



vivendi

**Rapport financier et
Etats financiers consolidés
audités de l'exercice
clos le 31 décembre 2008**

VIVENDI

Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 6 436 133 182€

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

CHIFFRES CLES CONSOLIDES	5
I- RAPPORT FINANCIER DE L'EXERCICE 2008	6
SYNTHESE DES PRINCIPAUX EVENEMENTS DES EXERCICES 2008, 2007 ET 2006	6
1 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS	7
1.1 ÉVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS EN 2008	7
1.2 ÉVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS DEPUIS LE 31 DECEMBRE 2008	11
2 ANALYSE DES RESULTATS	12
2.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE ET COMPTE DE RESULTAT AJUSTE	12
2.2 COMPARAISON DES DONNEES 2008 ET 2007	12
3 ANALYSE DES FLUX DE TRESORERIE OPERATIONNELS	16
4 ANALYSE DES PERFORMANCES DES METIERS	18
4.1 CHIFFRE D'AFFAIRES, RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE ET FLUX NETS DE TRESORERIE OPERATIONNELS PAR METIER	18
4.2 COMMENTAIRES SUR LE CHIFFRE D'AFFAIRES, LE RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE ET LES FLUX NETS DE TRESORERIE OPERATIONNELS DES METIERS	
CONTROLES	19
5 TRESORERIE ET CAPITAUX	30
5.1 SYNTHÈSE DE L'EXPOSITION DE VIVENDI AUX RISQUES DE CREDIT, DE LIQUIDITE ET DE MARCHE	31
5.2 ÉVOLUTION DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	32
5.3 ANALYSE DE L'ÉVOLUTION DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	33
5.4 PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES FINANCEMENTS ET NOTATION	35
6 DECLARATIONS PROSPECTIVES	37
II- ANNEXE AU RAPPORT FINANCIER : DONNEES FINANCIERES COMPLEMENTAIRES NON AUDITEES	38
RECONCILIATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DU RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE D'ACTIVISION BLIZZARD US GAAP ET IFRS	38

III - ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008	43
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES	43
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	45
BILAN CONSOLIDE	46
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES	47
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	48
TABLEAU DES CHARGES ET PRODUITS COMPTABILISES	50
NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	51
NOTE 1 PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION	51
NOTE 2 PRINCIPAUX MOUVEMENTS DE PERIMETRE	68
NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE	74
NOTE 4 RESULTAT OPERATIONNEL	77
NOTE 5 CHARGES ET PRODUITS DES ACTIVITES FINANCIERES	78
NOTE 6 IMPOT	79
NOTE 7 RECONCILIATION DU RESULTAT NET, PART DU GROUPE AU RESULTAT NET AJUSTE	83
NOTE 8 RESULTAT PAR ACTION	84
NOTE 9 ECARTS D'ACQUISITION	84
NOTE 10 ACTIFS ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS DE CONTENUS	87
NOTE 11 AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	91
NOTE 12 IMMOBILISATIONS CORPORELLES	92
NOTE 13 IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES RELATIVES AUX ACTIVITES DE TELECOMMUNICATIONS	93
NOTE 14 TITRES MIS EN EQUIVALENCE	93
NOTE 15 ACTIFS FINANCIERS	95
NOTE 16 ELEMENTS DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	96
NOTE 17 TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	97
NOTE 18 INFORMATIONS RELATIVES AUX CAPITAUX PROPRES	97
NOTE 19 PROVISIONS	98
NOTE 20 REGIMES D'AVANTAGES AU PERSONNEL	99
NOTE 21 REMUNERATIONS FONDEES SUR DES INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES	104
NOTE 22 EMPRUNTS ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS	116
NOTE 23 JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS	119
NOTE 24 GESTION DES RISQUES DE MARCHE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES	120
NOTE 25 OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES	127
NOTE 26 ENGAGEMENTS	129
NOTE 27 LITIGES	137
NOTE 28 LISTE DES PRINCIPALES ENTITES CONSOLIDEES	144
NOTE 29 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	145
NOTE 30 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE PRO FORMA	146

Chiffres clés consolidés

Données consolidées	Exercices clos le 31 décembre				
	2008	2007	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires (a)	25 392	21 657	20 044	19 484	17 883
Résultat opérationnel ajusté (EBITA) (a) (b)	4 953	4 721	4 370	3 985	3 504
Résultat net, part du groupe	2 603	2 625	4 033	3 154	3 767
Résultat net ajusté (ANI) (b)	2 735	2 832	2 614	2 218	1 498
Endettement financier net (b)	8 349	5 186	4 344	3 768	4 724
Capitaux propres	26 626	22 242	21 864	21 608	18 092
Dont capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA	22 625	20 342	19 912	18 769	15 449
Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)	7 056	6 507	6 111	5 448	5 358
Investissements industriels, nets (capex, net) (c)	2 001	1 626	1 645	1 291	1 004
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) (b)	5 055	4 881	4 466	4 157	4 354
Investissements financiers	3 947	846	3 881	1 481	394
Désinvestissements financiers	(352)	(456)	(1 801)	(155)	(5 264)
Dividendes versés au titre de l'exercice précédent	1 515	1 387	1 152	689	-
Données par action					
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation	1 167,1	1 160,2	1 153,4	1 149,6	1 144,4 (d)
Résultat net ajusté par action	2,34	2,44	2,27	1,93	1,31
Nombre d'actions en circulation à la fin de la période (hors titres d'autocontrôle)	1 170,1	1 164,7	1 155,7	1 151,0	1 144,9 (d)
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA par action	19,34	17,47	17,23	16,31	13,49
Dividende versé au titre de l'exercice précédent par action	1,30	1,20	1,00	0,60	0,00

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

- L'analyse du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel ajusté (EBITA) par secteur opérationnel est présentée en section 4.1 du présent rapport financier et en note 3 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.
- Vivendi considère que le résultat opérationnel ajusté (EBITA), le résultat net ajusté (ANI), l'endettement financier net et les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO), mesures à caractère non strictement comptable, sont des indicateurs pertinents des performances opérationnelles et financières du groupe. Chacun de ces indicateurs est défini dans le rapport financier ou à défaut dans l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008. Ils doivent être considérés comme une information complémentaire qui ne peut se substituer à toute autre mesure des performances opérationnelles et financières à caractère strictement comptable, telles que présentées dans les états financiers consolidés et leurs notes annexes, ou citées dans le rapport financier. De plus, il convient de souligner que d'autres sociétés peuvent définir et calculer ces indicateurs de manière différente. Il se peut donc que les indicateurs utilisés par Vivendi ne puissent être directement comparés à ceux d'autres sociétés.
- Les investissements industriels, nets correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes des cessions.
- Y compris les actions nouvelles Vivendi à créer dans le cadre du remboursement de l'emprunt obligataire à échéance novembre 2005.

NOTA : en application de l'article 28 du règlement 809-2004 de la Commission européenne relatif aux documents émis par les émetteurs cotés sur les marchés des états membres de l'Union européenne (« Directive Prospectus »), les éléments suivants sont inclus par référence :

- le rapport financier de l'exercice 2007, les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 établis selon les normes IFRS et le rapport des Commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés présentés aux pages 129 à 259 du document de référence n°D08-131 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 18 mars 2008,
- le rapport financier de l'exercice 2006, les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006 établis selon les normes IFRS et le rapport des Commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés présentés aux pages 121 à 283 du document de référence n°D07-0240 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 28 mars 2007.

I- Rapport financier de l'exercice 2008

Notes préliminaires :

Réuni au siège social le 24 février 2009, le Directoire a arrêté le rapport financier annuel et les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008. Après avis du Comité d'audit qui s'est réuni le 25 février 2009, le Conseil de surveillance du 26 février 2009 a examiné le rapport financier annuel et les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008, tels qu'arrêtés par le Directoire du 24 février 2009.

Les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008 sont audités et certifiés sans réserve par les Commissaires aux comptes. Leur rapport sur la certification des états financiers consolidés est présenté en préambule des états financiers.

Synthèse des principaux événements des exercices 2008, 2007 et 2006

Au cours des quatre derniers exercices, Vivendi s'est fixé pour principal objectif de contribuer au développement de ses métiers stratégiques, d'assurer un taux de distribution de dividende d'au moins 50 % du résultat net ajusté et de maintenir sa flexibilité stratégique et financière tout en conservant la notation de sa dette « investment grade ».

A cet égard, au cours de trois derniers exercices, Vivendi a accompli les principales réalisations suivantes :

2008

- Le 6 février, la Ligue de Football Professionnel (LFP) a attribué à Groupe Canal+ neuf des dix lots de télévision mis en vente dans le cadre de l'appel d'offres pour la diffusion de la Ligue 1 pour les quatre saisons 2008-2009 à 2011-2012.
- Le 25 février, finalisation de la cession de certains catalogues de droits d'auteurs par UMG.
- En février, obtention d'un crédit syndiqué de 3,5 milliards d'euros.
- Le 2 avril, acquisition de 100 % de Kinowelt par StudioCanal.
- Le 15 avril, prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR.
- En avril, remboursement anticipé de l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable.
- En avril, placement de 1,4 milliard de dollars US d'obligations.
- Le 5 mai, acquisition d'Univision Music Group par UMG.
- En mai, paiement du dividende de 1,30 euro par action au titre de l'exercice 2007, représentant une distribution globale de 1 515 millions d'euros.
- Le 24 juin, Neuf Cegetel est retirée de la cote suite au succès de l'Offre publique d'achat simplifiée menée par SFR entre le 19 mai et le 13 juin.
- Le 9 juillet, création d'Activision Blizzard.
- Le 21 novembre, annonce des opérations sur le groupe Jet Multimedia.

2007

- Le 4 janvier, rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS.
- Le 9 février, acquisition de 51 % du capital de Gabon Telecom par Groupe Maroc Telecom.
- En avril, paiement du dividende de 1,20 euro par action au titre de l'exercice 2006, représentant une distribution globale de 1 387 millions d'euros.
- Le 25 mai, acquisition par UMG des activités d'édition musicale de BMG Music Publishing.
- Le 20 juillet, acquisition par SFR de l'activité fixe et ADSL de Tele2 France.
- Le 2 août, consolidation par UMG de Sanctuary Group Plc, activité de services aux artistes.
- Le 7 décembre, acquisition de 2 % du capital de Groupe Maroc Telecom par Vivendi, portant son intérêt économique de 51 % à 53 %.

2006

- Le 7 février, acquisition par Vivendi de la participation de 7,7 % que Matsushita détenait dans Universal Studios Holding, qui détenait essentiellement 100 % d'UMG et 20 % de NBC Universal. Par suite, simplification de la structure de détention des activités nord-américaines du groupe.
- En mai, paiement du dividende d'un euro par action au titre de l'exercice 2005, représentant une distribution globale de 1 152 millions d'euros.
- Aux deuxième et troisième trimestres, renforcement de la participation de SFR dans Neuf Cegetel, dont il détient à l'issue de ces opérations environ 40 % du capital. Neuf Cegetel est entrée en bourse le 24 octobre 2006.
- Début juin, accord avec l'« Internal Revenue Service » (IRS, l'administration fiscale aux Etats-Unis), mettant un terme au litige qui l'opposait à Vivendi concernant la taxation du produit de la cession des actions DuPont par Seagram, intervenue en avril 1995.
- Le 6 juillet, cession de la participation résiduelle de 5,3 % dans le capital de Veolia Environnement.
- Le 3 août, retrait de Vivendi à son initiative du New York Stock Exchange et arrêt de son programme d'« American Depositary Receipts » (ADR). Fin octobre, Vivendi a en outre mis un terme aux engagements d'information financière qu'il avait au titre de l'« US Securities Exchange Act » de 1934.
- Le 14 décembre, réaménagement des accords de liquidité qui lient Vivendi et General Electric relativement à la participation de 20 % détenue par Vivendi dans le capital de NBC Universal.
- Le 29 décembre, acquisition par Groupe Maroc Telecom de 51 % du capital d'Onatel (Burkina Faso).

PERSPECTIVES 2009

Vivendi a la capacité de résister malgré la crise, grâce à son modèle fondé sur l'abonnement et sur la qualité de ses contenus et services, ainsi qu'à l'attention permanente portée à l'optimisation des coûts. Vivendi va donc poursuivre sa croissance rentable. Le résultat opérationnel ajusté de Vivendi devrait fortement progresser en 2009.

1 Événements significatifs

1.1 Événements significatifs intervenus en 2008

1.1.1 Prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR

Le 15 avril 2008, Vivendi et SFR ont reçu l'autorisation du Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi de procéder à l'acquisition de la participation de Groupe Louis Dreyfus dans le capital de Neuf Cegetel, condition préalable à la prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR. En conséquence, conformément à l'accord annoncé le 20 décembre 2007, SFR a acquis les 60,15 % (hors actions gratuites et actions auto-détenues) du capital de Neuf Cegetel qu'il ne détenait pas, selon les modalités suivantes :

- Le 15 avril 2008, SFR a acquis l'intégralité de la participation de 28,45 % du capital de Neuf Cegetel auprès de Groupe Louis Dreyfus, au prix de 34,50 euros par action (coupon 2007 de 0,60 euro par action attaché), soit un prix d'acquisition de 2 074 millions d'euros, prenant ainsi à cette date le contrôle de Neuf Cegetel en portant sa participation à 68,30 % du capital et des droits de vote de Neuf Cegetel.
- Entre le 25 avril et le 2 mai 2008, SFR a acquis environ 10 % complémentaires des titres de Neuf Cegetel à un prix moyen de 36,40 euros par action, soit un prix d'acquisition de 752 millions d'euros, portant ainsi sa participation à 77,90 % du capital.
- A la faveur du succès de l'offre publique d'achat simplifiée (OPAS), ouverte du 19 mai au 13 juin 2008 inclus, suivie d'une procédure de retrait obligatoire, intervenue le 24 juin 2008, SFR a acquis environ 19 % complémentaires des titres de Neuf Cegetel au prix de 35,90 euros par action (coupon 2007 de 0,60 euro par action détaché), soit un prix d'acquisition de 1 497 millions d'euros, portant ainsi sa participation à 97,44 % du capital.
- Par ailleurs, SFR a conclu avec la quasi-intégralité des titulaires d'actions attribuées gratuitement aux mandataires sociaux et salariés de Neuf Cegetel, actions actuellement en période de conservation ou d'acquisition, des promesses croisées lui permettant d'acquiescer, à terme, 2,51 % du capital de Neuf Cegetel, pour un montant estimé à 140 millions d'euros.

Ainsi, à l'issue de la procédure de retrait obligatoire et en tenant compte des actions auto-détenues (0,58 % du capital), ainsi que des engagements croisés avec les titulaires d'actions attribuées gratuitement, SFR détient plus de 99,99 % du capital de Neuf Cegetel, dont 60,15 % acquis au prix de 4 485 millions d'euros (après coûts et honoraires accessoires). SFR a financé cette opération par endettement, notamment via un prêt d'un montant de trois milliards d'euros, accordé par Vivendi aux conditions de marché (se reporter à la section 5 Rapport financier et Etats financiers consolidés audités de l'exercice 2008

infra). De façon à permettre le remboursement de ce prêt et en accord avec ses actionnaires, SFR réduira le paiement des dividendes versés au cours des trois exercices 2008, 2009 et 2010. Ainsi, au titre de l'exercice 2008, le conseil d'administration de SFR, a décidé le 30 janvier 2009, le versement d'un acompte sur dividendes de 750 millions d'euros, soit une quote-part pour Vivendi de 420 millions d'euros.

Les impacts de cette prise de contrôle sur les comptes de Vivendi sont présentés en note 2.1 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

L'autorisation du Ministre, accordée le 15 avril 2008, s'accompagne de nouveaux engagements pris par Vivendi et ses filiales. Ceux-ci portent sur l'accès des concurrents et des nouveaux entrants aux marchés de gros sur les réseaux fixes et mobiles de SFR, sur l'accueil sur le réseau fixe d'un éventuel distributeur de télévision indépendant, et sur la distribution non-exclusive sur l'ADSL de huit nouvelles chaînes leaders sur leurs thématiques (Paris Première, Téva, Jimmy, Ciné Cinéma Famiz, trois chaînes M6 Music et Fun TV).

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

Le 29 septembre 2008, SFR devient la marque unique du nouvel ensemble issu du rapprochement avec Neuf Cegetel. La nouvelle signature « SFR. Et le monde est à vous », un nouveau logo et l'offre « neufbox » de SFR sont révélés à cette occasion.

1.1.2 Création d'Activision Blizzard

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

En application des termes de l'accord, à la date de réalisation de l'opération, Vivendi Games a été fusionnée avec une filiale détenue à 100 % par Activision, devenant ainsi une filiale à 100 % d'Activision. Les actions Vivendi Games ont été converties en 295,3 millions d'actions nouvelles Activision au prix de 27,50 dollars par action Activision (avant division des titres par deux¹), correspondant à une valeur d'environ 8 121 millions de dollars pour Vivendi Games. Parallèlement, Vivendi a acquis en numéraire environ 62,9 millions d'actions nouvelles Activision au prix de 27,50 dollars par action (avant division par deux des titres, soit environ 126 millions d'actions au prix de 13,75 dollars par action après division des titres par deux) pour un total de 1 731 millions de dollars, portant ainsi sa participation à environ 54,47 % du capital d'Activision Blizzard (environ 52 % après dilution totale). Au terme de ces opérations, Activision a été renommée Activision Blizzard, Inc., et continue à exercer ses activités en tant que société cotée au Nasdaq sous le code ATVI. Les activités d'Activision Blizzard regroupent désormais celles d'Activision et de Vivendi Games, dont Blizzard Entertainment.

Conformément aux dispositions de l'accord, le 16 juillet 2008, Activision Blizzard a lancé une offre publique d'achat en numéraire pour 4 028 millions de dollars portant sur un maximum de 146,5 millions d'actions Activision Blizzard, au prix de 27,50 dollars par action (avant division des titres par deux, soit 293 millions d'actions au prix de 13,75 dollars par action après division des titres par deux). Suite à cette offre, qui a expiré le 13 août 2008, 85 916 actions ordinaires Activision Blizzard (avant division des titres par deux, soit 171 832 actions après division des titres par deux) ont été dûment rachetées pour un coût total d'environ 2,4 millions de dollars en numéraire, la participation totale de Vivendi dans Activision Blizzard restant inchangée à environ 54,47 %.

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

Vivendi a obtenu le contrôle d'Activision Blizzard le 9 juillet 2008. A compter de cette date, Vivendi a obtenu la possibilité de nommer la majorité des membres du conseil d'administration d'Activision Blizzard et, par là même, détient le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle d'Activision Blizzard afin d'obtenir des avantages de ses activités et, de ce fait, consolide Activision Blizzard par intégration globale. Au cours des cinq premières années suivant la réalisation du rapprochement, l'approbation de certaines décisions par le conseil d'administration d'Activision Blizzard est soumise au vote favorable de la majorité des administrateurs présents ou représentés, ainsi qu'à la

¹ Activision Blizzard a annoncé, le 11 juillet 2008, l'approbation par son conseil d'administration de la division par deux des actions existantes. Les actionnaires ont reçu le 5 septembre 2008, sous la forme d'un dividende, une action supplémentaire pour chacune des actions ordinaires, émises et existantes, détenues le 25 août 2008, après bourse. Suite à cette division, la cotation ajustée du titre a repris le 8 septembre 2008 et le capital d'Activision Blizzard est désormais composé d'environ 1,3 milliard d'actions ordinaires en circulation.

majorité des administrateurs indépendants. Cependant, après le premier anniversaire de la réalisation de l'opération, le vote de la majorité des administrateurs indépendants ne sera pas requis en matière de distribution de dividendes si l'endettement financier net d'Activision Blizzard n'excède pas 400 millions de dollars après ladite distribution.

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

- D'une part, la dilution à hauteur d'environ 45,53 % de Vivendi dans Vivendi Games ; la plus-value de dilution s'élève à 2 318 millions d'euros (3 642 millions de dollars),
- D'autre part, l'acquisition par Vivendi d'un bloc de contrôle d'environ 54,47 % dans Activision pour un montant de 3 534 millions d'euros (5 554 millions de dollars) ; l'affectation préliminaire du coût d'acquisition d'Activision génère un écart d'acquisition provisoire de 1 861 millions d'euros (2 924 millions de dollars) après affectation du coût d'acquisition aux actifs et passifs d'Activision.

