du montant des dividendes, majorés des avoirs fiscaux et crédits d'impôt y attachés, limitée au montant total des frais et charges de toute nature exposés par la société au cours de la période d'imposition) en application des dispositions du régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI à condition d'en avoir exercé l'option. Dans ce cas, l'avoir fiscal, qui reste égal à 50 % des sommes encaissées, ne pourra pas être imputé sur l'impôt sur les sociétés dû au titre de l'exercice de distribution puisque les dividendes ne seront pas compris dans le bénéfice imposable. Mais cet avoir fiscal pourra être utilisé, dans un délai de cinq ans, pour être imputé sur le précompte dû à raison de la redistribution de ces mêmes dividendes.

Si la Société distributrice acquitte un précompte au titre de la distribution des dividendes, les actionnaires personnes morales qui reçoivent l'avoir fiscal au taux de 15 %, ont, en outre, actuellement droit à un crédit d'impôt supplémentaire égal à 70 % du précompte effectivement versé. Le projet de loi de finances pour 2003 prévoit de porter le montant de ce crédit d'impôt supplémentaire à 80 % du précompte pour les actionnaires personnes morales qui recevraient l'avoir fiscal au taux de 10 %. Ce dispositif ne s'applique pas au précompte qui serait acquitté par imputation des avoirs fiscaux et crédits d'impôt. Il convient de noter, par ailleurs, que le précompte qui résulterait d'un prélèvement sur la réserve spéciale des plus-values à long terme est exclu de ce dispositif.

(b) Plus-values

Les plus-values de cession de titres en portefeuille sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux normal de 33,33 % (ou, le cas échéant, au taux de 25 % ou de 15 % dans la limite de 38 120 euros par période de douze mois pour les entreprises qui remplissent les conditions décrites 2.7.4.1.2 (a) ci-dessus). S'y ajoutent la contribution de 3 % mentionnée ci-dessus et, le cas échéant, la contribution sociale de 3,3 % dans les conditions mentionnées ci-dessus.

Toutefois, les plus-values issues de la cession de titres de participation détenus depuis plus de deux ans au moment de la cession restent, sous réserve de satisfaire à l'obligation de dotation de la réserve spéciale des plus-values à long terme, soumises au régime des plus-values à long terme, et imposable au taux réduit de 19 % (ou, le cas échéant, au taux de 15 % dans la limite de 38 120 euros par période de douze mois pour les entreprises qui remplissent les conditions décrites au 2.7.4.1.2 (a) ci-dessus, à raison des plus-values réalisées au cours d'exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2002). S'y ajoutent la contribution de 3 % mentionnée ci-dessus et, le cas échéant, la contribution sociale de 3,3 % dans les conditions mentionnées ci-dessus.

Sont notamment présumées constituer des titres de participation, les parts ou actions de sociétés revêtant ce caractère sur le plan comptable, et, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange, les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales, ainsi que les titres dont le prix de revient est au moins égal à 22 800 000 euros.

Les moins-values à long terme de cession peuvent être imputées sur les plus-values de même nature de l'exercice ou des dix exercices suivants.

2.7.4.2 Non-résidents fiscaux français

(a) Dividendes

Les dividendes distribués par des sociétés dont le siège social est situé en France font l'objet d'une retenue à la source de 25 % lorsque le domicile fiscal ou le siège du bénéficiaire effectif est situé hors de France.

Sous certaines conditions, cette retenue à la source peut être réduite, voire même supprimée, en application des conventions fiscales internationales ou de l'article 119-ter du CGI et l'avoir fiscal peut éventuellement être transféré en application de ces mêmes conventions.

Par exception, les dividendes de source française versés à des personnes qui n'ont pas leur domicile fiscal ou leur siège en France et ouvrant droit au transfert de l'avoir fiscal en vertu d'une convention en vue d'éviter les doubles impositions, ne supportent, lors de leur mise en paiement, que la retenue à la source au taux réduit prévu par la convention, à condition notamment que les personnes concernées justifient, avant la date de mise en paiement des dividendes, qu'elles ne sont pas résidentes en France au sens de cette convention (Instruction administrative 4-J-1-94 du 13 mai 1994).