Une description détaillée de l'opération et de ses impacts dans les comptes de Vivendi figure dans la note 2.2 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008. Par ailleurs, les réconciliations entre les données publiées au titre d'Activision Blizzard par Vivendi et les données publiées par Activision Blizzard (chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté) figurent également en annexe « II- Données financières complémentaires non auditées ».

Le 5 novembre 2008, le conseil d'administration d'Activision Blizzard a autorisé la société à mettre en œuvre un programme de rachat d'actions propres à hauteur d'un montant maximal d'un milliard de dollars. Par ailleurs, Vivendi précise qu'il n'a pas l'intention de céder des actions Activision Blizzard dans le cadre de ce programme et n'envisage pas, pour le moment, l'achat supplémentaire d'actions Activision Blizzard. Au 31 décembre 2008, Activision Blizzard a procédé au rachat d'environ 13 millions de titres pour un montant de 126 millions de dollars (soit 85 millions d'euros).

En outre, compte tenu des effets de ce programme de rachat d'actions propres, de l'exercice par les salariés d'Activision de leurs options de souscriptions d'actions, actions gratuites et autres instruments dilutifs, et de rachats sur le marché par Vivendi d'actions Activision Blizzard, le taux de détention de Vivendi dans Activision Blizzard pourra être amené à fluctuer dans le temps. Au 31 décembre 2008, Vivendi détient 54,76 % d'Activision Blizzard (contre 54,47 % à la suite de l'opération telle que décrite *supra*).

1.1.3 Autres acquisitions/cessions d'investissements financiers

Cession de certains catalogues de droits d'auteurs par UMG : Le 25 février 2008, UMG a finalisé la cession de certains catalogues de droits d'auteurs, tels que Rondor UK, Zomba UK, 19 Music, 19 Songs et BBC Catalog, en faveur de CP Masters BV et ABP, se conformant ainsi aux conditions imposées par la Commission européenne dans le cadre de l'autorisation de l'acquisition de BMG Music Publishing par UMG réalisée en mai 2007.

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

Acquisition d'Univision Music Group par UMG : Le 5 mai 2008, UMG a acquis Univision Music Group auprès d'Univision Communications, Inc pour un prix d'acquisition de 92 millions d'euros (y compris les frais d'acquisition).

Remboursement de l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable. Se reporter à la note 5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Opérations sur le groupe Jet Multimedia : Le 19 décembre 2008, Jet Multimedia, filiale de Neuf Cegetel, a cédé pour 20 millions d'euros son pôle Edition et International, qui regroupe l'ensemble des filiales du groupe Jet Multimedia à l'exception de la société Jet Multimedia France rachetée le même jour par SFR. Par la suite, Neuf Cegetel, en tant qu'actionnaire majoritaire de Jet Multimedia, déposera auprès de l'Autorité des marchés financiers une offre publique de retrait visant les titres Jet Multimedia détenus par le public.

1.1.4 Gestion des risques liés aux engagements de retraite

Fin 2000, Vivendi a hérité de Seagram d'engagements importants liés aux plans de retraite et de prestations complémentaires, principalement aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. Ils concernent les salariés et retraités des activités vins et spiritueux de Seagram, cédées à Diageo et Pernod Ricard fin 2001, et pour le solde, ceux d'Universal Music Group (UMG) et, plus marginalement, de Vivendi Universal Entertainment (VUE) (activité cédée à General Electric mi-2004).

Bien que partant d'une situation généralement équilibrée à fin 2000, les fonds de retraite de Vivendi aux Etats-Unis et au Royaume-Uni furent très largement exposés à la baisse des taux d'intérêt, à la chute des marchés d'actions et à la hausse des prévisions d'inflation, induites par les conditions des marchés financiers en 2001 et 2002. Fin 2002, le déficit des plans de retraite et de prestations complémentaires s'était ainsi creusé à environ 1 milliard d'euros. Vivendi a alors mis en œuvre une politique de gestion des risques liés à ces engagements articulée autour des trois axes suivants :

- plafonnement des risques financiers associés aux engagements, en fermant les plans à prestations définies et en transférant les salariés encore en activité sur des plans à cotisations définies,
- investissement des actifs de couverture des plans en obligations plutôt qu'en actions,
- limitation des risques financiers associés aux plans, en mettant en place des instruments dérivés de couverture (taux d'intérêt, inflation, actions) sur les passifs actuariels et leurs actifs de couverture,
- extinction des risques financiers, par le transfert définitif des plans auprès de compagnies d'assurance, lorsque les conditions de marché étaient favorables.

Au 31 décembre 2008, les engagements du groupe en matière de retraite et de prestations complémentaires s'élevaient à 617 millions d'euros, sur la base d'évaluations réalisées par des actuaires indépendants, sans tenir compte des retraités du principal plan à prestations définies au Royaume-Uni (cf. infra), et s'analysaient comme suit :

- les engagements de retraite s'élevaient à 482 millions d'euros, couverts par des actifs financiers à hauteur de 189 millions d'euros, soit un déficit de 293 millions d'euros, qui fait l'objet d'une provision comptable nette de 262 millions d'euros ;
- les engagements de prestations complémentaires s'élevaient à 135 millions d'euros, non couverts par des actifs financiers, qui font l'objet d'une provision comptable nette de 153 millions d'euros, compte tenu des gains actuariels non comptabilisés.

Depuis 2006, la stratégie de Vivendi a ainsi consisté à externaliser les plans de retraite financés, après la mise à l'équilibre de leur couverture financière. L'objectif est, d'une part de transformer les passifs actuariels liés aux engagements de retraite, qui sont risqués et volatiles, en passifs financiers, maîtrisés et couverts, et d'autre part d'éteindre pour Vivendi tout risque d'engagement de couverture au titre de ces plans, i.e. d'affranchir Vivendi de toute contribution supplémentaire au financement des engagements. A ce titre, Vivendi a pour l'essentiel réalisé les opérations suivantes :

- en mai 2006, Vivendi a souscrit une police d'assurance pour un montant de 95 millions de dollars (78 millions d'euros) afin de couvrir le plan de retraite et d'assurance-vie des anciens dirigeants de Seagram aux Etats-Unis ;
- en décembre 2007, Vivendi a souscrit une police d'assurance pour un montant de 476 millions de dollars (349 millions d'euros), afin de couvrir son principal plan de retraite à prestations définies aux Etats-Unis comprenant environ 10 000 anciens salariés et retraités des activités vins et spiritueux de Seagram, UMG et VUE ;
- en décembre 2007, Vivendi a conclu un accord avec M. Edgar Bronfman, Jr afin de dénouer le régime de retraite chapeau (*Benefit Equalization Plan*) dont bénéficiait ce dernier ;
- en novembre 2008, le plan des retraités des activités vins et spiritueux de Seagram et UMG au Royaume-Uni, principal plan à prestations définies de Vivendi au Royaume-Uni, a souscrit une police d'assurance pour un montant de 135 millions de livres sterling (172 millions d'euros), afin de couvrir ses engagements ; la clôture de ce plan de retraite interviendra à l'issue d'un processus juridique et administratif que Vivendi estime à ce jour d'une durée d'au moins une année, après quoi Vivendi sera juridiquement définitivement déchargée de son obligation à l'égard des bénéficiaires du plan.

A fin 2008, Vivendi estime avoir réalisé l'essentiel des actions d'externalisation de plans de retraite financés qu'elle pouvait mener à ce jour, compte tenu du coût d'opportunité que pourrait représenter des actions similaires sur les plans restants, dans les conditions actuelles des marchés financiers.

En résumé, les actions menées au cours des exercices 2006, 2007 et 2008 dans le cadre de la gestion des risques liés aux engagements de retraite se sont traduites par la souscription de polices d'assurance à hauteur de 606 millions d'euros et la réduction de la provision comptable pour 266 millions d'euros. Après prise en compte des actifs de couverture adossés aux régimes de retraite concernés, le décaissement net encouru par Vivendi s'est élevé à 167 millions d'euros. L'incidence cumulée sur le résultat opérationnel ajusté s'est traduite par la comptabilisation d'un produit net de 87 millions d'euros.

Le montant du déficit des plans de retraite et de prestations complémentaires a été ramené à 428 millions d'euros à fin 2008, contre 770 millions d'euros à fin 2005, faisant l'objet d'une provision comptable nette de 415 millions d'euros à fin 2008, contre 689 millions d'euros à fin 2005. A fin 2008, compte tenu des actions de gestion des risques mises en œuvre et dans les conditions actuelles des marchés financiers, Vivendi estime qu'il n'est exposé qu'à un risque limité de hausse significative de ses engagements de retraite et de prestations complémentaires, ainsi qu'à un risque limité de baisse significative de la valeur de ses actifs de couverture de retraite.

Pour une présentation détaillée des engagements liés aux régimes d'avantages au personnel, se reporter à la note 20 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

1.1.5 Autres

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

Canal+ Events : Le 23 mai 2008, la Ligue de Football Professionnel (LFP) a attribué à Canal+ Events les droits internationaux de diffusion des Championnats de France de Ligue 1, de Ligue 2 et de la Coupe de la Ligue pour une durée de 8 ans avec un droit de sortie réciproque à la fin d'une première période de quatre ans (2012). Le montant des minima garantis sera de 68 millions d'euros pour les quatre premières saisons, avec un montant annuel progressif de 15 millions d'euros la première année pour atteindre 19 millions d'euros en 2012. Ce succès marque une étape importante dans le développement de Canal+ Events.

Plan de départs volontaires SFR : Les différentes instances représentatives du personnel de SFR et Neuf Cegetel, dans le cadre de la procédure d'information-consultation entamée en juillet 2008, ont toutes rendu leur avis à la date du 2 octobre 2008 sur le projet de nouvelle organisation visant à regrouper les équipes opérationnelles des sociétés SFR et Neuf Cegetel. La nouvelle organisation est donc effective et un plan de départs volontaires est ouvert depuis cette date et ce, jusqu'au 31 mars 2009 pour les collaborateurs d'Ile-de-France et jusqu'au 30 juin 2009 pour les collaborateurs en régions. Sur la base des effectifs au 30 septembre 2008 et selon les termes du Livre IV, ce plan de départs volontaires pourrait se traduire par la suppression de 784 postes accompagnée de la création de 334 postes. Dans l'hypothèse la plus probable où le nombre de départs volontaires viendrait à atteindre le plafond des 784 postes mentionné ci-avant, le coût total estimé pour SFR serait de 88 millions d'euros.

Nouveaux financements et refinancements mis en place par Vivendi SA et SFR : se reporter aux sections 5.3 et 5.4 du présent rapport financier.

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

Situation de la participation dans PTC : En raison des nombreuses procédures contentieuses qui continuent d'opposer Vivendi et sa filiale Elektrim Telekomunikacija (Telco) à Deutsche Telekom et Elektrim SA, l'aléa juridique pesant sur la propriété des titres Polska Telefonia Cyfrowa (PTC) détenus par Telco l'empêche d'exercer le contrôle conjoint sur PTC, alors qu'il est prévu par les statuts de la société, ce qui conduit Vivendi à ne pas consolider sa participation, dont la valeur comptable est nulle. Se reporter à la note 27 de l'annexe aux états financiers consolidés.

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

1.2 Événements significatifs intervenus depuis le 31 décembre 2008

Les principaux événements intervenus entre la date de la clôture et le 24 février 2009, date d'arrêté des comptes de l'exercice 2008 par le Directoire, sont les suivants :

- Financements mis en place postérieurement à la clôture par Vivendi SA et SFR : se reporter à la section 5.4.1 et 5.4.6.
- Au titre de l'exercice 2008, le versement d'un acompte sur dividendes par SFR de 750 millions d'euros (soit une quote-part pour Vivendi de 420 millions d'euros) a été décidé par le conseil d'administration le 30 janvier 2009.
- Financement de NBC Universal (se reporter à la note 25 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008).

2 Analyse des résultats

2.1 Compte de résultat consolidé et compte de résultat ajusté

	COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE		COMPTE DE RESULTAT AJUSTE		
	Exercices clos le 31 décembre		Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	2008	2007	
(en millions d'euros, sauf données par action)					
Chiffre d'affaires	25 392	21 657	25 392	21 657	Chiffre d'affaires
Coût des ventes	(12 492)	(9 876)	(12 492)	(9 876)	Coût des ventes
Marge brute	12 900	11 781	12 900	11 781	Marge brute
Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(7 753)	(6 901)	(7 753)	(6 901)	Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels	(194)	(159)	(194)	(159)	Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(653)	(301)			
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(40)	(34)			
Résultat opérationnel (EBIT)	4 260	4 386	4 953	4 721	Résultat opérationnel ajusté (EBITA)
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	260	373	260	373	Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence
Coût du financement	(354)	(166)	(354)	(166)	Coût du financement
Produits perçus des investissements financiers	5	6	5	6	Produits perçus des investissements financiers
Autres charges et produits financiers	579	(83)			
Résultat des activités avant impôt	4 750	4 516	4 864	4 934	Résultat des activités avant impôt ajusté
Impôt sur les résultats	(1 051)	(747)	(920)	(881)	Impôt sur les résultats
Résultat net des activités	3 699	3 769			
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-			
Résultat net	3 699	3 769	3 944	4 053	Résultat net ajusté avant intérêts minoritaires
<i>Dont</i>					<i>Dont</i>
Résultat net, part du groupe	2 603	2 625	2 735	2 832	Résultat net ajusté
Intérêts minoritaires	1 096	1 144	1 209	1 221	Intérêts minoritaires
Résultat net, part du groupe par action (en euros)	2,23	2,26	2,34	2,44	Résultat net ajusté par action (en euros)
Résultat net, part du groupe dilué par action (en euros)	2,23	2,25	2,34	2,43	Résultat net ajusté dilué par action (en euros)

2.2 Comparaison des données 2008 et 2007

Note préalable concernant la comptabilisation du chiffre d'affaires d'Activision Blizzard :

A compter du quatrième trimestre 2008, le chiffre d'affaires généré par la vente de boîtes de jeux vidéo ayant des fonctionnalités en ligne importantes est étalé sur la durée attendue de la relation avec le client, à compter du mois qui suit l'expédition des boîtes s'agissant des jeux développés par Activision et à compter de la date d'activation de la boîte s'agissant des jeux en ligne multi-joueurs par abonnement (massively multiplayer online role playing game, MMORPG) de Blizzard (World of Warcraft et ses packs d'extension). Concernant Activision, l'incidence de cette méthode comptable est nouvelle du fait de l'essor récent de l'usage des fonctionnalités en ligne des jeux concernés. S'agissant des jeux en ligne multi-joueurs par abonnement de Blizzard, ce nouveau mode de comptabilisation du chiffre d'affaires constitue un changement de méthode comptable. En effet, le produit de la vente des boîtes relatives aux jeux en ligne multi-joueurs par abonnement, à l'instar des revenus générés par la vente de boîtes des autres jeux sans fonctionnalité en ligne, était précédemment comptabilisé par Blizzard lors du transfert de la propriété et des risques afférents au distributeur. Pour une description détaillée des méthodes comptables relatives à la comptabilisation du chiffre d'affaires d'Activision Blizzard et du changement de méthode comptable opéré par Blizzard, se reporter à l'annexe au rapport financier « Réconciliation du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel ajusté d'Activision Blizzard US GAAP et IFRS », ainsi qu'à la note 1.3.4.4 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

En 2008, le **résultat net ajusté** est un bénéfice de 2 735 millions d'euros (2,34 euros par action) comparé à un bénéfice de 2 832 millions d'euros en 2007 (2,44 euros par action), soit une diminution de 97 millions d'euros (-3,4 %), qui intègre en particulier l'incidence sur le résultat opérationnel ajusté des coûts d'intégration et de restructuration induits par l'acquisition de Neuf Cegetel et d'Activision (-245 millions d'euros), l'incidence défavorable sur le résultat opérationnel ajusté de l'étalement du chiffre d'affaires et de la marge lié à la vente de boîtes des jeux vidéo ayant des fonctionnalités en ligne importantes (différé de chiffre d'affaires d'environ -776 millions de dollars américains ; différé de marge d'environ -554 millions de dollars américains), ainsi que l'incidence de la prise de contrôle de Neuf Cegetel et d'Activision sur le coût du financement (estimée à environ -160 millions d'euros). En synthèse, la baisse de 97 millions d'euros du résultat net ajusté s'explique par l'évolution des principaux éléments suivants :

- +232 millions d'euros sont liés à la progression du résultat opérationnel ajusté, qui s'élève à 4 953 millions d'euros. Cette progression reflète la bonne maîtrise des coûts dans l'ensemble du groupe. Elle reflète également la bonne marche de Groupe Canal+ (+168 millions d'euros), Groupe Maroc Telecom (+133 millions d'euros) et Universal Music Group (+62 millions d'euros), compensée toutefois par la moindre progression de SFR (+25 millions d'euros) et le recul d'Activision Blizzard (-147 millions d'euros comparé à Vivendi Games en 2007). La consolidation de Neuf Cegetel par SFR à compter du 15 avril 2008 et d'Activision par Vivendi Games à compter du 10 juillet 2008 s'est notamment traduite par la prise en compte des coûts d'intégration encourus par SFR (-123 millions d'euros) dans le cadre de l'intégration de Neuf Cegetel et par Vivendi Games (-122 millions d'euros) dans le cadre du rapprochement avec Activision. En outre, l'application par Activision Blizzard au cours du quatrième trimestre 2008 du principe d'étalement du chiffre d'affaires lié à la vente de boîtes des jeux vidéo ayant des fonctionnalités en ligne, s'est traduite par un différé de marge de -554 millions de dollars américains (-416 millions d'euros). (dont -188 millions de dollars américains au titre du changement de méthode de comptabilisation du chiffre d'affaires de *World of Warcraft*). Enfin, le résultat opérationnel ajusté comprend en 2008 une charge liée aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres s'élevant à 41 millions d'euros, contre 154 millions d'euros en 2007, soit une évolution favorable de 113 millions d'euros. Par ailleurs, le résultat opérationnel ajusté de l'exercice 2007 incluait l'incidence positive du profit lié au dénouement favorable d'un contentieux fiscal (+73 millions d'euros) et de la cession d'actifs immobiliers en Allemagne (+59 millions d'euros) chez Holding & Corporate.
- -113 millions d'euros liés à la diminution de la quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence ;
- -188 millions d'euros liés à l'augmentation du coût du financement ;
- +12 millions d'euros liés à la diminution des intérêts minoritaires ;
- -39 millions d'euros liés à l'augmentation de la charge d'impôt sur les résultats.

Analyse des principales lignes du compte de résultat

Le chiffre d'affaires consolidé s'est élevé à 25 392 millions d'euros contre 21 657 millions d'euros sur l'exercice 2007, soit une progression de 3 735 millions d'euros (+17,2 %, et +18,3 % à taux de change constant). Pour une analyse du chiffre d'affaires par métier, se référer à la section 4 «Analyse des performances des métiers».

Le coût des ventes s'est élevé à 12 492 millions d'euros (contre 9 876 millions d'euros en 2007), soit une charge complémentaire de 2 616 millions d'euros.

La marge brute a augmenté de 1 119 millions d'euros pour atteindre 12 900 millions d'euros (contre 11 781 millions d'euros en 2007).

Les charges administratives et commerciales, hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, se sont élevées à 7 753 millions d'euros contre 6 901 millions d'euros en 2007, soit une charge complémentaire de 852 millions d'euros.

Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles sont inclus soit dans le coût des ventes, soit dans les charges administratives et commerciales. Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises se sont élevés à 1 938 millions d'euros contre 1 498 millions d'euros en 2007, soit une charge complémentaire de 440 millions d'euros. Cette évolution résulte principalement de l'augmentation de l'amortissement des actifs de réseaux de télécommunications fixes, consécutive à la consolidation de Neuf Cegetel depuis le 15 avril 2008.

Les charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels sont une charge de 194 millions d'euros contre une charge de 159 millions d'euros sur l'exercice 2007, soit une augmentation de 35 millions d'euros. Sur l'exercice 2008, ils comprennent essentiellement l'impact des charges de restructuration enregistrées par SFR (-123 millions d'euros), Activision Blizzard (-57 millions d'euros hors les dépréciations de certains titres de Vivendi Games et des autres coûts non récurrents liés au rapprochement entre Activision et Vivendi Games, -65 millions d'euros, comptabilisés dans le coût des ventes et les charges administratives et commerciales) et UMG (-53 millions d'euros). Sur l'exercice 2007, ils comprenaient essentiellement les charges de restructuration enregistrées par UMG au titre de l'intégration de ses acquisitions (BMG Music Publishing et Sanctuary) et de la rationalisation des activités de la musique enregistrée (-67 millions d'euros), et par Groupe Canal+ au titre du plan de départs volontaires (-31 millions d'euros) et la prise en compte de certains litiges, en particulier chez Holding & Corporate, notamment compensés par l'incidence favorable du dénouement d'un contentieux engagé par Vivendi SA concernant ses droits à déduire la TVA (+73 millions d'euros) et par la cession d'actifs immobiliers en Allemagne (+59 millions d'euros).

Le résultat opérationnel ajusté s'est élevé à 4 953 millions d'euros contre 4 721 millions d'euros sur l'exercice 2007, soit une augmentation de 232 millions d'euros (une hausse de 4,9 % et de 5,6 % à taux de change constant). Pour une analyse du résultat opérationnel ajusté par métier, se référer à la section 4 « Analyse des performances des métiers ».

Les amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises se sont élevés à 653 millions d'euros contre 301 millions d'euros en 2007, soit une charge complémentaire de 352 millions d'euros, notamment du fait de l'amortissement des immobilisations incorporelles acquises d'Activision en juillet 2008 (+220 millions d'euros, incluant principalement les franchises développées en interne, les développements en cours, les moteurs de jeux et les relations avec les distributeurs), des bases clients et marques acquises de Neuf Cegetel et de Tele2 France (+90 millions d'euros), ainsi que des droits et catalogues musicaux d'UMG acquis courant 2007 et 2008 (+31 millions d'euros) en ce compris les catalogues de BMG Music Publishing.

Les dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises se sont élevées à 40 millions d'euros contre 34 millions d'euros sur l'exercice 2007. Sur l'exercice 2008, elles correspondent principalement à la dépréciation de certains catalogues musicaux d'UMG et de l'écart d'acquisition relatif aux activités de Sierra, qu'Activision Blizzard a cédées ou abandonnées. Sur l'exercice 2007, elles correspondaient principalement à la dépréciation de la marque TPS chez Groupe Canal+ consécutive à l'arrêt de la commercialisation du bouquet sous la marque TPS.

Le résultat opérationnel s'est élevé à 4 260 millions d'euros, contre 4 386 millions d'euros sur l'exercice 2007, soit une diminution de 126 millions d'euros (-2,9 %).

La quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence s'est élevée à 260 millions d'euros contre 373 millions d'euros sur l'exercice 2007. La quote-part du profit en provenance de NBC Universal s'élève à 255 millions d'euros sur l'exercice 2008 contre 301 millions d'euros sur l'exercice 2007, soit une baisse de 46 millions d'euros liée à parts équivalentes à la baisse des résultats de NBC Universal et au recul du dollar face à l'euro. Par ailleurs, pour la période allant du 1^{er} janvier au 14 avril 2008, la quote-part dans le résultat net de Neuf Cegetel s'est élevée à 18 millions d'euros, contre 78 millions d'euros en 2007 en année pleine. Neuf Cegetel est en effet consolidée par intégration globale par SFR depuis le 15 avril 2008.

Le coût du financement s'est élevé à 354 millions d'euros contre 166 millions d'euros sur l'exercice 2007, soit une augmentation de 188 millions d'euros. Dans ce montant, les intérêts sur emprunts se sont élevés à 450 millions d'euros sur l'exercice 2008 contre 276 millions d'euros sur l'exercice 2007. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation de l'encours moyen des emprunts à 9,6 milliards d'euros sur l'exercice 2008 contre 7,2 milliards d'euros sur l'exercice 2007 qui reflète essentiellement l'incidence du financement de l'acquisition de Neuf Cegetel par SFR (4,3 milliards d'euros) et d'Activision (1,1 milliard d'euros), ainsi que la consolidation de l'endettement de Neuf Cegetel (environ 1 milliard d'euros) depuis le 15 avril 2008. Le coût du financement a aussi augmenté du fait de la hausse du taux d'intérêt moyen des emprunts à 4,69 % sur l'exercice 2008, contre 4,18 % sur l'exercice 2007. Par ailleurs, sur la période du 1^{er} janvier au 25 mai 2007, le montant des intérêts capitalisés liés à l'acquisition de BMG Music Publishing améliorait de 25 millions d'euros le coût du financement.

De leur côté, les produits du placement des excédents de trésorerie se sont élevés à 96 millions d'euros sur l'exercice 2008 contre 110 millions d'euros en 2007. Cette évolution s'explique principalement par la diminution de l'encours moyen des placements à 2,6 milliards d'euros sur l'exercice 2008, contre 2,7 milliards d'euros sur l'exercice 2007 et par la baisse du taux d'intérêt moyen de placement à 3,72 % sur l'exercice 2008, contre 4,07 % sur l'exercice 2007. Par ailleurs, au 31 décembre 2008, cet encours inclut la trésorerie d'Activision Blizzard pour 2 117 millions d'euros (se reporter à la section 5.2 du présent rapport financier).

Enfin, l'incidence marginale du financement de l'acquisition de Neuf Cegetel par SFR et d'Activision sur le coût du financement de l'exercice 2008 est une charge nette complémentaire qui peut être estimée à environ 160 millions d'euros.

Pour plus de détails, se référer à la section 5 du présent rapport financier et à la note 5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Les autres charges et produits financiers sont un produit net de 579 millions d'euros contre une charge nette de 83 millions d'euros sur l'exercice 2007, soit une différence positive de 662 millions d'euros. Sur l'exercice 2008, ils comprennent principalement le profit de consolidation (+2 318 millions d'euros) généré par le rapprochement de Vivendi Games et d'Activision dans le cadre de la création d'Activision Blizzard, ainsi que la plus-value liée au remboursement anticipé de l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable (+83 millions d'euros), dans le contexte de l'OPA réalisée par Prisa sur le capital de cette dernière, principalement compensés par la dépréciation de la participation de 20 % dans NBC Universal (-1 503 millions d'euros), l'incidence de certains ajustements bilantiels liés à l'acquisition de Neuf Cegetel par SFR (-77 millions d'euros) et l'effet de désactualisation des actifs et des passifs à long terme (-45 millions d'euros). Sur l'exercice 2007, ils comprenaient essentiellement le profit de consolidation (+239 millions d'euros) lié à la cession de 10,18 % de Canal+ France à Lagardère, partiellement compensée par la dépréciation de la participation minoritaire dans Amp'd (-65 millions d'euros), ainsi que par l'effet de désactualisation des actifs et des passifs à long terme (-75 millions d'euros). Pour plus de détails, se référer à la note 5 de l'annexe aux états financiers consolidés au 31 décembre 2008.

L'impôt sur les résultats est une charge nette de 1 051 millions d'euros contre une charge nette de 747 millions d'euros sur l'exercice 2007. Cette augmentation s'explique essentiellement par une moindre économie d'impôt attendue en 2009 dans le cadre du régime du bénéficiaire mondial consolidé, compte tenu de l'anticipation de l'utilisation par SFR en 2009 des déficits ordinaires reportés par Neuf Cegetel.

Hors incidence des éléments exclus du résultat net ajusté, l'impôt sur les résultats est une charge nette de 920 millions d'euros, contre une charge nette de 881 millions d'euros en 2007, soit un taux effectif d'impôt de 20,0 %, contre 19,3 % en 2007.

La part du résultat net revenant aux intérêts minoritaires s'est élevée à 1 096 millions d'euros contre 1 144 millions d'euros sur l'exercice 2007. Cette évolution s'explique essentiellement par la diminution en 2008 de la contribution de SFR, notamment du fait des coûts liés à l'intégration de Neuf Cegetel, ainsi que par l'incidence des intérêts minoritaires d'Activision Blizzard, dont la contribution est négative compte tenu des coûts d'intégration de Vivendi Games et d'Activision (se reporter à la section 1.1.2 du présent rapport financier).

En 2008, le **résultat net, part du groupe** est un bénéfice de 2 603 millions d'euros (2,23 euros par action), contre un bénéfice de 2 625 millions d'euros en 2007 (2,26 euros par action), soit une diminution de 22 millions d'euros (-0,8 %).

La réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté est présentée dans la note 7 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice 2008. En 2008, cette réconciliation comprend notamment le profit de consolidation, c'est-à-dire la plus-value liée à la dilution de 45,53 % de Vivendi dans Vivendi Games dans le cadre de la création d'Activision Blizzard (+2 318 millions d'euros) et la plus-value liée au remboursement anticipé de l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable (+83 millions d'euros), compensés par la dépréciation de la participation de 20 % dans NBC Universal (-1 503 millions d'euros), l'incidence de certains ajustements bilantiels liés à l'affectation du coût d'acquisition de Neuf Cegetel par SFR (-77 millions d'euros), une moindre économie d'impôt attendue en 2009 dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé (-378 millions d'euros) compte tenu de l'anticipation de l'utilisation par SFR en 2009 des déficits ordinaires reportés par Neuf Cegetel, ainsi que les amortissements et les dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (-693 millions d'euros, avant impôts et intérêts minoritaires). En 2007, cette réconciliation comprenait essentiellement la plus-value de dilution liée à la cession de 10,18 % de Canal+ France à Lagardère (+239 millions d'euros), la dépréciation de la participation minoritaire dans Amp'd (-65 millions d'euros), ainsi que les amortissements et les dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (-335 millions d'euros, avant impôts et intérêts minoritaires).

Mesure de la performance du résultat net ajusté à périmètre constant

En mars 2008, Vivendi a annoncé qu'il prévoyait en 2008, dans son périmètre à cette date (i.e., avant prise en compte des opérations Activision et Neuf Cegetel, ces acquisitions étant engagées mais non encore réalisées au moment de cette annonce), une croissance de ses résultats comparable à celle de 2007.

Au 31 décembre 2008, la variation du résultat net ajusté à périmètre constant, qui neutralise l'incidence des acquisitions de Neuf Cegetel et d'Activision, ainsi que celle des activités ayant par la suite été arrêtées ou cédées (activités antérieures Internet haut débit et Fixe de SFR et Sierra Entertainment), ressort à +8,4 % (+239 millions d'euros). Elle s'établit comme suit :

- Avec l'acquisition de Neuf Cegetel et d'Activision, le groupe a intégré l'apport de nouvelles activités et a également enregistré l'arrêt ou la cession d'activités existantes, à savoir : (i) la consolidation de Neuf Cegetel a conduit à l'arrêt de la commercialisation des offres antérieures « Internet haut débit et Fixe » de SFR, et (ii) avec la création d'Activision Blizzard, certaines activités de l'ancien périmètre de Vivendi Games ont été arrêtées ou cédées. Ces activités ayant été arrêtées ou cédées en cours d'année 2008, il n'est pas possible de reconstituer leur contribution au résultat de l'exercice 2008 sur la base du périmètre de l'exercice 2007. Aussi, afin de mesurer la variation du résultat opérationnel ajusté de l'exercice 2008 hors l'incidence des activités acquises en cours d'année (Neuf Cegetel, Activision) et hors l'incidence des activités arrêtées ou cédées (activités antérieures Internet haut débit et Fixe de SFR, Sierra Entertainment), leurs contributions nettes respectives ont été neutralisées. Par ailleurs, l'incidence du changement de méthode relatif à la comptabilisation du chiffre d'affaires de Blizzard a été neutralisée.

Sur la base de ces hypothèses, la variation du résultat opérationnel ajusté des activités dont le périmètre est inchangé au cours de l'exercice 2008 ressort à +9,6 % (+451 millions d'euros). Ce périmètre couvre essentiellement les activités de SFR Mobile, Universal Music Group, Groupe Canal+, Blizzard Entertainment (hors effet de changement de méthode comptable et différé de chiffre d'affaires), Groupe Maroc Telecom, Holding & Corporate et autres.

- Elle intègre en outre l'incidence des hypothèses précédentes sur le coût de financement, l'impôt sur les résultats et les intérêts minoritaires.
- Pour mémoire, elle comprend aussi la variation de la quote-part du groupe dans le résultat de NBC Universal.

3 Analyse des flux de trésorerie opérationnels

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

Les flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels nets (CFFO avant capex, net) générés par les métiers se sont élevés à 7 056 millions d'euros sur l'exercice 2008 (contre 6 507 millions d'euros sur l'exercice 2007), en progression de 549 millions d'euros (+8,4 %), grâce à la progression de l'EBITDA net de la variation du besoin en fonds de roulement (+804 millions d'euros), principalement chez SFR (+539 millions d'euros, grâce notamment à l'entrée de Neuf Cegetel dans son périmètre le 15 avril 2008) ainsi que, dans une moindre mesure, chez Groupe Canal+ (+239 millions d'euros), et malgré l'augmentation des investissements de contenus (+194 millions d'euros), principalement chez Groupe Canal+ (+128 millions d'euros) et Activision Blizzard (+53 millions d'euros). En outre, sur l'exercice 2007, l'EBITDA net de la variation du besoin en fonds de roulement comprenait l'incidence favorable chez Holding & Corporate du remboursement des sommes payées suite au dénouement d'un contentieux engagé par Vivendi SA concernant ses droits à déduire la TVA (+50 millions d'euros). Par ailleurs, la baisse des dividendes reçus des sociétés mises en équivalence (-42 millions d'euros) et l'augmentation des dépenses de restructuration (+18 millions d'euros) ont eu une incidence plus limitée.

Après la prise en compte des investissements industriels nets, les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) se sont élevés à 5 055 millions d'euros (contre 4 881 millions d'euros sur l'exercice 2007), en progression de 174 millions d'euros (+3,6 %). Sur l'exercice 2008, les investissements industriels nets se sont élevés à 2 001 millions d'euros (contre 1 626 millions d'euros sur l'exercice 2007), en hausse de 375 millions d'euros (+23,1 %), du fait de SFR (+285 millions d'euros), reflétant essentiellement la contribution de Neuf Cegetel (+327 millions d'euros).

Après la prise en compte des intérêts et des autres décaissements liés aux activités financières, ainsi que les décaissements liés à l'impôt sur les résultats, les flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT) se sont élevés à 3 720 millions d'euros sur l'exercice 2008 (contre 3 594 millions d'euros sur l'exercice 2007), en augmentation de 126 millions d'euros (+3,5 %). L'augmentation des intérêts et des autres décaissements liés aux activités financières, imputable aux nouveaux emprunts mis en place afin de financer les acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2008 (+188 millions d'euros), a été partiellement compensée par les gains réalisés en 2008 par Holding & Corporate sur des opérations de change (+82 millions d'euros) et la baisse des impôts nets payés (-57 millions d'euros).

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	% Variation
Chiffre d'affaires	25 392	21 657	17,2%
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations	(18 284)	(15 375)	-18,9%
EBITDA	7 108	6 282	13,1%
Dépenses de restructuration payées	(117)	(99)	-18,2%
Investissements de contenus, nets	(159)	(97)	-63,9%
<i>Dont avances aux artistes et autres ayants droit musicaux, nettes chez UMG</i>			
<i>Paiements aux artistes et autres ayants droit musicaux</i>	(633)	(638)	0,8%
<i>Recouvrement et autres</i>	609	605	0,7%
	(24)	(33)	27,3%
<i>Dont droits de diffusion de films et programmes télévisuels, nets chez Groupe Canal+</i>			
<i>Acquisition de droits de diffusion de films et programmes télévisuels</i>	(838)	(676)	-24,0%
<i>Consommation de droits de diffusion de films et programmes télévisuels</i>	794	719	10,4%
	(44)	43	na*
<i>Dont droits de diffusion d'événements sportifs, nets chez Groupe Canal+</i>			
<i>Acquisition des droits de diffusion d'événements sportifs</i>	(709)	(785)	9,7%
<i>Consommation de droits de diffusion d'événements sportifs</i>	706	727	-2,9%
	(3)	(58)	94,8%
<i>Dont avances aux développeurs de jeux, nettes chez Activision Blizzard</i>			
<i>Versement d'avances</i>	(70)	(58)	-20,7%
<i>Recouvrement d'avances</i>	63	19	x 3,3
	(7)	(39)	82,1%
Neutralisation de la variation des provisions incluses dans l'EBITDA	(248)	19	na*
Autres éléments opérationnels	(68)	41	na*
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel	241	20	x 12,1
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt	(a) 6 757	6 166	9,6%
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	(b) 296	340	-12,9%
<i>Dont NBC Universal</i>	294	305	-3,6%
Dividendes reçus de participations non consolidées	(b) 3	1	x 3
Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)	7 056	6 507	8,4%
Investissements industriels, nets (capex, net)	(c) (2 001)	(1 626)	-23,1%
<i>Dont SFR</i>	(1 305)	(1 020)	-27,9%
<i>Dont Groupe Maroc Telecom</i>	(418)	(363)	-15,2%
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	5 055	4 881	3,6%
Intérêts nets payés	(d) (354)	(191)	-85,3%
Autres flux liés aux activités financières	(d) 34	(24)	na*
Décaissements liés aux activités financières	(320)	(215)	-48,8%
Versement reçu du Trésor public dans le cadre du Bénéfice Mondial Consolidé	548	603	-9,1%
Autres impôts payés	(1 563)	(1 675)	6,7%
Impôts nets payés	(1 015)	(1 072)	5,3%
Flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT)	3 720	3 594	3,5%

na* : non applicable.

- Présentés dans les activités opérationnelles du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.3).
- Présentés dans les activités d'investissement du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.3).
- Correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes des cessions telles que présentées dans les activités d'investissement du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.3).
- Présentés dans les activités de financement du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.3).

4 Analyse des performances des métiers

4.1 Chiffre d'affaires, résultat opérationnel ajusté et flux nets de trésorerie opérationnels par métier

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre			% Variation à taux de change constant
	2008	2007	% Variation	
Chiffre d'affaires				
Universal Music Group	4 650	4 870	-4,5%	-0,2%
Groupe Canal+	4 554	4 363	4,4%	4,0%
SFR	11 553	9 018	28,1%	28,1%
Groupe Maroc Telecom	2 601	2 456	5,9%	7,0%
Activision Blizzard	2 091	1 018	x 2,1	x 2,1
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(57)	(68)	16,2%	16,2%
Total Vivendi	25 392	21 657	17,2%	18,3%
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)				
Universal Music Group	686	624	9,9%	11,6%
Groupe Canal+	568	400	42,0%	41,3%
SFR	2 542	2 517	1,0%	1,0%
Groupe Maroc Telecom	1 224	1 091	12,2%	13,5%
Activision Blizzard	34	181	-81,2%	-78,2%
Holding & Corporate	(60)	(81)	25,9%	29,4%
Activités non stratégiques et autres	(41)	(11)	x 3,7	x 3,8
Total Vivendi	4 953	4 721	4,9%	5,6%
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)				
Universal Music Group	521	559	-6,8%	
Groupe Canal+	383	317	20,8%	
Dividendes NBC Universal	294	305	-3,6%	
SFR	2 752	2 551	7,9%	
Groupe Maroc Telecom	1 037	1 001	3,6%	
Activision Blizzard	313	283	10,6%	
Holding & Corporate	(200)	(123)	-62,6%	
Activités non stratégiques et autres	(45)	(12)	x 3,8	
Total Vivendi	5 055	4 881	3,6%	

Les données présentées ci-dessus tiennent compte de la consolidation des entités suivantes à compter des dates indiquées :

- chez UMG, Univision Music Group (5 mai 2008) ainsi que BMG Music Publishing (25 mai 2007) et Sanctuary (2 août 2007),
- chez Groupe Canal+, Kinowelt (2 avril 2008),
- chez SFR, Neuf Cegetel (15 avril 2008) ainsi que l'activité fixe et ADSL de Tele2 France (20 juillet 2007) et Debitel France (1^{er} décembre 2007),
- chez Groupe Maroc Telecom, Gabon Telecom (1^{er} mars 2007),
- chez Vivendi Games, Activision (10 juillet 2008) : le 9 juillet 2008, Vivendi Games a fusionné avec Activision qui a été renommée Activision Blizzard. A cette date, Vivendi détient un bloc de contrôle de 54,47 % (non dilué) dans Activision Blizzard. Les activités d'Activision Blizzard regroupent désormais celles d'Activision et de Vivendi Games. Au plan comptable, Vivendi Games est considérée comme étant l'acquéreur d'Activision, et par là même, les chiffres présentés dans ce rapport au titre d'Activision Blizzard correspondent : (a) en 2007, aux données historiques de Vivendi Games ; (b) du 1^{er} janvier au 9 juillet 2008, aux données historiques de Vivendi Games ; et (c) à compter du 10 juillet 2008, aux activités combinées d'Activision et de Vivendi Games.