(b) Plus-values

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France ou dont le siège social est situé hors de France (sans avoir d'établissement stable ou de base fixe en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions) et qui n'ont à aucun moment détenu, directement ou indirectement, seules ou avec des membres de leur famille, plus de 25 % des bénéfices sociaux de la société à un moment quelconque au cours des cinq années qui précèdent la cession, ne sont pas soumises à l'impôt en France.

(c) Impôt de solidarité sur la fortune

Sous réserve des dispositions plus favorables des conventions internationales applicables, l'impôt de solidarité sur la fortune ne s'applique en principe pas aux actions de sociétés françaises détenues par des personnes physiques domiciliées hors de France, au sens de l'article 4B du CGI, qui possèdent directement ou indirectement, moins de 10 % du capital de la Société, dans la mesure toutefois où ces actions ne leur permettent pas d'exercer une certaine influence sur la société émettrice.

(d) Droits de succession et de donation

La France soumet aux droits de succession et de donation les titres des sociétés françaises acquis par voie de succession ou de donation par un non résident français. La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de succession

et de donation, aux termes desquelles, les résidents des pays ayant conclu de telles conventions peuvent, sous réserve de remplir certaines conditions, être exonérés de droits de succession et de donation ou obtenir un crédit d'impôt.

Il est recommandé aux investisseurs potentiels de consulter dès à présent leurs conseils en ce qui concerne leur assujettissement aux droits de succession et de donation à raison de leur participation dans la Société, et les conditions dans lesquelles ils pourraient obtenir une exonération des droits de succession et de donation en vertu d'une des conventions fiscales ainsi conclues avec la France.

2.7.5 Cotations des actions nouvelles

Les Actions Nouvelles résultant du remboursement feront l'objet de demandes d'admission périodiques au Premier Marché d'Euronext Paris S.A.

2.7.5.1 Assimilation des Actions Nouvelles

Les Actions Nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations d'Euronext Paris S.A. en fonction de leur date de jouissance, soit directement sur la même ligne que les actions anciennes soit, dans un premier temps, sur une seconde ligne. L'action de la Société est cotée au Premier Marché d'Euronext Paris S.A. (Code Sicovam : 12777).

Les actions de la Société sont admises au Système de Règlement Différé (SRD).

Les actions de la Société font partie de l'indice CAC 40 et des indices SBF 120 et SBF 250.

2.7.5.2 Autres marchés et places de cotation

Les actions de la Société sont cotées au New York Stock Exchange (NYSE) aux Etats-Unis d'Amérique sous la forme d'*American Depositary Shares* depuis le 11 décembre 2000.

2.7.5.3 Volume des transactions et évolution du cours de l'action et des ADS

Les tableaux ci-dessous retracent les évolutions des cours et le volume des transactions de l'action Vivendi Universal de la Société sur le Premier Marché d'Euronext Paris et des *American Depositary Shares* (ADS) sur le NYSE depuis le 11 décembre 2000.

**Volume des transactions et évolution des cours de l'action
Vivendi Universal sur le Premier Marché, en euros**

	Cours moyen	Plus haut	Plus bas	Transactions en nombre de titres	Transactions en capitaux en milliers d'euros
2000					
Décembre ⁽¹⁾	73,22	79,70	68,60	113 131 524	8 514 342
2001					
Janvier	75,04	82,00	65,30	110 792 094	8 345 813
Février	74,21	81,00	68,00	69 317 365	5 107 684
Mars	67,65	71,50	61,20	89 006 294	6 051 355
Avril	72,18	78,90	63,35	81 753 511	5 928 424
Mai	76,90	79,70	74,40	85 369 996	6 557 019
Juin	70,65	76,65	61,40	95 720 020	6 670 977
Juillet	65,19	71,50	57,35	110 158 379	7 100 592
Août	63,35	69,20	59,25	71 449 503	4 510 597
Septembre	48,85	60,70	40,22	152 453 365	7 489 217
Octobre	51,03	57,60	45,65	129 101 818	6 587 806
Novembre	56,46	61,05	50,00	96 254 395	5 443 735
Décembre	58,71	62,15	53,60	73 211 088	4 274 879
2002					
Janvier	55,83	64,40	49,67	200 867 500	11 422 560
Février	45,29	51,30	40,66	137 014 537	6 243 298
Mars	45,11	50,10	42,64	120 680 929	5 534 480
Avril	38,71	44,24	34,00	180 531 836	6 939 782
Mai	32,37	35,73	28,46	242 459 746	7 917 813
Juin	27,27	34,30	16,10	258 128 163	6 406 070
Juillet	16,70	26,11	13,20	468 084 484	7 860 750
Août	13,64	17,09	8,62	292 546 656	3 713 538
Septembre	12,82	14,50	10,76	203 198 961	2 917 027
Octobre	12,71	15,59	10,72	196 543 242	2 552 301
Novembre (jusqu'au 12 novembre inclus)	13,11	14,19	11,60	60 524 851	794 042