4.2 Commentaires sur le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel ajusté et les flux nets de trésorerie opérationnels des métiers contrôlés

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

Exercices clos le 31 décembre				
(en millions d'euros, sauf taux de marge)	2008	2007	% de variation	% de variation à taux de change constant
Ventes physiques	2 589	3 149	-17,8%	-14,2%
Ventes de musique numérique	842	645	30,5%	35,4%
Redevances et autres	448	459	-2,4%	-3,2%
Musique enregistrée	3 879	4 253	-8,8%	-4,8%
Services aux artistes et merchandising	173	66	x 2,6	x 2,8
Edition musicale	648	589	10,0%	15,6%
Elimination des opérations intersegment	(50)	(38)	-31,6%	-41,9%
Total chiffre d'affaires	4 650	4 870	-4,5%	-0,2%
Musique enregistrée	570	573	-0,5%	0,7%
Services aux artistes et merchandising	3	3	0,0%	-16,8%
Edition musicale	205	159	28,9%	35,7%
Total EBITDA	778	735	5,9%	8,2%
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	686	624	9,9%	11,6%
Taux de marge opérationnelle (%)	14,8%	12,8%	+ 2,0 pts	
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	521	559	-6,8%	
Répartition géographique du chiffre d'affaires de la musique enregistrée				
Amérique du Nord	41%	43%		
Europe	42%	42%		
Asie	12%	10%		
Reste du monde	5%	5%		
	100%	100%		
Musique enregistrée				
	2008		2007	
Meilleures ventes (nombre d'albums physiques et numériques vendus, en millions)	Artiste	Unités	Artiste	Unités
	Mamma Mia! Movie			
	Soundtrack	5	Amy Winehouse	6
	Duffy	5	Hannah Montana 2	4
	Amy Winehouse	4	High School Musical 2	4
	Lil' Wayne	3	Mika	4
	Rihanna	3	Rihanna	4
	Guns N' Roses	3	Nelly Furtado	4
	Jack Johnson	3	Timbaland	3
	Jonas Brothers	3	Maroon 5	3
	Miley Cyrus	3	Kanye West	3
	Taylor Swift	2	Fergie	3
	Metallica	2	Fall Out Boy	3
	Mariah Carey	2	Bon Jovi	3
	Take That	2	50 Cent	3
	The Killers	2	Akon	3
	High School Musical 3	2	Rascal Flatts	3

Chiffre d'affaires

En 2008, le chiffre d'affaires d'Universal Music Group (UMG) s'élève à 4 650 millions d'euros, en léger retrait (-0,2 %) à taux de change constant par rapport à 2007 (en repli de 4,5 % à taux de change réel). La croissance de l'édition musicale, des services aux artistes et des produits dérivés (acquisitions de BMG Music Publishing et de Sanctuary en 2007) compensent la baisse de 4,8 % à taux de change constant (-8,8 % à taux de change réel) des ventes de la musique enregistrée.

Les ventes de musique numérisée ont augmenté de 31 % à taux de change constant grâce à la forte croissance des ventes en ligne dans tous les grands pays, et sur mobile hors Amérique du Nord.

Parmi les meilleures ventes de l'année figurent la bande originale de «*Mamma Mia!*», le premier album de Duffy et les nouveaux albums de Lil' Wayne et Jack Johnson. Les titres d'Amy Winehouse et Rihanna continuent aussi à se classer parmi les ventes les plus importantes.

Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté d'UMG s'élève à 686 millions d'euros, en augmentation de 11,6 % à taux de change constant par rapport à 2007 (en hausse de 9,9 % à taux de change réel). Cette performance s'explique par le maintien de la bonne maîtrise des coûts, par la consolidation sur une année pleine de BMG Music Publishing, et par la hausse des redevances dont le dénouement de litiges sur des droits d'auteur. Le résultat opérationnel ajusté inclut 53 millions d'euros de charges liées aux restructurations en cours au sein des sociétés acquises et des activités de la musique enregistrée (contre 67 millions d'euros en 2007).

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

En 2008, les flux nets de trésorerie opérationnels s'élèvent à 521 millions d'euros, en retrait de 38 millions d'euros par rapport à 2007, du fait de l'augmentation du besoin en fonds de roulement, liée principalement à la croissance de l'édition musicale ainsi qu'aux services aux artistes et au merchandising, et aux charges de restructuration.

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

(en millions d'euros sauf taux de marge)	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	% de variation
Télévision payante en France (a)	3 853	3 747	2,8%
Autres activités (b)	701	616	13,8%
Total chiffre d'affaires	4 554	4 363	4,4%
EBITDA	744	628	18,5%
EBITA avant coûts de transition liés au rapprochement avec TPS	636	490	29,8%
Coûts de transition liés au rapprochement avec TPS	(68)	(90)	24,4%
Total résultat opérationnel ajusté (EBITA)	568	400	42,0%
Taux de marge opérationnelle (%)	12,5%	9,2%	+ 3,3 pts
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	383	317	20,8%
Abonnements (en milliers)			
Analogique	918	1 432	-35,9%
Numérique	3 513	3 119	12,6%
Abonnés individuels	4 431	4 551	-2,6%
Collectifs	465	440	5,7%
Outre-mer (individuels et collectifs)	232	215	7,9%
Afrique (individuels et collectifs)	137	114	20,2%
Total Canal+ (chaîne premium)	5 265	5 320	-1,0%
CanalSat	5 326	5 224	2,0%
Total des abonnements du périmètre Télévision payante en France	10 591	10 544	0,4%

- a. La branche « Télévision payante en France » correspond à Canal+ France qui comprend toutes les activités en France de Groupe Canal+ ainsi que CanalOverseas.
- b. La ligne « Autres activités » regroupe essentiellement les activités de cinéma (dont Kinowelt, consolidée depuis le 2 avril 2008), les activités de télévision payante en Pologne (Cyfra+), Canal+ Régie et i>Télé.

Chiffre d'affaires

En 2008, le chiffre d'affaires de Groupe Canal+ s'élève à 4 554 millions d'euros, en hausse de 4,4 % comparé à 2007.

Le chiffre d'affaires des activités de télévision payante en France progresse de 2,8 % grâce à la hausse du chiffre d'affaires des abonnements de Canal+ et CanalSat ainsi que des revenus publicitaires, dans un contexte économique peu favorable.

Au 31 décembre 2008, le portefeuille de Groupe Canal+ totalise 10,6 millions d'abonnements (individuels et collectifs France, y compris l'Outre-mer ; Afrique ; et hors Pologne), dont 5,3 millions pour Canal+ et 5,3 millions pour CanalSat. La progression nette du portefeuille d'environ 50 000 abonnements en un an prend en compte une croissance réelle d'environ 175 000 et un ajustement négatif d'environ 125 000 lié à l'arrêt de certaines formules d'abonnements peu pérennes et à l'extinction définitive du signal TPS.

Les recrutements à Canal+ se maintiennent à des niveaux très élevés, comparables à ceux enregistrés en 2007, soit environ 600 000 nouveaux abonnements individuels en France métropolitaine. En 2008, la numérisation du parc d'abonnés Canal+ s'est accélérée avec près de 350 000 transformations d'abonnements analogiques. Pour la première fois, le taux d'abonnés numériques à Canal+ dépasse 80 %, contre 71 % fin 2007. Les recrutements à CanalSat ont également continué de progresser par rapport à 2007 (+680 000 abonnements), malgré l'arrêt de la commercialisation de TPS. Dans le même temps, près d'un million d'abonnés TPS a migré vers la plate-forme CanalSat.

Cette performance sur les recrutements, dans un contexte économique dégradé, a été obtenue en offrant plus de souplesse aux nouveaux abonnés. Cette flexibilité de nos offres a impacté principalement le taux de résiliation des abonnés plus récents alors que la base d'abonnés de plus d'un an est fidèle avec un taux de résiliation très satisfaisant de 10,6 %. En moyenne, une fois corrigé des effets ponctuels d'ajustements sur le parc, le taux de résiliation pour Canal+ et CanalSat, ressort à 14,7 %.

Le chiffre d'affaires des autres activités du groupe progresse fortement et s'élève à 701 millions d'euros (+13,8 %) grâce principalement à l'international où l'évolution défavorable des taux de change n'a pas encore eu d'effet significatif. Canal+ en Pologne enregistre ainsi une croissance nette de son portefeuille supérieure à 310 000 abonnés pour atteindre un total de 1,4 million.

Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté de Groupe Canal+, hors coûts de transition liés au rapprochement avec TPS, s'élève à 636 millions d'euros, en hausse de 29,8 %. Après prise en compte des coûts de transition (68 millions d'euros), le résultat opérationnel ajusté s'élève à 568 millions d'euros, en progression de 42 %.

Cette forte augmentation est soutenue par les activités de télévision payante en France, dont le résultat opérationnel ajusté hors coûts de transition progresse de 120 millions d'euros grâce à la croissance du chiffre d'affaires, aux économies sur les droits du football et aux autres synergies issues du rapprochement avec TPS. L'objectif initial de 350 millions d'euros de synergies sera ainsi atteint dès 2009, voire dépassé.

Le résultat opérationnel ajusté des autres activités du groupe est en hausse de 26 millions d'euros. L'ensemble des filiales (StudioCanal, Canal+ en Pologne et i>Télé) contribue positivement à cette croissance.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Le cash flow des opérations de Groupe Canal+ pour l'année 2008 est de 383 millions d'euros, en hausse de 20,8 % par rapport à 2007.

4.2.3 SFR (Intérêt économique de Vivendi : 56 %)

(en millions d'euros, sauf taux de marge)	Exercices clos le 31 décembre				
	Publié (a)			Base comparable (non audité) (b)	
	2008	2007	% de variation	2007	% de variation
Chiffre d'affaires services mobiles	8 576	8 391	2,2%	8 423	1,8%
Ventes d'équipement, nettes	414	403	2,7%	419	-1,2%
Activité mobile	8 990	8 794	2,2%	8 842	1,7%
Activité Internet haut débit et fixe	2 882	233	x 12,4	2 888	-0,2%
Elimination des opérations intersegment	(319)	(9)	x 35,4	(310)	2,9%
Total chiffre d'affaires (c)	11 553	9 018	28,1%	11 420	1,2%
Activité mobile	3 501	3 476	0,7%	3 474	0,8%
Activité Internet haut débit et fixe	457	(45)	na*	472	-3,2%
Total EBITDA (d)	3 958	3 431	15,4%	3 946	0,3%
EBITA hors coûts de restructuration	2 665	2 517	5,9%	2 685	-0,7%
Coûts de restructuration (d)	(123)	-	na*	-	na*
Total résultat opérationnel ajusté (EBITA)	2 542	2 517	1,0%	2 685	-5,3%
Taux de marge opérationnelle (%)	22,0%	27,9%	-5,9 pts		
Investissements industriels, nets	1 305	1 020	27,9%		
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	2 752	2 551	7,9%		
Activité mobile					
Clients (fin d'exercice, en milliers) (e)					
Clients abonnés	13 582	12 294	10,5%		
Clients prépayés	6 070	6 472	-6,2%		
Total Groupe SFR	19 652	18 766	4,7%		
Parc de clients pour compte de tiers (estimé) (f)	1 123	1 213	-7,4%		
Total réseau Groupe SFR	20 775	19 979	4,0%		
Nombre de clients 3G (en milliers)	5 934	4 082	45,4%		
Part de marché (parc Groupe SFR) (e)	33,8%	33,9%	- 0,1 pt		
ARPU (en euros/an)					
Clients abonnés	549	570	-3,7%		
Clients prépayés	180	191	-5,8%		
Total	428	440	-2,7%		
ARPU des services de données (en euros/an)	81	64	26,6%		
Nombre de SMS envoyés (en milliards)	14,6	7,3	x 2		
Part du CA Data dans le CA services mobiles (en %)	17,7%	13,7%	+ 4,0 pts		
Coût d'acquisition d'un client abonné (en euros/recrutement)	211	214	-1,4%		
Coût d'acquisition d'un client prépayé (en euros/recrutement)	22	25	-8,6%		
Coût d'acquisition, en % du CA services mobiles	7,4%	7,5%	- 0,1 pt		
Coût de fidélisation, en % du CA services mobiles	6,4%	5,3%	+ 1,1 pt		
Activité Internet haut débit et fixe					
Clients Internet haut débit (en milliers) (g)	3 879	415	x 9,3	3 602	7,7%
Entreprises - sites raccordés au réseau (en milliers)	194	ns**	na*	173	12,1%

na* : non applicable

ns** : non significatif

- Les données publiées incluent notamment les activités fixes et ADSL de Tele2 France, consolidée depuis le 20 juillet 2007, et Neuf Cegetel, consolidée depuis le 15 avril 2008.
- La base comparable illustre la consolidation de Tele2 France comme si elle s'était effectivement produite au 1^{er} janvier 2007, les consolidations de Neuf Cegetel et Club Internet comme si elles s'étaient effectivement produites au 15 avril 2007 et le retraitement des chiffres 2007 en application d'IFRIC 12 *Service Concession Arrangements*.
- A compter de 2008, les chiffres d'affaires de l'activité mobile et de l'activité Internet haut débit et fixe sont présentés avant élimination des opérations intersegment au sein de SFR ; les opérations intersegment au sein de SFR au titre de l'exercice 2007 ont été reclassées du chiffre d'affaires des services mobiles pour 9 millions d'euros.
- Les coûts de restructuration de 123 millions d'euros au 31 décembre 2008, dont 88 millions d'euros sont relatifs au plan de départs volontaires, sont enregistrés hors EBITDA.
- Source : Arcep.
- En 2007, le parc de clients pour compte de tiers est présenté y compris les clients aux offres Debitel et Neuf Mobile. En 2008, ces clients sont comptabilisés au sein du parc SFR (438 000 clients Debitel et Neuf Mobile intégrés au 30 juin 2008).
- A compter du 30 septembre 2008, le nombre de clients à l'Internet haut débit est présenté hors les clients de Neuf Cegetel ayant souscrit à une offre mais dont la ligne n'est pas encore activée.

Chiffre d'affaires

En 2008, le chiffre d'affaires de SFR s'élève à 11 553 millions d'euros, en hausse de 28,1 % par rapport à 2007, en tenant compte de l'intégration de Neuf Cegetel depuis le 15 avril 2008 et des activités fixes et ADSL de Tele2 France depuis le 20 juillet 2007. En base comparable, la progression du chiffre d'affaires de SFR est de 1,2 % principalement sous l'effet du développement des parcs mobiles, de l'Internet haut débit grand public, et de la croissance des usages des services de données et Internet mobile et fixe.

Le chiffre d'affaires de l'activité mobile s'élève à 8 990 millions d'euros, en hausse de 2,2 % par rapport à 2007 (+1,7 % en base comparable). Le chiffre d'affaires des services mobiles augmente de 2,2 % à 8 576 millions d'euros. Hors impact des baisses des tarifs réglementés (13 % de baisse pour les terminaisons d'appels vers un mobile à compter du 1^{er} janvier 2008), le chiffre d'affaires des services mobiles de SFR aurait progressé de 4,1 %.

En 2008, SFR a enregistré 886 000 nouveaux clients mobiles nets, ce qui porte son parc à 19,652 millions de clients. En outre, SFR a amélioré son mix client (proportion d'abonnés dans le parc total) de 3,6 points en un an. Le parc d'abonnés s'élève à 13,582 millions (+10,5 % par rapport à 2007), grâce aux 1 288 000 nouveaux abonnés nets enregistrés en 2008.

Le nombre de clients 3G s'établit à 5,9 millions à fin décembre 2008, contre 4,1 millions à fin décembre 2007. Le chiffre d'affaires «data» des services mobiles progresse de 32,1 %, essentiellement grâce aux services interpersonnels (SMS et MMS), aux services aux entreprises et au développement de l'Internet mobile pour le grand public. SFR bénéficie du succès des offres Illimythics lancées à l'automne 2007 avec 1,4 million de clients à fin décembre 2008.

Le chiffre d'affaires de l'activité Internet haut débit et fixe s'élève à 2 882 millions d'euros, en baisse de 0,2 % par rapport à 2007 en base comparable, à la suite du déclin des activités Opérateurs (consolidation du marché français) et voix fixe commutée, compensé par la progression des activités Internet haut débit grand public et du segment Entreprises. Hors impact de la baisse du chiffre d'affaires de la voix fixe commutée, le chiffre d'affaires de l'activité Internet haut débit et fixe est en croissance de 4,2 %.

La fin de l'année 2008 a été marquée par le succès du lancement de la «neufbox de SFR». SFR réalise une excellente performance au quatrième trimestre, avec une croissance nette du parc Internet haut débit de 149 000 clients actifs.

A fin décembre 2008, le parc total de clients à l'Internet haut débit s'élève à 3,879 millions de clients, en hausse de 7,7 % en base comparable par rapport à 2007. Le nombre de sites d'entreprises raccordés au réseau de SFR est de 194 000.

Résultat opérationnel ajusté

En 2008, le résultat opérationnel ajusté avant amortissements de l'activité mobile s'élève à 3 501 millions d'euros, en augmentation de 27 millions d'euros en base comparable. Les effets positifs de la croissance de 2,2 % du chiffre d'affaires des services mobiles et du contrôle rigoureux des coûts sont réduits par l'augmentation de 1,1 point des coûts de fidélisation des clients (à 6,4 % du chiffre d'affaires des services mobiles). Ils le sont aussi par les nouvelles baisses des terminaisons d'appel réglementées et par la hausse des coûts d'interconnexion liée au succès des offres d'abondance de voix, données et messagerie.

Le résultat opérationnel ajusté avant amortissements de l'activité Internet haut débit et fixe, qui intègre l'activité de Neuf Cegetel depuis le 15 avril 2008 et celle de Tele2 France depuis le 20 juillet 2007, s'établit à 457 millions d'euros, en diminution de 15 millions d'euros en base comparable.

Le résultat opérationnel ajusté avant amortissements de SFR s'élève à 3 958 millions d'euros, en hausse de 12 millions d'euros en base comparable. Après amortissements et après les coûts d'intégration liés au rapprochement de SFR et de Neuf Cegetel (123 millions d'euros), le résultat opérationnel ajusté de SFR s'établit à 2 542 millions d'euros, en baisse de 143 millions d'euros en base comparable.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

En 2008, les flux nets de trésorerie opérationnels de SFR se sont élevés à 2 752 millions d'euros, soit une augmentation de 7,9 % par rapport à la même période en 2007. Cette augmentation s'explique principalement par la croissance de l'EBITDA de l'activité mobile (+25 millions d'euros à 3 501 millions d'euros) et la baisse des investissements industriels nets de l'activité mobile (-27 millions d'euros soit -2,8 % à 922 millions d'euros), auxquelles s'ajoutent les effets du rapprochement de SFR et de Neuf Cegetel, en particulier 20 millions d'euros d'impact des coûts de restructuration.

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

(en millions d'euros, sauf taux de marge)	Exercices clos le 31 décembre			% de variation à taux de change constant
	2008	2007	% de variation	
Téléphonie mobile	1 864	1 721	8,3%	9,5%
Téléphonie fixe et Internet	1 000	989	1,1%	2,2%
Elimination des opérations intersegment	(263)	(254)	-3,5%	-4,7%
Total chiffre d'affaires	2 601	2 456	5,9%	7,0%
EBITDA	1 554	1 397	11,2%	12,6%
Téléphonie mobile	943	852	10,7%	11,9%
Téléphonie fixe et Internet	281	239	17,6%	19,3%
Total résultat opérationnel ajusté (EBITA)	1 224	1 091	12,2%	13,5%
Taux de marge opérationnelle (%)	47,1%	44,4%	+ 2,7 pts	
Investissements industriels, nets	418	363	15,2%	
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	1 037	1 001	3,6%	
Téléphonie mobile				
Maroc Telecom SA				
Nombre de clients actifs (fin d'exercice en milliers) (a)	14 456	13 327		8,5%
% de clients prépayés	96%	96%		
Part de marché (selon ANRT)	66%	67%		
ARPU (en euros/mois)				
Clients abonnés	57,6	62,5		-7,8%
Clients prépayés	6,8	7,5		-9,3%
Total	8,7	9,7		-10,3%
Taux d'attrition (en %/an)				
Clients abonnés	14%	14%		-
Clients prépayés	36%	26%		+ 10 pts
Total	35%	25%		+ 10 pts
Filiales				
Nombre de clients (en milliers)	2 728	2 015		35,4%
Téléphonie fixe et Internet (en milliers)				
Maroc Telecom SA				
Nombre de lignes téléphoniques (b)				
Résidentiels	775	825		-6,1%
Téléphonie publique (c)	160	160		-
Professionnels et entreprises	364	351		3,7%
Total	1 299	1 336		-2,8%
Nombre d'abonnés Internet				
Dont nombre d'abonnés ADSL	477	470		1,5%
Filiales				
Nombre de lignes téléphoniques	227	182		24,7%
Nombre d'abonnés Internet	40	27		48,1%

- Le parc est constitué des clients prépayés ayant émis ou reçu un appel voix durant les trois derniers mois et des clients postpayés non résiliés.
- A compter du 1^{er} janvier 2008, pour le parc fixe de Maroc Telecom, les données sont communiquées en nombre de lignes équivalentes. Elles étaient auparavant communiquées en nombre d'accès.
- Regroupe les lignes des téléboutiques et cabines publiques Maroc Telecom.

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté

Dans un contexte de croissance des activités mobile, le Groupe Maroc Telecom réalise en 2008 un chiffre d'affaires de 2 601 millions d'euros, en progression de 5,9 % par rapport à 2007 (+6,2 % à taux de change et périmètre constants²). Grâce à cette croissance et à la maîtrise de ses coûts, le résultat opérationnel ajusté de Groupe Maroc Telecom atteint 1 224 millions d'euros, en hausse de 12,2 % (+13,6 % à taux de change et périmètre constants), permettant de dégager une marge opérationnelle de 47 %, en hausse de 2,7 points par rapport à 2007.

Au Maroc, l'ensemble des activités enregistre un chiffre d'affaires de 2 485 millions d'euros, en hausse de 4,9% (6,3 % à taux de change constant) et un résultat opérationnel ajusté de 1 194 million d'euros, en hausse de 10,9 % (+12,3 % à taux de change constant), induisant une forte amélioration des marges, aussi bien du mobile que du fixe.

Le résultat opérationnel ajusté de l'activité mobile au Maroc s'élève à 903 millions d'euros, en hausse de 10,8 % (+12,2 % à taux de change constant) par rapport à 2007, grâce à la croissance de l'activité et au contrôle des coûts d'acquisition des clients malgré une concurrence plus forte. Dans un marché encore en croissance, Maroc Telecom SA a pu maintenir son leadership, notamment sur le segment postpayé, tout en améliorant sa marge opérationnelle qui atteint 55,3 %, en hausse de 1,9 point.

Le résultat opérationnel ajusté du fixe et de l'internet au Maroc s'élève à 291 millions d'euros, en hausse de 11,1 % (+12,5 % à taux de change constant). Cette croissance s'explique en particulier par la hausse du chiffre d'affaires (+2,5% à taux de change constant), la réduction des charges d'interconnexion et le contrôle des coûts. La marge opérationnelle de l'activité s'améliore de 3,1 points à 34,1 %.

En Mauritanie, le résultat opérationnel ajusté du groupe Mauritel s'établit à 33 millions d'euros, en baisse de 5,6 % (-5,8 % à taux de change constant). Cette évolution résulte des effets conjugués de la faible croissance des revenus, liés aux pressions concurrentielles et inflationnistes, et de la hausse des amortissements du fait de l'accélération des investissements, en dépit d'une bonne maîtrise des coûts des ventes et des coûts opérationnels.

Au Burkina Faso, dans un contexte de renchérissement du coût de la vie et en dépit de l'augmentation des amortissements, consécutive à l'accélération du rythme de déploiement du réseau avec un parc de relais GSM en hausse de plus de 50 % en un an, le résultat opérationnel ajusté du groupe Onatel a atteint 19 millions d'euros, en baisse de 1,8 % (-1,8 % à taux de change constant).

Au Gabon, grâce aux importantes restructurations, le résultat opérationnel ajusté est en amélioration significative et s'établit à -1 million d'euros, contre une perte de 15 millions d'euros en 2007.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

En 2008, les flux nets de trésorerie opérationnels de Groupe Maroc Telecom ont augmenté de 36 millions d'euros à 1 037 millions d'euros (+3,6 % par rapport à 2007). Les flux de trésorerie engendrés par l'EBITDA (en hausse de 157 millions d'euros, soit +11.2 %) ont été en partie compensés par une hausse contenue des investissements industriels (+7,7 % à 525 millions d'euros). Par ailleurs, l'amélioration du besoin en fonds de roulement s'est poursuivie en 2008 avec une variation nette de +8 millions d'euros (contre +92 millions d'euros en 2007).

² Le périmètre constant illustre les effets de la consolidation de Gabon Telecom, consolidée depuis le 1^{er} mars 2007, comme si elle s'était effectivement produite au 1^{er} janvier 2007.

4.2.5 Activision Blizzard (Intérêt économique de Vivendi : environ 54 %, non dilué)

Agrégats non-GAAP en base comparable non audités (base US GAAP) (en millions de dollars US)	Exercices clos le 31 décembre		
	2008	2007	% de variation
Activision	3 279	2 472	32,6%
Blizzard	1 343	1 107	21,3%
Distribution	410	408	0,5%
Chiffre d'affaires des activités stratégiques	5 032	3 987	26,2%
Activision	469	411	14,1%
Blizzard	704	568	23,9%
Distribution	27	15	80,0%
Résultat opérationnel des activités stratégiques	1 200	994	20,7%
% des ventes de jeux			
Jeux en ligne (MMOG)	38%	76%	
Consoles	43%	11%	
Terminaux portables	8%	5%	
PC	3%	7%	
Autres (Distribution et Activités non stratégiques)	8%	1%	
Répartition géographique du chiffre d'affaires			
Amérique du Nord	49%	46%	
Europe	42%	41%	
Asie Pacifique et reste du monde	8%	12%	
Autres (Activités non stratégiques)	1%	1%	

Tels que publiés par Activision Blizzard, les agrégats non-GAAP en base comparable (base US GAAP) tiennent compte de la consolidation d'Activision comme si cette opération était intervenue le 1^{er} janvier 2007. Les réconciliations entre les données IFRS publiées au titre d'Activision Blizzard par Vivendi et les données publiées par Activision Blizzard (chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté) figurent en annexe de ce rapport financier (« II – Annexe au Rapport financier : Données financières complémentaires non auditées »).

Agrégats IFRS, tels que publiés par Vivendi (a) (en millions d'euros, sauf taux de marge)	Exercices clos le 31 décembre			
	2008	2007	% de variation	% de variation à taux de change constant
Activision	1 146	197 (b)	x 5,8	x 5,7
Blizzard	770	814	-5,4%	0,0%
Distribution	164	-	na*	na*
Total chiffre d'affaires des activités stratégiques (c)	2 080	1 011	x 2,1	x 2,1
Activités non stratégiques (d)	11	7	57,1%	71,4%
Total chiffre d'affaires	2 091	1 018	x 2,1	x 2,1
Total EBITDA	190	234	-18,8%	-15,6%
Activision	(76)	(1) (b)	na*	na*
Blizzard	323	350	-7,7%	-1,1%
Distribution	15	-	na*	na*
Total EBITA des activités stratégiques (c)	262	349	-24,9%	-22,2%
Activités non stratégiques (d)	(228)	(168)	-35,7%	-38,2%
Total EBITA	34	181	-81,2%	-78,2%
Taux de marge opérationnelle (%)	1,6%	17,8%	-16,2 pts	
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	313	283	10,6%	

na* : non applicable

- Le 9 juillet 2008, Vivendi Games a fusionné avec Activision qui a été renommée Activision Blizzard. A cette date, Vivendi détient un bloc de contrôle de 54,47 % (non dilué) dans Activision Blizzard. Les activités d'Activision Blizzard regroupent désormais celles d'Activision et de Vivendi Games. Au plan comptable, Vivendi Games est considérée comme étant l'acquéreur d'Activision, et par là même, les chiffres présentés dans ce tableau au titre d'Activision Blizzard correspondent : (a) en 2007, aux données historiques de Vivendi Games ; (b) du 1^{er} janvier au 9 juillet 2008, aux données historiques de Vivendi Games ; et (c) à compter du 10 juillet 2008, aux activités combinées d'Activision et de Vivendi Games.
- Correspond au chiffre d'affaires et à l'EBITA des studios de Sierra Entertainment qui ont été repris par Activision.
- Le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel ajusté des activités stratégiques ("core") tels que définis par Activision Blizzard, regroupent : (i) Activision Publishing (« Activision ») : éditeur de jeux interactifs multi plate-forme (PC et consoles) et d'accessoires périphériques ; comprend également certains studios, actifs et logiciels de jeux Sierra ; (ii) Blizzard : studio de développement et éditeur de jeux interactifs multi plate-forme (PC et consoles) et de jeux de rôle en ligne massivement multi-joueurs par abonnement (*massively*

multiplayer online role playing game, MMORPG) ; (iii) Distribution : distributeur de logiciels de loisirs interactifs, de consoles et d'accessoires.

- d. Le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel ajusté des activités non stratégiques (« non-core ») correspondent respectivement au chiffre d'affaires et au résultat opérationnel des activités historiques de Vivendi Games cédées ou abandonnées par Activision Blizzard ainsi qu'aux coûts d'annulation de projets.

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté

Le 9 juillet 2008, Vivendi et Activision ont finalisé la création d'Activision Blizzard, l'éditeur indépendant de jeux vidéo le plus profitable au monde.

En 2008, Activision Blizzard détient quatre des dix jeux vidéo les plus vendus au monde. En Europe et en Amérique du Nord, deux des cinq franchises les plus vendues en 2008 toutes plate-formes et consoles confondues appartiennent à Activision Blizzard, avec *Guitar Hero* et *Call of Duty*. Activision Blizzard se classe en première position des éditeurs indépendants pour la plate-forme Wii de Nintendo (sources : The NPD Group, Charttrack et Gfk). *World of Warcraft*, le n°1 mondial des jeux massivement multi-joueurs par abonnement de Blizzard Entertainment, a dépassé les 11,5 millions d'abonnés dans le monde (contre 10 millions d'abonnés à fin 2007). Par ailleurs, l'extension *World of Warcraft®: Wrath of the Lich King™* a été le jeu PC le plus vendu en Europe et en Amérique du Nord en 2008. Plus de 4 millions de boîtes ont été vendues le 1^{er} mois de commercialisation.

Traduits en normes IFRS dans les comptes de Vivendi, le chiffre d'affaires d'Activision Blizzard pour l'année 2008 s'élève à 2 091 millions d'euros et le résultat opérationnel ajusté s'élève à 34 millions d'euros. Ce résultat comprend un différé de chiffre d'affaires qui impacte négativement le résultat opérationnel ajusté à hauteur de 416 millions d'euros (554 millions de dollars), la perte liée aux activités cédées ou abandonnées (127 millions d'euros) et des charges de transaction, intégration et restructuration (122 millions d'euros).

En comptabilité US non GAAP à base comparable, qui reflète le mieux la performance et sert aux comparaisons dans l'industrie des jeux vidéo, Activision Blizzard a connu des résultats record en 2008. Activision Blizzard a fini l'année 2008 en étant l'éditeur indépendant le plus important par la taille et le plus profitable au monde. Le chiffre d'affaires en US non-GAAP à base comparable dépasse 5 milliards de dollars et le résultat opérationnel est de 1,2 milliard de dollars. La société a un an d'avance sur les objectifs 2009 (chiffre d'affaires de 4,3 milliards de dollars et résultat opérationnel de 1,1 milliard de dollars en base non GAAP) donnés à l'occasion de l'annonce de la création d'Activision Blizzard.

4.2.6 Holding & Corporate

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2008	2007
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	(60)	(81)
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	(200)	(123)

Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté de Holding & Corporate s'établit à -60 millions d'euros, soit une augmentation de 21 millions d'euros par rapport à l'exercice 2007. Ce résultat s'explique essentiellement par une reprise nette de provisions relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres (+57 millions d'euros). Sur l'exercice 2007, le résultat opérationnel ajusté comprenait notamment les incidences favorables du dénouement d'un contentieux engagé par Vivendi SA concernant ses droits à déduire la TVA (+73 millions d'euros), de la cession d'actifs immobiliers en Allemagne (+59 millions d'euros) compensées par la prise en compte de certains litiges (-84 millions d'euros).

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels se sont élevés à -200 millions d'euros en 2008 contre -123 millions d'euros en 2007, soit une baisse de 77 millions d'euros. En 2008, ils comprennent notamment les décaissements liés au dénouement de certains litiges (-68 millions d'euros). Sur l'exercice 2007, ils comprenaient notamment le remboursement des sommes payées suite au dénouement d'un contentieux engagé par Vivendi SA concernant ses droits à déduire la TVA (+50 millions d'euros).

4.2.7 Activités non stratégiques et autres

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2008	2007
Activités non stratégiques et autres	5	11
Eliminations des opérations intersegment	(62)	(79)
Total chiffre d'affaires	(57)	(68)
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	(41)	(11)
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	(45)	(12)

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires 2008 des activités non stratégiques et autres s'est élevé à 5 millions d'euros (contre 11 millions d'euros en 2007), en baisse de 6 millions d'euros du fait des sorties de périmètre.

Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté des activités non stratégiques et autres s'est élevé à -41 millions d'euros (contre -11 millions d'euros en 2007), en baisse de 30 millions d'euros.

5 Trésorerie et capitaux

L'analyse de la situation financière de Vivendi repose sur l'analyse de l'évolution de l'endettement financier net du groupe, tel que défini ci-après (se reporter *infra* aux notes préliminaires), et du tableau des flux de trésorerie consolidés. Les informations relatives aux flux de trésorerie sont utiles aux utilisateurs des états financiers car elles apportent une base d'évaluation de la capacité de Vivendi à générer de la trésorerie, ainsi que des besoins d'utilisation de cette trésorerie. Le tableau des flux de trésorerie, lorsqu'il est utilisé avec le reste des états financiers, fournit des informations qui permettent aux utilisateurs d'évaluer les changements de l'actif net et de sa structure financière (y compris sa liquidité et sa solvabilité). Le tableau des flux de trésorerie présente les flux de trésorerie classés en activités opérationnelles, d'investissement et de financement. L'analyse de la situation financière de Vivendi repose aussi sur l'analyse des principales caractéristiques des financements du groupe (notation, maturité, covenants financiers, etc.). Elle se présente comme suit :

- synthèse de l'exposition de Vivendi aux risques de crédit, de liquidité et de marché (paragraphe 5.1),
- évolution de l'endettement financier net (paragraphe 5.2),
- analyse de l'évolution de l'endettement financier net (paragraphe 5.3),
- principales caractéristiques des financements et notation (paragraphe 5.4).

En outre, l'analyse détaillée des emprunts (taux d'intérêt nominal et effectif, échéance), ainsi que leur ventilation par devise, par maturité et par nature de taux (fixe ou variable) est présentée dans la note 22 de l'annexe aux états financiers consolidés. La juste valeur des emprunts est présentée dans la note 23 de l'annexe aux états financiers consolidés. Les aspects liés à la gestion des risques de marché et instruments financiers dérivés liés aux emprunts (risques de taux d'intérêt, de change, de concentration du crédit et de contrepartie, de liquidité) sont présentées dans la note 24 de l'annexe aux états financiers consolidés.

Notes préliminaires :

- *Vivendi considère que l'«endettement financier net», agrégat à caractère non strictement comptable, est un indicateur pertinent de la mesure de l'endettement financier du groupe. L'endettement financier net est calculé comme la somme des emprunts et autres passifs financiers, à court et à long termes, tels qu'ils sont présentés au bilan consolidé, minorés de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, tels qu'ils sont présentés au bilan consolidé, et des instruments financiers dérivés à l'actif et des dépôts en numéraire adossés à des emprunts (inclus au bilan consolidé dans la rubrique « actifs financiers »). L'endettement financier net doit être considéré comme une information complémentaire, qui ne peut pas se substituer aux données comptables telles qu'elles figurent au bilan consolidé, ni à toute autre mesure de l'endettement à caractère strictement comptable. La Direction de Vivendi utilise l'endettement financier net dans un but informatif et de planification, ainsi que pour se conformer à certains de ses engagements, en particulier les covenants financiers.*
- *En outre, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ne peuvent pas être considérés comme totalement disponibles pour le remboursement des emprunts. Vivendi utilise en effet sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie pour différentes opérations, dont notamment l'acquisition de sociétés et d'immobilisations corporelles ou incorporelles, le paiement de dividendes et de ses obligations contractuelles et la couverture de son besoin en fonds de roulement.*
- *Par ailleurs, Vivendi SA centralise sur une base quotidienne les excédents de trésorerie (« cash pooling ») de l'ensemble des entités contrôlées (a) pour lesquelles aucun actionnaire minoritaire significatif n'est présent au capital et (b) en l'absence de réglementations locales contraignantes concernant les transferts d'avoirs financiers ou (c) en l'absence d'autres accords contractuels. Dans les autres cas, les excédents de trésorerie éventuels ne sont pas centralisés par Vivendi SA, mais sont distribués sous forme de dividendes, le cas échéant et lorsqu'ils ne sont pas destinés au financement des projets d'investissements des filiales concernées ou au remboursement des emprunts ayant servi au financement des investissements des filiales concernées. Cette situation s'applique notamment à SFR, Maroc Telecom et Activision Blizzard. Concernant cette dernière, à compter du 9 juillet 2008 et pendant une période de cinq années, l'approbation de certaines décisions par le Conseil d'Administration d'Activision Blizzard, dont la distribution de dividende, est soumise au vote favorable de la majorité des administrateurs présents ou représentés, ainsi qu'à la majorité des administrateurs indépendants. Cependant, après le premier anniversaire de la réalisation de l'opération, le vote de la majorité des administrateurs indépendants ne sera pas requis en matière de distribution de dividendes si l'endettement financier net d'Activision Blizzard n'excède pas 400 millions de dollars après ladite distribution.*

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

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

- Au 31 décembre 2008, l'endettement financier net du groupe s'élevait à 8,3 milliards d'euros, en ce compris le passif financier (environ 1 milliard d'euros) comptabilisé au titre de l'option de vente consentie à TF1 et M6 de leur participation de 15 % dans Canal+ France, exerçable en février 2010, ainsi que la trésorerie nette d'Activision Blizzard (environ 2,1 milliards d'euros au 31 décembre 2008 ; se reporter à la section 5.2 infra).
- La notation de la dette du groupe s'établit à BBB Stable (Standard & Poor's et Fitch) et Baa2 Stable (Moody's). Cette notation a été confirmée par les agences après l'annonce par Vivendi en septembre 2008 de l'abandon du projet d'augmentation de capital évoqué fin 2007 (se reporter à la section 5.4.3 infra).
- Au 24 février 2009, le montant des emprunts obligataires de Vivendi SA et SFR s'élevait à 5,7 milliards d'euros, en ce compris les émissions récentes à hauteur de 1,4 milliard d'euros : l'emprunt obligataire de Vivendi SA de 1,0 milliard d'euros émis en janvier 2009 et les deux extensions de 200 millions d'euros chacune des souches obligataires de Vivendi SA et SFR effectuées en décembre 2008 et encaissées en janvier 2009 (se reporter à la section 5.4.1, infra). A l'issue de ces émissions récentes, le montant des emprunts obligataires du groupe représentait 57 % des emprunts bruts, contre 44 % au 31 décembre 2008 et 65 % au 31 décembre 2007.
- Au 31 décembre 2008, le montant des lignes bancaires de Vivendi SA et de SFR pour lesquelles les établissements financiers sont contractuellement engagés s'établissait à 11,2 milliards d'euros, dont 4,1 milliards d'euros tirés et 6,3 milliards d'euros non tirés, compte tenu des billets de trésorerie adossés aux lignes à hauteur de 0,8 milliard d'euros. Ces lignes bancaires se répartissent entre plus d'une vingtaine d'établissements financiers, dont aucun n'a un engagement supérieur à 12 % du total sur le groupe. Tous les établissements financiers participant à des financements de type revolving bénéficient d'une notation de crédit d'au moins A.
- Au 24 février 2009, date de la réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008, les lignes de crédit disponibles de Vivendi SA, nettes des billets de trésorerie, s'élèvent à environ 7,1 milliards d'euros. De son côté, SFR dispose de lignes de crédit disponibles, nettes des billets de trésorerie, s'élevant à environ 1 milliard d'euros à cette même date. Les lignes bancaires de Vivendi SA et SFR, ainsi que de sa filiale Neuf Cegetel, sont sujettes au respect de plusieurs covenants financiers. En cas de non-respect de ces derniers, les prêteurs pourraient demander l'annulation ou le remboursement anticipé des lignes de crédit. Au 31 décembre 2008, Vivendi SA, SFR et Neuf Cegetel respectaient leurs covenants financiers (se reporter au paragraphe 5.4.5, infra).
- Ainsi, le groupe dispose d'importantes lignes de crédit bancaires jusqu'en 2011 et, hormis l'expiration fin août 2009, d'une ligne de crédit relais transformée en crédit revolving d'un montant de 1,5 milliard d'euros, aucun remboursement ou annulation d'emprunt significatif ne devrait intervenir avant 2011.
- La durée moyenne économique de la dette du groupe était de 4,1 années à fin 2008 (se reporter au paragraphe 5.4.4, infra).