Source : Euronext Paris

(1) A partir du 11 décembre.

**Volume des transactions et évolution des cours
des American Depositary Shares (ADS) Vivendi Universal
sur le NYSE, en dollars**

	Cours Moyen	Plus haut	Plus bas	Transactions en nombre de titres	Transactions en capitaux en milliers de dollars
2000					
Décembre ⁽¹⁾	66,45	69,25	63,06	31 599 300	2 099 923
2001					
Janvier	69,98	76,00	62,63	23 791 600	1 664 879
Février	68,21	74,95	61,85	9 564 500	652 357
Mars	61,01	66,04	54,30	10 347 700	631 271
Avril	64,54	69,23	57,80	8 496 100	548 374
Mai	66,92	69,15	63,65	5 238 600	350 593
Juin	59,60	64,55	54,85	6 201 000	369 592
Juillet	56,14	61,01	50,50	5 088 700	285 704
Août	56,60	60,28	54,45	4 192 500	237 309
Septembre	44,01	52,34	37,30	8 631 800	379 907
Octobre	46,31	51,15	42,57	6 617 000	306 422
Novembre	50,23	53,70	46,30	4 114 700	206 685
Décembre	52,34	54,80	48,50	4 613 700	241 459
2002					
Janvier	49,36	57,90	42,45	5 391 000	266 112
Février	39,57	43,80	35,65	7 779 900	307 862
Mars	39,88	43,79	37,20	4 257 200	169 793
Avril	33,79	39,10	31,02	9 059 900	306 089
Mai	29,51	32,35	26,75	13 286 900	392 122
Juin	23,71	31,95	17,79	14 241 600	337 720
Juillet	16,69	24,20	13,40	33 433 800	557 907
Août	12,29	16,70	8,90	26 167 600	321 671
Septembre	12,75	14,10	10,90	15 846 800	201 996
Octobre	12,52	14,75	10,80	15 743 400	197 032
Novembre (jusqu'au 12 novembre inclus)	13,20	14,08	11,89	7 771 100	101 760

Source : Reuters

(1) A partir du 11 décembre.

2.8 FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs potentiels doivent lire attentivement l'intégralité de la présente note d'opération et prendre notamment en compte les facteurs de risques décrits ci-dessous.

Comparaison avec d'autres instruments financiers représentatifs de créances

Les caractéristiques et modalités des Obligations diffèrent des caractéristiques et modalités des autres instruments financiers représentatifs de créances dans la mesure où la valeur des Actions Nouvelles que le porteur des Obligations recevra à la Date de Remboursement n'est pas fixe (voir la section 2.3 "Caractéristiques des Obligations"). Les Obligations sont également différentes dans la mesure où le montant principal des Obligations n'est remboursable qu'en actions de la Société. Ni la Société, ni les porteurs d'Obligations n'ont le droit respectivement de payer ou de recevoir le remboursement du principal des Obligations en numéraire. Il ne peut être garanti que la valeur des Actions Nouvelles qui seront reçues par le porteur des Obligations à la Date de Remboursement sera égale ou supérieure au prix d'émission des Obligations. Si le Cours de Remboursement est inférieur au prix d'émission, la valeur des Actions Nouvelles à la Date de Remboursement sera inférieure au Prix d'émission des Obligations, ainsi l'investissement pourrait résulter en une perte pour l'investisseur. En conséquence, le porteur d'Obligations assume le risque que le cours des Actions Nouvelles puisse baisser, le cas échéant, de façon substantielle.