Vivendi estime donc que les flux de trésorerie générés par ses activités opérationnelles, sa trésorerie, ainsi que les fonds disponibles via les lignes de crédit existantes, seront suffisants pour couvrir les dépenses et investissements nécessaires à son exploitation, le service de sa dette, la distribution de dividendes au cours des 12 prochains mois.

5.2 Evolution de l'endettement financier net

Au 31 décembre 2008, l'endettement financier net de Vivendi s'élève à 8 349 millions d'euros, contre 5 186 millions d'euros au 31 décembre 2007 :

(en millions d'euros)	Se reporter aux notes des états financiers consolidés	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Emprunts et autres passifs financiers		11 630	7 376
<i>dont emprunts et autres passifs financiers à long terme (a)</i>	22	9 975	5 610
<i>dont emprunts et autres passifs financiers à court terme (a)</i>	22	1 655	1 766
Instruments financiers dérivés à l'actif (b)	15	(99)	(69)
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts (b)	15	(30)	(72)
		11 501	7 235
Trésorerie et équivalents de trésorerie (a)	17	(3 152)	(2 049)
<i>dont trésorerie et équivalents de trésorerie d'Activision Blizzard</i>		(2 117)	(102)
Endettement financier net		8 349	5 186

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

Sur l'exercice 2008, l'endettement financier net a augmenté de 3 163 millions d'euros. Cette augmentation résulte essentiellement de la prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR et de l'acquisition d'Activision par Vivendi, finalisée le 9 juillet 2008. Ces opérations s'analysent comme suit :

- L'augmentation de l'endettement financier net découlant de la prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR s'élève à 5 339 millions d'euros et comprend le prix d'acquisition par SFR des 60,15 % du capital de Neuf Cegetel qu'il ne détenait pas (4 323 millions d'euros, payé en numéraire), ainsi que la prise en compte de l'endettement financier net de Neuf Cegetel (emprunts pour 1 219 millions d'euros, nets de la trésorerie pour 215 millions d'euros).
- L'acquisition d'Activision se traduit par une réduction de l'endettement financier net de 613 millions d'euros, essentiellement du fait de la consolidation de la trésorerie d'Activision au 9 juillet 2008 (730 millions d'euros), nette des achats d'actions réalisés par Vivendi sur le marché (24 millions d'euros) et des autres décaissements liés à l'opération (93 millions d'euros). Par ailleurs, le versement de 1 101 millions d'euros (1 731 millions de dollars) effectué par Vivendi pour souscrire le 9 juillet 2008 à une augmentation de capital réservée d'Activision est sans incidence sur l'endettement financier net du groupe. En effet, le numéraire ainsi versé se retrouve dans la trésorerie nette d'Activision Blizzard consolidée par Vivendi.

(en millions d'euros)	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Emprunts et autres (a)	Impact sur l'endettement financier net
Endettement financier net au 31 décembre 2007	(2 049)	7 235	5 186
Flux nets liés aux :			
Activités opérationnelles	(5 742)	-	(5 742)
Activités d'investissement	5 297	1 281	6 578
Activités de financement	(463)	2 925	2 462
Effet de change	(195)	60	(135)
Variation de l'endettement financier net au cours de la période	(1 103)	4 266	3 163
Endettement financier net au 31 décembre 2008	(3 152)	11 501	8 349

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

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

Sur l'exercice 2008, l'analyse de l'évolution de l'endettement financier net se présente comme suit :

(en millions d'euros)	Se référer à la section	Exercice clos le 31 décembre 2008		
		Impact sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	Impact sur les emprunts et autres	Impact sur l'endettement financier net
Résultat opérationnel	2	(4 260)	-	(4 260)
Retraitements		(2 415)	-	(2 415)
Investissements de contenus, nets		159	-	159
Marge brute d'autofinancement		(6 516)	-	(6 516)
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel		(241)	-	(241)
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt	3	(6 757)	-	(6 757)
Impôts nets payés	3	1 015	-	1 015
Activités opérationnelles	A	(5 742)	-	(5 742)
Investissements financiers				
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise		3 735	1 241	4 976
<i>Dont prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR (avril-juin) :</i>	1.1.1	4 131	1 208	5 339
- Paiement en numéraire		4 323	-	4 323
- Endettement financier net repris		(215)	1 219	1 004
- Frais liés à l'opération et autres		23	(11)	12
<i>Dont création d'Activision Blizzard (juillet) :</i>	1.1.2	(613)	-	(613)
- Paiement en numéraire		1 101	-	1 101
- Trésorerie nette acquise d'Activision		(1 831)	-	(1 831)
- Achat d'actions Activision Blizzard sur le marché		24	-	24
- Frais liés à l'opération et autres		93	-	93
<i>Dont acquisition d'Univision Music Group par UMG (mai)</i>	1.1.3	69	-	69
Acquisitions de titres mis en équivalence		114	-	114
<i>Dont souscription à l'augmentation de capital de NBC Universal (a)</i>		86	-	86
Augmentation des actifs financiers		98	(3)	95
Total des investissements financiers		3 947	1 238	5 185
Désinvestissements financiers				
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		6	(2)	4
Cessions de titres mis en équivalence		(18)	-	(18)
Diminution des actifs financiers		(340)	45	(295)
Total des désinvestissements financiers		(352)	43	(309)
Activités d'investissements financiers		3 595	1 281	4 876
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	3	(296)	-	(296)
Dividendes reçus de participations non consolidées		(3)	-	(3)
Activités d'investissement hors acquisitions / (cessions) d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes		3 296	1 281	4 577
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		2 105	-	2 105
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(104)	-	(104)
Investissements industriels, nets	3	2 001	-	2 001
Activités d'investissement	B	5 297	1 281	6 578

Se reporter page suivante pour la suite du tableau.

Pour une analyse détaillée des flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt, des impôts payés et des investissements industriels, nets se reporter à la section 3 « Analyse des flux de trésorerie opérationnels », supra.

- a. Correspond principalement à la souscription à l'augmentation de capital de NBC Universal destinée à financer, en partie et à hauteur de la quote-part de NBC Universal détenue par Vivendi, l'acquisition de « The Weather Channel ».

Suite du tableau présenté page précédente.

(en millions d'euros)	Se référer à la section	Exercice clos le 31 décembre 2008		
		Impact sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	Impact sur les emprunts et autres	Impact sur l'endettement financier net
Opérations avec les actionnaires				
Augmentation de capital		(101)	-	(101)
<i>Dont exercice de stock-options par les dirigeants et salariés</i>		(6)	-	(6)
<i>Dont souscription des salariés dans le cadre du plan d'épargne groupe</i>		(95)	-	(95)
(Cessions) / Acquisitions de titres d'autocontrôle (Activision Blizzard)		85	-	85
Dividendes versés par Vivendi SA, 1,30 euro par action (mai)		1 515	-	1 515
Dividendes versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires		636	-	636
<i>Dont SFR</i>		237	-	237
<i>Dont Maroc Telecom SA</i>		331	-	331
Total des opérations avec les actionnaires		2 135	-	2 135
Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers				
Mise en place des emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme		(3 919)	3 919	-
<i>Dont emprunt obligataire de 1,4 milliard de dollars Vivendi SA (b)</i>		(896)	896	-
<i>Dont souche obligataire complémentaire SFR</i>		(200)	200	-
<i>Dont ligne de crédit de 2 milliards d'euros Vivendi SA</i>		(1 850)	1 850	-
<i>Dont lignes de crédit SFR</i>		(920)	920	-
Remboursement des emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme		612	(612)	-
<i>Dont crédit syndiqué SFR ("Club Deal" Neuf Cegetel)</i>		404	(404)	-
<i>Dont emprunt de 6 milliards de dirhams - tranche B : 4 milliards</i>		175	(175)	-
Remboursement d'emprunts à court terme		605	(822)	(217)
<i>Dont remboursement anticipé de l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable (c)</i>		14	(231)	(217)
<i>Dont emprunt obligataire Vivendi SA</i>		70	(70)	-
<i>Dont emprunt obligataire SFR</i>		400	(400)	-
Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme		(216)	169	(47)
<i>Dont crédit revolving Vivendi SA (d)</i>		-	-	-
<i>Dont billets de trésorerie Vivendi SA</i>		(315)	315	-
Opérations sans incidence sur la trésorerie		-	271	271
Intérêts nets payés	3	354	-	354
Autres flux liés aux activités financières	3	(34)	-	(34)
Total des opérations sur les emprunts et autres passifs financiers		(2 598)	2 925	327
Activités de financement	C	(463)	2 925	2 462
Effet de change	D	(195)	60	(135)
Variation de l'endettement financier net	A+B+C+D	(1 103)	4 266	3 163

b. En avril 2008, Vivendi SA a procédé au placement de 700 millions de dollars US (soit 450 millions d'euros) d'obligations assorties d'un coupon de 5,75 %, échéance 2013, émises au prix de 99,397 %, et de 700 millions de dollars US (soit 450 millions d'euros) d'obligations assorties d'un coupon de 6,625 %, échéance 2018, émises au prix de 99,675 %.

Cette opération s'est réalisée par le biais d'une offre à des investisseurs institutionnels selon la « Rule 144A » du Securities Act de 1933 et, en dehors des Etats-Unis, à des investisseurs non-américains dans le cadre de la « Regulation S » du même Securities Act. L'objectif de ce nouveau financement est de rééquilibrer la structure de la dette de Vivendi entre dettes bancaire et obligataire et d'en allonger la maturité moyenne. La mise en place de ce financement est venue en substitution du tirage sur les lignes bancaires dont Vivendi disposait.

c. Se reporter à la note 5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice 2008.

d. En février 2008, Vivendi SA a obtenu un crédit syndiqué de 3,5 milliards d'euros, composé d'une tranche de 1,5 milliard d'euros de crédit relais à échéance août 2009, transformé en crédit revolving en novembre 2008 et de deux tranches de 1 milliard d'euros chacune de facilité « revolving » à échéance l'une février 2011 et l'autre février 2013. Aucune de ces lignes n'était tirée au 31 décembre 2008.

5.4 Principales caractéristiques des financements et notation

5.4.1 Financements mis en place postérieurement à la clôture

En janvier 2009, Vivendi SA a mis en place les financements suivants :

- nouvelle tranche de 200 millions d'euros assimilable à la souche obligataire de 500 millions d'euros à échéance 2013 émise en octobre 2006. Libellée en euros, cette nouvelle tranche est assortie d'un coupon de 4,5 % et émise à un prix de 87,550 % du nominal, soit un rendement de 7,738 %.
- nouvel emprunt obligataire d'un milliard d'euros pour optimiser la structure de la dette et en accroître la maturité moyenne. Libellée en euros, cet emprunt est à taux fixe, d'une durée de 5 ans, assorti d'un coupon de 7,75 % et émis à un prix de 99,727 %, soit un rendement de 7,82 %.

Le 14 janvier 2009, SFR a procédé au placement d'une augmentation de 200 millions d'euros de son emprunt obligataire de 800 millions d'euros à échéance 2012, émis en juillet 2005 et abondé de 200 millions d'euros une première fois en mai 2008. Libellée en euros, cette nouvelle tranche assimilable à la souche obligataire 2012 est assortie d'un coupon de 3,375 % et émise à un prix de 94,212 % du nominal, soit un rendement de 5,236 %.

5.4.2 Lignes de crédit disponibles au 24 février 2009

Vivendi SA

Au 24 février 2009, date de la réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008, Vivendi SA disposait de 7,5 milliards d'euros de lignes bancaires confirmées, qui s'établissaient comme suit :

- Les lignes bancaires déjà en place à fin 2007 comprenaient un crédit bancaire syndiqué de 2 milliards d'euros (échéance avril 2012) d'une part, et un crédit bancaire syndiqué de 2 milliards d'euros dont l'échéance initiale d'août 2012 a été étendue à août 2013 à hauteur de 1,7 milliard d'euros. Ils étaient tous deux non tirés.
- En février 2008, Vivendi a obtenu un crédit bancaire syndiqué de 3,5 milliards d'euros, composé d'une tranche de 1,5 milliard d'euros de ligne de crédit relais à échéance août 2009, transformée en crédit revolving en novembre 2008, et de deux tranches de facilité « revolving » de 1,0 milliard d'euros chacune (échéance février 2011 et février 2013 respectivement). Elles étaient toutes deux non tirées.

Compte tenu des billets de trésorerie émis à cette date et adossés aux lignes bancaires à hauteur de 0,4 milliard d'euros, ces lignes étaient disponibles à hauteur de 7,1 milliards d'euros.

SFR

Au 24 février 2009, date de la réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008, SFR dispose de 3,7 milliards d'euros de lignes bancaires confirmées, comprenant notamment une ligne de crédit de 1,2 milliard d'euros (échéance avril 2011), une ligne de crédit de 450 millions d'euros (échéance novembre 2012) ainsi qu'une ligne de crédit de 850 millions d'euros (échéance avril 2013). A cette date, elles étaient tirées à hauteur de 2,1 milliards d'euros.

Compte tenu des billets de trésorerie émis à cette date et adossés aux lignes bancaires à hauteur de 0,6 milliard d'euros, ces trois lignes étaient disponibles à hauteur de 1 milliard d'euros.

Activision Blizzard

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

- Une première tranche d'un montant allant jusqu'à 400 millions de dollars US, destinée à financer l'offre publique d'achat dans le cas où le résultat de l'offre excéderait 3 628 millions de dollars US.
- Une deuxième tranche d'un montant allant jusqu'à 150 millions de dollars US, destinée à rembourser après la clôture de l'opération l'emprunt existant à la date de celle-ci, au titre d'une ligne de crédit de Vivendi Games si, après la réalisation de l'offre publique d'achat, Activision Blizzard ne disposait pas de suffisamment de liquidités pour rembourser cette ligne de crédit.
- Une tranche « revolving » de 475 millions de dollars US, à échéance le 31 mars 2011, assortie d'une marge de 1,20 % appliquée au taux Libor, destinée à financer notamment les besoins en fonds de roulement après la réalisation de l'opération.

Les première et deuxième tranches ont été annulées, aucune de ces tranches n'a été utilisée. Au 24 février 2009, Activision Blizzard dispose pour ses besoins de financement seulement de la troisième tranche telle que décrite ci-dessus et non utilisée à cette date.

5.4.3 Notation de la dette financière

La notation de Vivendi au 24 février 2009, date de la réunion du Directoire arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008, est la suivante :

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

5.4.4 Durée moyenne de la dette financière

La durée moyenne des instruments composant la dette financière de Vivendi et ses filiales est appréciée selon deux définitions méthodologiques :

- La durée moyenne « comptable », selon laquelle un financement par tirage à court terme sur une ligne de crédit à moyen terme n'est pris en compte que pour la durée de son tirage à court terme. Fin 2008, la durée moyenne « comptable » de la dette financière du groupe était de 2,0 années, contre 2,7 années fin 2007.
- La durée moyenne « économique », selon laquelle toute la capacité de tirage sur les lignes de crédits à moyen terme disponibles dans le groupe peut être utilisée pour rembourser les emprunts les plus courts existant dans le groupe. Fin 2008, la durée moyenne « économique » de la dette financière du groupe était de 4,1 années contre 4,2 années fin 2007.

5.4.5 Description des principaux covenants financiers

Vivendi et ses filiales SFR et Neuf Cegetel sont sujets à certains covenants financiers qui leur imposent de maintenir différents ratios décrits ci-dessous. Au 31 décembre 2008, ils respectaient ces ratios financiers.

Emprunts bancaires

Au niveau de Vivendi, les deux emprunts bancaires syndiqués de deux milliards d'euros chacun (mis en place en avril 2005 et août 2006) ainsi que le crédit de 3,5 milliards (mis en place en février 2008 et composé de trois tranches) contiennent des clauses usuelles de cas de défaut ainsi que des engagements qui lui imposent certaines restrictions notamment en matière de constitution de sûretés et d'opérations de cession et de fusion. En outre, leur maintien est soumis au respect du ratio financier calculé semestriellement Endettement financier net proportionnel³ (*Financial Net Debt*) sur EBITDA proportionnel⁴ (*Proportionate EBITDA*) qui doit être au maximum de 3 pendant la durée des emprunts. Le non-respect de ce ratio pourrait entraîner le remboursement anticipé des crédits s'ils étaient tirés ou leur annulation. Au 31 décembre 2008, Vivendi SA respectait ces ratios financiers.

Chez SFR, les trois lignes de crédit de respectivement 1,2 milliard d'euros, 450 millions d'euros et de 850 millions d'euros sont assorties de clauses usuelles de défaut et de restrictions en matière de condition de sûretés et d'opérations de fusion et de cession. Leur octroi est en outre conditionné au maintien de l'un ou l'autre des actionnaires actuels de SFR. Par ailleurs, SFR doit respecter deux ratios financiers, calculés semestriellement : un ratio maximal d'endettement financier net sur EBITDA consolidé de 3,5 et un ratio minimum de résultat des activités ordinaires (Consolidated EFO) sur les coûts nets du financement consolidé de 3. Le non-respect de ces ratios pourrait entraîner un remboursement anticipé des crédits s'ils étaient tirés ou leur annulation. Au 31 décembre 2008, SFR respectait ces ratios financiers.

Chez Neuf Cegetel, un crédit syndiqué (Club deal) de 740 millions d'euros, un programme de titrisation de 300 millions d'euros et un financement structuré (UK lease) de 100 millions d'euros comportent des clauses de défaut et de limitations habituelles pour ce type de crédit. Les contrats du crédit syndiqué et du programme de titrisation ont été renégociés au cours de l'exercice 2008 avec les prêteurs, afin

³ Correspond à l'endettement financier net du groupe Vivendi moins la part de l'endettement financier net correspondant à la participation des actionnaires minoritaires dans SFR, Groupe Maroc Telecom et Activision Blizzard.