Possibilités d'appréciation des actions à la date de remboursement

Dans la mesure où la valeur des actions dépend des fluctuations de son cours de bourse, la valeur des Actions Nouvelles que recevra le porteur des Obligations à la Date de Remboursement, déterminée dans les conditions décrites dans la présente note d'opération, pourra être supérieure ou inférieure au prix d'émission des Obligations.

Facteurs affectant le cours des Obligations

Le cours des Obligations sera directement affecté par les variations du cours des actions. Il n'est pas possible de prévoir si le cours des actions s'appréciera ou, au contraire, se dépréciera. Le cours des actions variera en fonction des résultats d'exploitation et des perspectives de la Société, de facteurs économiques, politiques et financiers complexes et interdépendants ainsi que d'autres facteurs, des conditions de marché qui peuvent généralement affecter les marchés financiers, du segment de marché dont la Société fait partie, du Premier Marché d'Euronext Paris (compartiment sur lequel les actions de la Société sont cotées), notamment le niveau des transactions et les variations des cours des instruments financiers en général ainsi que la vente sur le marché d'un nombre important d'actions à la suite du placement des Obligations ou l'anticipation d'une telle vente et d'autres facteurs difficiles à prévoir et qui échappent au contrôle de la Société.

Impact de l'émission des Obligations sur le marché des actions

Il n'est pas possible de prévoir comment le cours des Obligations évoluera, ni de se prononcer sur la liquidité ou le manque de liquidité de ce marché. Tout marché des Obligations qui se développera sera susceptible d'avoir une influence sur et d'être influencé par le marché des actions. Par exemple, le cours des actions pourrait connaître une baisse du fait de ventes possibles d'actions par des investisseurs considérant les Obligations comme un moyen plus attrayant de participer au capital de la Société, d'opérations de couverture ou d'arbitrage impliquant les Obligations ou les actions qui pourraient se développer ou encore de l'anticipation par les investisseurs de la vente potentielle dans le marché de quantités importantes d'Actions Nouvelles à la Date de Remboursement ou lors du remboursement des Obligations.

Possible manque de liquidité du marché des Obligations

Il n'est pas possible de prévoir comment les Obligations seront négociées sur le marché secondaire ni de se prononcer sur la liquidité ou le manque de liquidité de ce marché. Les Obligations sont des instruments financiers nouveaux et il n'existe actuellement aucun marché secondaire pour ce type d'instruments financiers. Une demande d'admission aux négociations sur le Premier Marché d'Euronext Paris a été faite. Cependant, il n'existe aucune assurance qu'un marché actif de négociations des Obligations se développera, ni qu'un tel marché fournira aux porteurs d'Obligations une liquidité satisfaisante, ni que les Obligations ne seront pas ultérieurement radiées des négociations sur le Premier Marché d'Euronext Paris ou que leurs négociations ne seront pas suspendues. Si les Obligations ne sont négociées sur aucun marché ou si les négociations des Obligations sont suspendues, le cours des Obligations pourrait être plus difficile à déterminer et la liquidité du marché des Obligations pourrait en être affectée.

Limitation des droits liés aux actions

Sauf en ce qui concerne le droit des porteurs d'Obligations de recevoir, le cas échéant, le paiement de Montants Complémentaires d'un montant équivalent au dividende versé aux actionnaires (calculé sur le remboursement théorique des Obligations au Ratio de Remboursement Maximum), les porteurs d'Obligations ne pourront exercer les droits attachés aux actions (notamment, les droits de vote) avant que et pour autant que la Société, ait délivré des Actions Nouvelles aux porteurs des Obligations à la Date de Remboursement ou ait procédé au remboursement des Obligations (voir les paragraphes 2.3.4 "Intérêt Annuel", 2.3.5 "Montant Complémentaire", 2.3.6 "Remboursement des Obligations en Actions Nouvelles et Rachat des Obligations" et 2.4 "Droits des Porteurs d'Obligations et des Actionnaires").