⁴ Correspond à l'EBITDA du groupe Vivendi moins la part de l'EBITDA correspondant à la participation des actionnaires minoritaires dans SFR, Groupe Maroc Telecom et Activision Blizzard auquel s'ajoutent les dividendes reçus de sociétés qui ne sont pas consolidées par intégration globale ou proportionnelle.

que les clauses de covenants financiers, de réorganisation interne et de changement de contrôle soient alignées sur celles de SFR. Seul le financement structuré dont la négociation est en cours de finalisation reste soumis à des conditions différentes, à savoir notamment le respect de deux ratios financiers calculés semestriellement (Dette nette consolidée/EBITDA consolidé inférieur à 3 et Consolidated EBITDA/Coûts nets du financement consolidés supérieur à 5) et à des clauses restrictives de changement de contrôle et de réorganisation interne. Le non-respect de ces ratios financiers constituerait un cas de défaut, pouvant entraîner notamment l'annulation ou le remboursement anticipé des différents emprunts. Au 31 décembre 2008, Neuf Cegetel respectait ces ratios financiers.

Le renouvellement des lignes de crédit bancaires lorsqu'elles sont tirées ainsi que l'exécution du programme de titrisation sont soumis à un certain nombre d'engagements répétés de la part de l'émetteur sur sa capacité à remplir ses obligations financières.

Enfin, dans le cadre de l'acquisition des 16 % de Maroc Telecom intervenue le 4 janvier 2005, un prêt de 6 milliards de dirhams a été mis en place par la Société de Participations dans les Télécommunications (SPT). Il était composé de deux tranches, l'une de 2 milliards remboursée par anticipation en mai 2006 et l'autre de 4 milliards à maturité 2011, également remboursée à hauteur de 2 milliards par anticipation en mai 2008. Vivendi s'est porté caution solidaire de SPT au titre de ce prêt qui comprend des covenants identiques à ceux du crédit bancaire syndiqué de 2,0 milliards d'euros mis en place en avril 2005.

Emprunts obligataires

Les emprunts obligataires émis par Vivendi (3 638 millions d'euros au 31 décembre 2008) et sa filiale SFR (800 millions d'euros 31 décembre 2008) contiennent des clauses habituelles de cas de défaut, d'engagement de ne pas constituer de sûretés au titre d'une quelconque dette obligataire (*negative pledge*) et en matière de rang (clause de *pari-passu*). En outre, les emprunts obligataires émis depuis 2006 par Vivendi SA pour un total de 3 402 millions d'euros, dont 1 200 millions d'euros et 1 400 millions de dollars enregistrés au bilan au 31 décembre 2008 et 1 200 millions d'euros émis postérieurement à la clôture, contiennent une clause de changement de contrôle qui s'appliquerait si à la suite d'un tel événement leur note était dégradée en dessous du niveau d'investissement (Baa3/BBB-).

5.4.6 Endettement financier net de SFR, et trésorerie nette de Groupe Maroc Telecom et d'Activision Blizzard

Au 31 décembre 2008, l'endettement financier net de SFR s'élève à 7 083 millions d'euros (contre 2 813 millions d'euros au 31 décembre 2007). Dans ce montant, les emprunts s'élèvent à 7 431 millions d'euros (contre 2 982 millions d'euros au 31 décembre 2007). Au 31 décembre 2008, ils comprennent notamment les financements de type revolving de 3 700 millions d'euros accordés par Vivendi SA à SFR dans les conditions suivantes :

- Un financement de 700 millions d'euros accordé en décembre 2006, à maturité décembre 2009, assorti d'une marge de 0,15 % appliquée au taux Euribor.
- Un financement de 3 milliards d'euros accordé le 4 avril 2008, amortissable de 1 milliard d'euros à chaque échéance, soit le 1^{er} juillet 2009, le 1^{er} juillet 2010 et le 31 décembre 2012, et assorti d'une marge de 0,35 % appliquée au taux Euribor.

Par ailleurs, début 2009, Vivendi et SFR sont entrés en négociation en vue de la mise en place prochaine d'un prêt au profit de SFR de l'ordre de 1,5 milliard d'euros. Au 24 février 2009, les détails de ce financement, effectué aux conditions du marché, ne sont pas encore approuvés par les parties.

Au 31 décembre 2008, Groupe Maroc Telecom présente une situation de trésorerie nette positive de 32 millions d'euros (contre 126 millions d'euros au 31 décembre 2007).

Au 31 décembre 2008, Activision Blizzard présente une situation de trésorerie nette positive de 2 117 millions d'euros (contre 1 831 millions d'euros au 9 juillet 2008, date de l'acquisition d'Activision).

6 Déclarations prospectives

Le présent rapport contient des déclarations prospectives relatives à la situation financière, aux résultats des opérations, aux métiers, à la stratégie et aux projets de Vivendi. Même si Vivendi estime que ces déclarations prospectives reposent sur des hypothèses raisonnables, elles ne constituent pas des garanties quant à la performance future de la société. Les résultats effectifs peuvent être très différents des déclarations prospectives en raison d'un certain nombre de risques et d'incertitudes, dont la plupart sont hors de notre contrôle, et notamment les risques décrits dans les documents déposés par Vivendi auprès de l'Autorité des marchés financiers, également disponibles en langue anglaise sur le site de Vivendi (www.vivendi.com). Le présent rapport contient des informations prospectives qui ne peuvent s'apprécier qu'au jour de sa diffusion.

II- Annexe au rapport financier : Données financières complémentaires non auditées

Réconciliation du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel ajusté d'Activision Blizzard US GAAP et IFRS

Sont présentés ci-dessous les éléments permettant au lecteur de réconcilier aux normes IFRS le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel ajusté (EBITA) d'Activision Blizzard en US GAAP au 31 décembre 2008 en rapprochant :

- les données d'Activision Blizzard établies selon les principes comptables américains (US GAAP, Generally Accepted Accounting Principles in the United States), en dollars américains, telles qu'issues des états financiers consolidés audités de l'exercice 2008 et du rapport financier 2008 (« Form 10-K ») disponibles sur le site d'Activision Blizzard (<http://investor.activision.com/results.cfm>), et les données comparables à caractère non strictement comptable ("non GAAP comparable measures"), publiées par Activision Blizzard dans sa publication des résultats en date du 11 février 2009 ; et
- les données relatives à Activision Blizzard établies selon les normes IFRS, en euros, telles que publiées par Vivendi dans ses états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Rapprochement de Vivendi Games et d'Activision en date du 9 juillet 2008

Pour mémoire, le 9 juillet 2008, Vivendi Games a été fusionnée avec une filiale détenue à 100 % par Activision, devenant ainsi une filiale à 100 % d'Activision, qui a été renommée Activision Blizzard. A cette date, Vivendi détient un bloc de contrôle de 54,47 % (non dilué) dans Activision Blizzard, qui regroupe désormais les activités d'Activision et de Vivendi Games. Au plan comptable, Vivendi Games est considérée comme étant l'acquéreur d'Activision, et par là même, les chiffres présentés au titre d'Activision Blizzard correspondent : (a) en 2007, aux données historiques de Vivendi Games ; (b) du 1^{er} janvier au 9 juillet 2008, aux données historiques de Vivendi Games ; et (c) à compter du 10 juillet 2008, aux activités combinées d'Activision et de Vivendi Games.

Données à caractère non strictement comptable ("non GAAP measures") d'Activision Blizzard

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

- (a) l'étalement de la comptabilisation du chiffre d'affaires, et des coûts des ventes associés, générés par la vente de boîtes de jeux vidéos ayant des fonctionnalités en ligne ; comme expliqué infra dans les paragraphes « Chiffre d'affaires différé d'Activision » et « Changement du mode de comptabilisation du chiffre d'affaires chez Blizzard », et afin de présenter une information comparable d'un exercice à l'autre, les données « non GAAP » publiées par Activision Blizzard excluent l'incidence de l'étalement du chiffre d'affaires, et des coûts des ventes associés, liés à la vente de boîtes de certains jeux ayant des fonctionnalités en ligne, multi plate-formes (Microsoft, Sony, Nintendo et PC), et à la vente des boîtes de jeu *World of Warcraft* y compris la vente des packs d'extension et autres produits accessoires.
- (b) les activités non stratégiques d'Activision Blizzard (qui représentent les activités historiques de Vivendi Games cédées ou en cours d'abandon par Activision Blizzard) ;
- (c) le coût des rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres ;
- (d) les coûts non récurrents liés au regroupement d'Activision et de Vivendi Games (dont les coûts de transaction, d'intégration et les restructurations) ;
- (e) l'amortissement des immobilisations incorporelles et l'incidence sur les coûts des ventes associés, tels qu'ils ressortent des traitements comptables applicables aux regroupements d'entreprises lors de l'affectation du coût d'acquisition ; et
- (f) les effets d'impôts liés.

Chiffre d'affaires différé d'Activision

Jusqu'au 30 septembre 2008, les prestations relatives aux fonctionnalités en ligne des jeux pour consoles d'Activision Blizzard étaient négligeables ; le chiffre d'affaires de ces jeux était donc considéré comme acquis et comptabilisé à la livraison.

Cependant, le récent essor de l'usage des fonctionnalités en ligne a amené Activision Blizzard à conclure que la fonctionnalité en ligne et l'obligation qui lui est faite d'en assurer le fonctionnement, constituaient pour certains jeux une prestation « plus que non négligeable ». Activision Blizzard n'ayant pas identifié de preuves objectives de la juste valeur des logiciels et des services en ligne en continu, et ne

prévoyant pas de facturer à part cette composante des jeux en ligne, les prestations ne peuvent pas être dissociées et doivent alors être comptabilisées globalement sur la durée estimée des services fournis aux consommateurs à compter du mois qui suit l'expédition des boîtes de jeu.

Conformément à la norme IAS 18- Produit des activités ordinaires, le même traitement comptable est appliqué en normes IFRS. Pour une description détaillée des impacts en US GAAP et en normes IFRS, se reporter au renvoi (a) infra.

Changement du mode de comptabilisation du chiffre d'affaires chez Blizzard

Après la finalisation de la fusion Activision-Vivendi Games en juillet 2008, Activision Blizzard a examiné les méthodes et principes comptables de Vivendi Games afin d'en apprécier la cohérence avec ceux d'Activision. L'examen de la comptabilisation du chiffre d'affaires de la première extension The Burning Crusade du jeu World of Warcraft a amené Activision Blizzard à conclure qu'un étalement du chiffre d'affaires relatif aux ventes de boîtes du pack d'extension sur la durée de vie estimée des abonnés était un mode de comptabilisation préférable à la pratique historique de comptabilisation du chiffre d'affaires au moment de la vente au distributeur.

Activision Blizzard est parvenu à cette conclusion estimant que le pack d'extension était, pour que l'abonné puisse tirer pleinement profit des fonctionnalités du jeu, dépendant du logiciel World of Warcraft vendu en boîte et des abonnements ultérieurs aux services d'accès en continu. Activision Blizzard a également pour ce faire pris en considération les données récemment collectées depuis le lancement de The Burning Crusade.

Le chiffre d'affaires généré par les ventes de boîtes du jeu World of Warcraft, de ses packs d'extension et autres produits accessoires est donc différé, puis étalé sur la durée de vie estimée du client à compter de l'activation du logiciel et de la fourniture des services d'accès.

Activision Blizzard a traduit l'application rétrospective de ce principe comptable dans ses états financiers en US GAAP du troisième trimestre de l'exercice 2008.

En normes IFRS, jusqu'au troisième trimestre 2008 inclus et conformément à la norme IAS 18- Produit des activités ordinaires, les produits de la vente de boîtes des jeux World of Warcraft étaient comptabilisés lors du transfert de la propriété et des risques afférents au distributeur, déduction faite d'une provision sur les retours estimés et des remises, le cas échéant. Les produits des abonnements et les cartes prépayées relatifs aux jeux vidéo en ligne étaient comptabilisés de manière linéaire sur la durée du service.

Au quatrième trimestre 2008, Vivendi a aligné le traitement comptable en normes IFRS de l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur celui en US GAAP en comptabilisant un rattrapage par le biais du compte de résultat de la période en cours. Compte tenu de son impact non significatif sur les états financiers consolidés de Vivendi, l'ajustement cumulé a été comptabilisé par le biais du compte de résultat de la période en cours et n'a donc pas été porté rétroactivement en ajustement du compte de résultat d'exercices antérieurs. Pour une description détaillée des impacts en US GAAP et en normes IFRS, se reporter au renvoi (a) infra.

Nota :

Pour une définition du résultat opérationnel ajusté, se reporter à la note 1.2.3 de l'annexe aux états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Les éléments présentés ci-dessous à titre informatif, ainsi que certains paragraphes du rapport financier et des annexes aux états financiers consolidés audités de l'exercice 2008 relatifs à Activision Blizzard, sont une traduction partielle du document d'information financière en anglais (« Form 10-K ») d'Activision Blizzard. En cas d'incohérences entre la version française et la version anglaise, cette dernière qui est disponible sur le site internet de la société (www.activisionblizzard.com) prévaudra.

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

Réconciliation du chiffre d'affaires :

	Exercices clos le 31 décembre (non audités)	
	2008	2007
Agrégats non-GAAP (base US GAAP) :		
Chiffre d'affaires en base comparable des activités "core" (en millions de dollars)	5 032	3 987
<i>Elimination de l'incidence de la base comparable :</i>		
Chiffre d'affaires d'Activision réalisé avant le 10 juillet 2008	(1 310)	(2 608)
Chiffre d'affaires non-GAAP des activités "core" (en millions de dollars)	3 722	1 379
<i>Elimination de l'incidence des ajustements non-GAAP :</i>		
Etalement du chiffre d'affaires (a)	(713)	(40)
Activités "non-core" en cours de cession ou d'abandon (b)	17	10
Agrégats US GAAP :		
Chiffre d'affaires en US GAAP (en millions de dollars), tel que publié par Activision Blizzard	3 026	1 349
<i>Elimination des différences de méthodes comptables entre US GAAP et IFRS :</i>		
Etalement du chiffre d'affaires (a)	(63)	40
Autres	-	2
Agrégats IFRS :		
Chiffre d'affaires en IFRS (en millions de dollars)	2 963	1 391
<i>Conversion en euros des données en dollars :</i>		
Chiffre d'affaires en IFRS (en millions d'euros), tel que publié par Vivendi	2 091	1 018
Dont :		
Activision	1 146	197
Blizzard	770	814
Distribution	164	-
Activités non stratégiques	11	7

Réconciliation du résultat opérationnel ajusté :

	Exercices clos le 31 décembre (non audités)	
	2008	2007
Agrégats non-GAAP (base US GAAP) :		
Résultat opérationnel en base comparable des activités "core" (en millions de dollars)	1 200	994
<i>Elimination de l'incidence de la base comparable :</i>		
Résultat opérationnel d'Activision réalisé avant le 10 juillet 2008	(167)	(439)
Résultat opérationnel non-GAAP des activités "core" (en millions de dollars)	1 033	555
<i>Elimination de l'incidence des ajustements non-GAAP :</i>		
Etalement du chiffre d'affaires et des coûts des ventes associés (a)	(496)	(38)
Activités "non-core" en cours de cession ou d'abandon (b)	(266)	(198)
Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres (c)	(90)	(137)
Coûts liés à l'opération de rapprochement et à l'intégration des activités (d)	(122)	1
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises et autres ajustements liés à l'affectation du coût d'acquisition (e)	(292)	(4)
Agrégats US GAAP :		
Résultat opérationnel en US GAAP (en millions de dollars), tel que publié par Activision Blizzard	(233)	179
<i>Elimination des différences de méthodes comptables entre US GAAP et IFRS :</i>		
Etalement du chiffre d'affaires et des coûts des ventes associés (a)	(58)	38
Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres (c)	30	21
Charges de restructuration (d)	-	-
Autres	8	4
Agrégats IFRS :		
Résultat opérationnel en IFRS (en millions de dollars)	(253)	242
<i>Elimination des éléments exclus de l'EBITA :</i>		
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	7	-
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (e)	302	-
EBITA en IFRS (en millions de dollars)	56	242
<i>Conversion en euros des données en dollars :</i>		
EBITA en IFRS (en millions d'euros), tel que publié par Vivendi	34	181
Dont :		
Activision	(76)	(1)
Blizzard	323	350
Distribution	15	-
Activités non stratégiques	(228)	(168)

- a) Chiffre d'affaires différé et coûts afférents comme expliqué supra dans les paragraphes « Chiffre d'affaires différé d'Activision » et « Changement du mode de comptabilisation du chiffre d'affaires chez Blizzard » :
- En US GAAP, le chiffre d'affaires différé en 2008 s'établit à 713 millions de dollars ; l'impact net est une diminution du résultat opérationnel de 496 millions de dollars.
 - En normes IFRS, le chiffre d'affaires différé en 2008 s'établit à 776 millions de dollars ; l'impact net est une diminution du résultat opérationnel ajusté de 554 millions de dollars. Ces montants incluent l'incidence du changement de méthode comptable sur le chiffre d'affaires et sur le résultat opérationnel ajusté liés aux jeux World of Warcraft de Blizzard pour respectivement 209 millions de dollars et de 188 millions de dollars, dont un rattrapage de respectivement 63 millions de dollars et 58 millions de dollars pour aligner le solde cumulé du différé de chiffre d'affaires en normes IFRS sur celui des US GAAP.
 - En US GAAP et en normes IFRS, le solde cumulé du différé de chiffre d'affaires s'établit ainsi à 923 millions de dollars (661 millions d'euros) au 31 décembre 2008.
- b) Reflète le résultat des produits et de l'exploitation des activités historiques de Vivendi Games dont la société Activision Blizzard s'est désengagée ou qu'elle a liquidées.
- Inclut un montant de 61 millions de dollars au titre de la dépréciation de titres annulés.
- c) Coûts des rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres.
- En normes IFRS, les stock-options existantes d'Activision n'ont été ni réévaluées à la juste valeur, ni affectées au coût du regroupement d'entreprises à la date de celui-ci ; c'est pourquoi la juste valeur marginale comptabilisée en US GAAP est extournée, nette des coûts capitalisés.
- d) Inclut les coûts non récurrents liés au regroupement avec Vivendi Games (dont les coûts de transaction, d'intégration et les restructurations).
- Les honoraires et les autres coûts de transaction encourus par Vivendi Games jusqu'au 9 juillet 2008 sont capitalisés en normes IFRS et comptabilisés en charges de l'exercice en US GAAP.
 - Les coûts de restructuration comprennent le coût des licenciements et de résiliation des baux commerciaux, ainsi que les provisions pour dépréciation d'actifs et les coûts de désengagement induits par l'annulation de projets. En normes IFRS, les provisions pour restructuration sont comptabilisées lorsque la société s'est engagée dans un plan de restructuration. En US GAAP, la charge correspondante est comptabilisée sur la base du calendrier réel de restructuration.
 - Inclut également la dépréciation intégrale de certains éléments du bilan de Vivendi Games (goodwill et immobilisations incorporelles affectés aux activités de Sierra).
- e) Reflète l'amortissement des immobilisations incorporelles et la réévaluation à la juste valeur des stocks, et les coûts des ventes associés, tels qu'ils ressortent des traitements comptables applicables aux regroupements d'entreprises lors de l'affectation du coût d'acquisition. La réévaluation à la juste valeur des stocks et les coûts des ventes associés ne sont pas exclus du résultat opérationnel ajusté.

Page laissée blanche intentionnellement.

III - Etats financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur :

- Le contrôle des comptes consolidés de la société Vivendi S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- La justification de nos appréciations ;
- La vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- le changement de méthode résultant de l'application anticipée par votre société de la norme IFRS 8 décrite dans la note 1.1 de l'annexe ;
- la note 1.3.4.4 de l'annexe qui expose un changement de méthode de comptabilisation du chiffre d'affaires généré par le jeu World of Warcraft chez Activision Blizzard.