Dilution

Le nombre d'Actions Nouvelles que les porteurs des Obligations ont le droit de recevoir à la Date de Remboursement ou lors du remboursement fait l'objet d'ajustements lors de certains événements tels que notamment, l'émission d'instruments financiers auxquels seraient attachés des droits préférentiels de souscription négociables, l'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes, l'attribution d'actions gratuites, la division de la valeur nominale ou le regroupement d'actions,

une offre publique sur les instruments financiers de la Société, une fusion ou scission ou certains autres événements modifiant le Capital de la Société. (voir les paragraphes 2.4.4 "Maintien des droits des porteurs d'Obligations" et 2.4.4.3 "Ajustements du Ratio de Remboursement en cas d'opérations financières"). Le nombre d'Actions Nouvelles que les titulaires d'Obligations recevront à la Date de Remboursement ou lors du remboursement ne fera pas l'objet d'ajustement si d'autres événements, tels que notamment, une augmentation de capital en numéraire ou d'autres opérations liées à des acquisitions, se produisent. Sous réserve de l'engagement pris par la Société, pendant une période expirant 90 jours après la Date de Règlement, et sauf accord préalable écrit du Chef de File, de ne pas émettre, céder, nantir ou transférer de toute autre façon, directement ou indirectement, ses actions ou autres valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres représentant une quotité du capital de la Société, sauf certaines exceptions, les possibilités pour la Société d'émettre des actions nouvelles pendant la durée de vie des Obligations ne sont pas limitées et la Société n'a pas à tenir compte des intérêts des porteurs des Obligations. Des émissions supplémentaires pourraient affecter substantiellement le prix des actions et, en raison de la relation entre le nombre d'actions dues à la Date de Remboursement ou lors du remboursement des Obligations et le cours des actions, ces autres événements pourraient affecter le cours des Obligations.

Redressement judiciaire

En cas d'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire, la possibilité pour la Société de rembourser les Obligations en Actions Nouvelles pourrait être paralysée. En effet, bien que la Société dispose alors, selon le droit des sociétés, du pouvoir de rembourser les Obligations en Actions Nouvelles, l'administrateur judiciaire désigné dans le cadre de la procédure de redressement judiciaire pourrait s'y opposer au motif qu'un tel remboursement constitue un remboursement de dette interdit en application du droit des procédures collectives. Le droit des porteurs des Obligations d'obtenir le remboursement serait ainsi paralysé.

Liquidation Judiciaire

En cas d'ouverture d'une procédure de liquidation judiciaire, la Société pourrait, le cas échéant, être dans l'impossibilité légale de procéder au remboursement des Obligations en Actions Nouvelles.

Ainsi, en cas d'impossibilité légale de procéder au remboursement en actions, les porteurs d'Obligations seront réputés bénéficiaires des mêmes droits de créances à l'encontre de la Société que si ces Obligations avaient été remboursées en actions au Ratio Maximum de Remboursement. En conséquence, ils auront droit au remboursement, selon les dispositions de la loi relative aux procédures collectives, d'un montant égal au produit du montant auquel donne droit une action dans la procédure collective par le nombre d'actions auquel donnerait droit l'application du Ratio Maximum de Remboursement. Ce montant ne sera remboursé qu'après désintéressement des autres créanciers, à l'exclusion des titulaires de prêts participatifs et de titres participatifs, conformément à l'article L. 228-97 du Code de commerce.

Autorisation d'émission

Il est rappelé que la treizième résolution soumise à l'Assemblée Générale extraordinaire des actionnaires de Vivendi Universal du 24 avril 2002 visant à renouveler la délégation donnée au Conseil d'Administration d'émettre des valeurs mobilières sans maintien du droit préférentiel de souscription n'a pas été adoptée à la majorité requise après que la douzième résolution, prévoyant une délégation avec maintien du droit préférentiel ait elle-même été adoptée. Il pourrait être soutenu que, par application de l'article 225-129 III du Code de commerce, l'adoption de la douzième résolution a eu pour effet d'annuler toutes les délégations antérieures, en ce compris celle sur la base de laquelle le Conseil d'Administration de Vivendi Universal du 29 octobre 2002 s'est fondé pour prendre sa décision. Par voie de conséquence l'émission des titres pourrait être mise en cause. Néanmoins, en cas de contestation judiciaire devant un tribunal français, celui-ci devrait pouvoir constater la validité de l'émission. Il est rappelé en outre, que Vivendi Universal a présenté à un expert désigné par justice des observations relevant qu'au regard des constatations faites par l'expert, toutes les résolutions soumises à l'assemblée du 24 avril 2002 avaient obtenu les majorités requises.

2.9 FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

Depuis la date d'enregistrement du document de référence (le 23 avril 2002 sous le numéro R. 02-073), il n'existe à la connaissance de la Société aucun fait exceptionnel ou litige dans lequel sa responsabilité serait recherchée, susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent, une incidence significative sur la situation financière ou les résultats du Groupe.

Vivendi Universal est informée de l'ouverture d'une information judiciaire contre X qui viserait la publication de faux bilans pour les exercices clos au 31 décembre 2000 et au 31 décembre 2001 ainsi que la diffusion d'informations fausses ou trompeuses sur les perspectives de Vivendi Universal en 2001 et 2002. Vivendi Universal entend se porter partie civile dans l'intérêt de la personne morale et pour la manifestation de la vérité.

Vivendi Universal est aussi informée de l'ouverture d'une enquête pénale préliminaire par le Bureau Fédéral du Procureur général du District Sud de New York. Le bureau de Miami de la SEC coordonnerait avec cette enquête, ses propres activités d'enquête informelle sur Vivendi Universal. Vivendi Universal entend coopérer pleinement dans les procédures et les enquêtes ouvertes.

Diverses demandes de "*Class Action*" par des détenteurs d'actions et d'ADS, américains et français ont été enregistrées contre Vivendi Universal et certains de ses dirigeants devant des tribunaux de New York et de Californie : ces plaintes, relatives à la communication financière, sont en cours de regroupement auprès d'un seul tribunal ; la procédure en est à son début et l'acceptation par le tribunal de la classification en "*Class Action*" n'a pas été prononcée à ce jour.

CHAPITRE 3. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

Les renseignements concernant ce chapitre sont fournis dans le document de référence enregistré le 23 avril 2002 par la Commission des opérations de bourse sous le numéro R.02-073, tel que complété par l'actualisation déposée auprès de la Commission des opérations de bourse le 12 novembre 2002. Ces renseignements restent, à la date de la présente note d'opération, exacts.

CHAPITRE 4. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

Les renseignements concernant ce chapitre sont fournis dans le document de référence enregistré le 23 avril 2002 par la Commission des opérations de bourse sous le numéro R.02-073, tel que complété par l'actualisation déposée auprès de la Commission des opérations de bourse le 12 novembre 2002. Ces renseignements restent, à la date de la présente note d'opération, exacts.

CHAPITRE 5. PATRIMOINE, SITUATION FINANCIÈRE, RÉSULTATS

Les renseignements concernant ce chapitre sont fournis dans le document de référence enregistré le 23 avril 2002 par la Commission des opérations de bourse sous le numéro R.02-073, tel que complété par l'actualisation déposée auprès de la Commission des opérations de bourse le 12 novembre 2002. Ces renseignements restent, à la date de la présente note d'opération, exacts.

CHAPITRE 6. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

Les renseignements concernant ce chapitre sont fournis dans le document de référence enregistré le 23 avril 2002 par la Commission des opérations de bourse sous le numéro R.02-073, tel que complété par l'actualisation déposée auprès de la Commission des opérations de bourse le 12 novembre 2002. Ces renseignements restent, à la date de la présente note d'opération, exacts.

CHAPITRE 7. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ÉVOLUTION RÉCENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR

Les renseignements concernant ce chapitre sont fournis dans le document de référence enregistré le 23 avril 2002 par la Commission des opérations de bourse sous le numéro R.02-073, tel que complété par l'actualisation déposée auprès de la Commission des opérations de bourse le 12 novembre 2002. Ces renseignements restent, à la date de la présente note d'opération, exacts.



42, avenue de Friedland – 75380 Paris cedex 08
Tél. : +33 1 71 71 10 00 – Fax : +33 1 71 71 10 01
Informations Actionnaires : 0 805 806 807
www.vivendiuniversal.fr
<http://finance.vivendiuniversal.com>