2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre société :
 - nous nous sommes assurés que les notes 1.1 et 3 aux états financiers consolidés donnent une information appropriée sur les incidences de l'application anticipée de la norme IFRS 8 ;
 - nous nous sommes assurés du bien-fondé du changement de méthode de comptabilisation de chiffre d'affaires mentionné ci-dessus et de la présentation qui en a été faite à la note 1.3.4.4 aux états financiers consolidés.
- A la suite de la prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR et d'Activision Blizzard, votre société a procédé à une affectation provisoire du coût d'acquisition respectif relatif à ces deux opérations, comme décrit aux notes 2.1 et 2.2 aux états financiers consolidés. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de cette affectation provisoire et avons vérifié que les notes 2.1 et 2.2 donnent une information appropriée.
- Votre société procède systématiquement, au cours du quatrième trimestre de chaque année, à un test de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs à durée de vie indéfinie et évalue également s'il existe un indice de perte de valeur des autres immobilisations incorporelles et immobilisations corporelles, selon les modalités décrites dans la note 1.3.5.7 aux états financiers consolidés. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation et avons vérifié que les notes 1.3.5.7 et 9 donnent une information appropriée.
- Votre société a réexaminé la valeur des titres mis en équivalence dans NBC Universal, selon les modalités décrites dans la note 14 aux états financiers consolidés, qui ont conduit à déprécier cette participation de 2,1 milliards de dollars US. Nous avons examiné les

méthodes d'évaluation utilisées par votre société qui repose sur un rapport d'un expert indépendant, avons examiné le rapport de cet expert et apprécié les hypothèses retenues.

- Votre société constitue des provisions pour couvrir les risques sur les opérations financières engagées, les rémunérations basées sur des instruments de capitaux propres, les engagements de retraite, les litiges, les impôts à payer, les risques fiscaux et sur d'autres risques, comme décrits dans les notes 6, 19, 20, 21 et 27 aux états financiers consolidés. Nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par votre société, décrites dans ces notes, sur la base des éléments disponibles à ce jour, et mis en œuvre des tests pour vérifier, par sondages, l'application de ces méthodes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 27 février 2009

Neuilly-sur-Seine, le 27 février 2009

Salustro Reydel

ERNST & YOUNG et Autres

Membre de KPMG International

Benoît Lebrun

Marie Guillemot

Dominique Thouvenin

Compte de résultat consolidé

	Note	Exercices clos le 31 décembre	
		2008	2007
Chiffre d'affaires	4.1	25 392	21 657
Coût des ventes	4.1	(12 492)	(9 876)
Charges administratives et commerciales		(8 406)	(7 202)
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels		(194)	(159)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	4.4	(40)	(34)
Résultat opérationnel		4 260	4 386
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	14	260	373
Coût du financement	5	(354)	(166)
Produits perçus des investissements financiers		5	6
Autres charges et produits financiers	5	579	(83)
Résultat des activités avant impôt		4 750	4 516
Impôt sur les résultats	6.2	(1 051)	(747)
Résultat net des activités		3 699	3 769
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession		-	-
Résultat net		3 699	3 769
<i>Dont</i>			
Résultat net, part du groupe		2 603	2 625
Intérêts minoritaires		1 096	1 144
Résultat net des activités, part du groupe par action	8	2,23	2,26
Résultat net des activités, part du groupe dilué par action	8	2,23	2,25
Résultat net, part du groupe par action	8	2,23	2,26
Résultat net, part du groupe dilué par action	8	2,23	2,25
Résultat net ajusté	8	2 735	2 832
Résultat net ajusté par action	8	2,34	2,44
Résultat net ajusté dilué par action	8	2,34	2,43

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

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Bilan consolidé

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2008	31 décembre 2007
ACTIF			
Écarts d'acquisition	9	22 612	15 427
Actifs de contenus non courants	10	4 012	3 127
Autres immobilisations incorporelles	11	3 872	2 772
Immobilisations corporelles	12	6 317	4 675
Titres mis en équivalence	14	4 441	6 825
Actifs financiers non courants	15	709	1 215
Impôts différés	6	2 195	1 422
Actifs non courants		44 158	35 463
Stocks		763	429
Impôts courants	6	588	646
Actifs de contenus courants	10	927	964
Créances d'exploitation et autres	16	6 777	5 208
Actifs financiers à court terme	15	287	187
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	3 152	2 049
		12 494	9 483
Actifs détenus en vue de la vente		14	133
Actifs courants		12 508	9 616
TOTAL ACTIF		56 666	45 079
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF			
Capital		6 436	6 406
Primes d'émission		7 406	7 332
Actions d'autocontrôle		(2)	(2)
Réserves et autres		8 785	6 606
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA	18	22 625	20 342
Intérêts minoritaires		4 001	1 900
Capitaux propres		26 626	22 242
Provisions non courantes	19	1 585	1 594
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	22	9 975	5 610
Impôts différés	6	1 305	1 096
Autres passifs non courants	16	1 480	1 078
Passifs non courants		14 345	9 378
Provisions courantes	19	719	705
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	22	1 655	1 766
Dettes d'exploitation	16	13 218	10 784
Impôts courants	6	97	204
		15 689	13 459
Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente		6	-
Passifs courants		15 695	13 459
Total passif		30 040	22 837
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		56 666	45 079

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre	
		2008	2007
Activités opérationnelles			
Résultat opérationnel		4 260	4 386
Retraitements		2 415	1 857
<i>Dont amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles</i>	4.4	2 631	1 833
Investissements de contenus, nets	10	(159)	(97)
Marge brute d'autofinancement		6 516	6 146
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel		241	20
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt		6 757	6 166
Impôts nets payés		(1 015)	(1 072)
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles		5 742	5 094
Activités d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(2 105)	(1 647)
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise	2	(3 735)	(398)
Acquisitions de titres mis en équivalence	14	(114)	(254)
Augmentations des actifs financiers	15	(98)	(194)
Investissements		(6 052)	(2 493)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		104	21
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée	2	(6)	304
Cessions de titres mis en équivalence	14	18	23
Diminution des actifs financiers	15	340	129
Désinvestissements		456	477
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	14	296	340
Dividendes reçus de participations non consolidées		3	1
Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement		(5 297)	(1 675)
Activités de financement			
Augmentation de capital		101	149
Cessions (acquisitions) de titres d'autocontrôle	18	(85)	(212)
Dividendes versés aux actionnaires de Vivendi SA		(1 515)	(1 387)
Dividendes et remboursements d'apports versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires		(636)	(1 048)
Opérations avec les actionnaires		(2 135)	(2 498)
Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme	22	3 919	758
Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme	22	(612)	(180)
Remboursement d'emprunts à court terme	22	(605)	(1 805)
Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme	22	216	181
Intérêts nets payés	5	(354)	(191)
Autres flux liés aux activités financières		34	(24)
Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers		2 598	(1 261)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement		463	(3 759)
Effet de change		195	(11)
Total des flux de trésorerie		1 103	(351)
Trésorerie et équivalents de trésorerie			
Ouverture		2 049	2 400
Clôture		3 152	2 049

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

En 2008, les activités d'investissement et de financement sans incidence sur la trésorerie s'élèvent à 263 millions d'euros et se rapportent principalement au remboursement anticipé de l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable pour 231 millions d'euros (se reporter à la note 5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008). En 2007, elles s'élevaient à 229 millions d'euros et se rapportaient à l'acquisition de 2 % du capital de Groupe Maroc Telecom par voie d'échange contre des titres Vivendi.

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

Exercice 2008

	Note	Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA								Intérêts minoritaires	Total capitaux propres	
		Actions ordinaires		Primes d'émission	Actions d'auto- contrôle	Réserves et autres			Capitaux propres, part du groupe			
		Nombre d'actions (en milliers)	Capital social			Réserves	Gains (pertes) latents, nets	Écarts de conversion				Total
(en millions d'euros, sauf nombre d'actions)												
SITUATION AU 31 DECEMBRE 2007		1 164 743	6 406	7 332	(2)	9 209	134	(2 737)	6 606	20 342	1 900	22 242
Dividendes versés par Vivendi SA (1,30 euro par action)		-	-	-	-	(1 515)	-	-	(1 515)	(1 515)	-	(1 515)
Exercice de plans de stock-options	21	348	2	4	-	-	-	-	-	6	-	6
Plans d'épargne groupe (24 juillet 2008)	21	4 494	25	70	-	-	-	-	-	95	-	95
Autres opérations avec les actionnaires		612	3	-	-	40	-	-	40	43	-	43
Dividendes et autres opérations avec les actionnaires de Vivendi SA		5 454	30	74	-	(1 475)	-	-	(1 475)	(1 371)	-	(1 371)
Création d'Activision Blizzard (9 juillet 2008)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	1 399	1 399
Dividendes		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(440)	(440)
Autres opérations avec les intérêts minoritaires		-	-	-	-	(69)	-	-	(69)	(69)	4	(65)
Opérations avec les intérêts minoritaires		-	-	-	-	(69)	-	-	(69)	(69)	963	894
Résultat net		-	-	-	-	2 603	-	-	2 603	2 603	1 096	3 699
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres		-	-	-	-	302	(151)	969	1 120	1 120	42	1 162
Charges et produits comptabilisés sur la période		-	-	-	-	2 905	(151)	969	3 723	3 723	1 138	4 861
Variations de la période		5 454	30	74	-	1 361	(151)	969	2 179	2 283	2 101	4 384
SITUATION AU 31 DECEMBRE 2008		1 170 197	6 436	7 406	(2)	10 570 (a)	(17)	(1 768)	8 785	22 625	4 001 (b)	26 626

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

- Les réserves sont essentiellement constituées du cumul des résultats des exercices antérieurs non distribués et du résultat net, part du groupe de l'exercice 2008.
- Dont écart de conversion cumulé de -24 millions d'euros.

Exercice 2007

	Note	Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA								Intérêts minoritaires	Total capitaux propres	
		Actions ordinaires		Primes d'émission	Actions d'auto- contrôle	Réserves et autres			Capitaux propres, part du groupe			
		Nombre d'actions (en milliers)	Capital social			Réserves	Gains (pertes) latents, nets	Écarts de conversion				Total
(en millions d'euros, sauf nombre d'actions)												
SITUATION AU 31 DECEMBRE 2006		1 157 034	6 364	7 257	(33)	7 907	96	(1 679)	6 324	19 912	1 952	21 864
Dividendes versés par Vivendi SA (1,20 euro par action)		-	-	-	-	(1 387)	-	-	(1 387)	(1 387)	-	(1 387)
Exercice de plans de stock-options	21	7 733	43	74	-	-	-	-	-	117	-	117
Plan d'épargne groupe (18 juillet 2007)	21	1 276	6	25	-	-	-	-	-	31	-	31
Annulation d'actions d'autocontrôle	18.1	(1 300)	(7)	(24)	31	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations avec les actionnaires		-	-	-	-	62	-	-	62	62	-	62
Dividendes et autres opérations avec les actionnaires de Vivendi SA		7 709	42	75	31	(1 325)	-	-	(1 325)	(1 177)	-	(1 177)
Dividendes		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 047)	(1 047)
Autres opérations avec les intérêts minoritaires		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(133)	(133)
Opérations avec les intérêts minoritaires		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 180)	(1 180)
Résultat net		-	-	-	-	2 625	-	-	2 625	2 625	1 144	3 769
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres		-	-	-	-	2	38	(1 058)	(1 018)	(1 018)	(16)	(1 034)
Charges et produits comptabilisés sur la période		-	-	-	-	2 627	38	(1 058)	1 607	1 607	1 128	2 735
Variations de la période		7 709	42	75	31	1 302	38	(1 058)	282	430	(52)	378
SITUATION AU 31 DECEMBRE 2007		1 164 743	6 406	7 332	(2)	9 209	134	(2 737)	6 606	20 342	1 900 (a)	22 242

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

- a. Dont écart de conversion cumulé de -53 millions d'euros.

Tableau des charges et produits comptabilisés

(en millions d'euros)	Note	Exercice clos le 31 décembre 2008			Exercice clos le 31 décembre 2007		
		Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA	Intérêts minoritaires	Total	Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA	Intérêts minoritaires	Total
Résultat net		2 603	1 096	3 699	2 625	1 144	3 769
Écarts de conversion		969 (a)	66	1 035	(1 058) (a)	(17)	(1 075)
Actifs disponibles à la vente	15	(85)	-	(85)	2	-	2
<i>Evaluation à la juste valeur</i>		(2)	-	(2)	2	-	2
<i>Reclassement dans le résultat de la période lors de la cession</i>		(83)	-	(83)	-	-	-
Instruments de couverture	24	(82) (b)	(37)	(119)	38 (b)	2	40
Effet d'impôts		16	13	29	(2)	(1)	(3)
Gains (pertes) latents, nets		(151)	(24)	(175)	38	1	39
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres liés aux sociétés mises en équivalence		(3)	-	(3)	(2)	-	(2)
Écarts de réévaluation des actifs	2.1	341 (c)	-	341	-	-	-
Autres		(36)	-	(36)	4	-	4
Autres impacts sur les réserves		302	-	302	2	-	2
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres		1 120	42	1 162	(1 018)	(16)	(1 034)
CHARGES ET PRODUITS COMPTABILISÉS SUR LA PÉRIODE		3 723	1 138	4 861	1 607	1 128	2 735

- a. Comprend la variation des écarts de conversion au titre de la participation dans NBC Universal de respectivement 160 millions d'euros en 2008 et -481 millions d'euros en 2007.
- b. Comprend l'incidence de la variation de valeur des instruments de couverture des flux de trésorerie (-91 millions d'euros en 2008 contre 27 millions d'euros en 2007) et de couverture des investissements nets (9 millions d'euros en 2008 contre 11 millions d'euros en 2007).
- c. Correspond à l'écart de réévaluation positif des actifs et passifs de Neuf Cegetel (se reporter à la note 2.1).

Notes annexes aux états financiers consolidés

Vivendi est une société anonyme de droit français, soumise à l'ensemble des textes sur les sociétés commerciales en France, et en particulier, aux dispositions du Code de commerce. Vivendi a été constitué le 18 décembre 1987 pour une durée de 99 années et prendra fin le 17 décembre 2086, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation. Son siège social est situé 42 avenue de Friedland 75008 Paris (France). Vivendi est coté sur le marché NYSE Euronext Paris, compartiment A.

Vivendi est un groupe français, leader mondial de la communication et rassemble Universal Music Group (numéro un mondial de la musique), Activision Blizzard (numéro un mondial des jeux vidéo), SFR (numéro deux français de la téléphonie mobile et fixe), Groupe Maroc Telecom (numéro un marocain de la téléphonie mobile et fixe), Groupe Canal+ (numéro un français de la télévision payante) et 20 % de NBCU (leader américain de la télévision et du cinéma).

Les états financiers consolidés présentent la situation comptable de Vivendi et de ses filiales (le « groupe »), ainsi que les intérêts dans les entreprises associées et les coentreprises. Ils sont exprimés en euros arrondis au million le plus proche.

Réuni au siège social le 24 février 2009, le Directoire a arrêté le rapport financier annuel et les états financiers consolidés de l'exercice 2008. Après avis du Comité d'audit qui s'est réuni le 25 février 2009, le Conseil de surveillance du 26 février 2009 a examiné le rapport financier de l'exercice 2008 et les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008, tels qu'arrêtés par le Directoire du 24 février 2009.

Les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008 seront soumis à l'approbation des actionnaires de Vivendi lors de leur Assemblée générale mixte, qui se tiendra le 30 avril 2009.

Note 1 Principes comptables et méthodes d'évaluation

1.1 Conformité aux normes comptables

Les états financiers consolidés de Vivendi SA ont été établis conformément aux normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*) et aux interprétations IFRIC (*International Financial Reporting Interpretations Committee*) adoptées dans l'UE (*Union européenne*) et obligatoires au 31 décembre 2008 et qui ne présentent, dans les états financiers présentés, aucune différence avec les normes comptables publiées par l'IASB (*International Accounting Standards Board*).

En outre, Vivendi a appliqué dans ses états financiers consolidés de l'exercice 2008 et les comptes comparatifs de l'exercice 2007 les options suivantes :

- dans le cas d'acquisition d'une participation complémentaire dans une filiale consolidée, Vivendi comptabilise l'excédent entre le coût d'acquisition et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis en écart d'acquisition.
- les engagements d'achat par Vivendi d'intérêts minoritaires dans ses filiales sont comptabilisés conformément à la norme IAS 32 en passif financier à la valeur actualisée du montant de l'achat. Lors de la comptabilisation initiale de ces options, Vivendi comptabilise l'écart entre la valeur comptable des intérêts minoritaires et la valeur actualisée du montant de l'achat en contrepartie de l'écart d'acquisition. La variation ultérieure de cette valeur actualisée pour la part du montant de l'achat excédant la juste valeur des intérêts minoritaires acquis est aussi enregistrée en contrepartie de l'écart d'acquisition.

Bien que les traitements comptables appliqués soient différents des traitements comptables prévus par les normes IFRS 3 et IAS 27 révisées publiées par l'IASB le 10 janvier 2008, d'application obligatoire pour Vivendi à compter du 1^{er} janvier 2010 mais non encore adoptées dans l'UE, ils ont été maintenus en 2008 afin d'appliquer aux périodes considérées un traitement comptable homogène et identique. Le traitement comptable prévu par les normes IFRS 3 et IAS 27 révisées dans le cas d'acquisition d'une participation complémentaire dans une filiale consolidée sera la comptabilisation de l'excédent entre le coût d'acquisition et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis en déduction des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA.

Vivendi a appliqué dans ses états financiers consolidés de l'exercice 2008 et les comptes comparatifs de l'exercice 2007 les nouvelles normes et interprétations comptables suivantes :

- Les amendements à la norme IAS 1 - Présentation des états financiers, liés à la présentation des états financiers notamment s'agissant des capitaux propres, d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009. L'application anticipée de la norme IAS 1 révisée n'a pas eu d'incidence significative sur les comptes de Vivendi.
- Norme IFRS 8 - Secteurs opérationnels, liée à l'information sectorielle, d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009, dont Vivendi a décidé d'anticiper l'application.

Cette norme a été publiée par l'IASB le 30 novembre 2006, adoptée dans l'UE le 21 novembre 2007, publiée au Journal officiel de l'UE le 22 novembre 2007, et se substitue à la norme IAS 14 précédemment en vigueur.

Selon IAS 14, en 2007, le premier niveau d'information sectorielle était constitué de nos cinq métiers de la communication et le deuxième niveau d'information sectorielle était constitué de cinq secteurs géographiques. Après analyse de la norme IFRS 8 et de la structure de son reporting financier interne, Vivendi considère que les secteurs opérationnels dont l'information financière est à présenter dans ses notes annexes sont conformes au premier niveau d'information sectorielle présentée jusqu'en 2007 conformément à la norme IAS 14.

En application de la norme IFRS 8, les secteurs opérationnels de Vivendi sont donc constitués des cinq métiers de la communication : Universal Music Group, Groupe Canal+, SFR, Groupe Maroc Telecom et Activision Blizzard. L'adoption de la norme IFRS 8 n'a ainsi pas eu d'incidence significative sur l'information sectorielle présentée par Vivendi. Pour de plus amples développements, se reporter à la note 3.

- Interprétation IFRIC 16 - Hedges of a Net Investment in a Foreign Operation publiée par l'IASB le 3 juillet 2008 et restant à adopter dans l'UE. L'interprétation IFRIC 16 traite de la comptabilisation des instruments de gestion du risque de change d'un investissement net en devise étrangère au sein d'un groupe. Le traitement comptable appliqué par Vivendi est conforme à cette interprétation et son application anticipée n'a donc pas d'incidence sur les comptes de Vivendi.

1.2 Présentation des états financiers consolidés

1.2.1 Présentation du compte de résultat consolidé

Les principales rubriques présentées dans le compte de résultat consolidé de Vivendi sont le chiffre d'affaires, la quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence, le coût du financement, l'impôt sur les résultats, le résultat des activités cédées ou en cours de cession et le résultat net.

La présentation du compte de résultat consolidé comprend un sous-total nommé « résultat opérationnel » qui correspond à la différence entre les charges et les produits, à l'exception de ceux résultant des activités financières, des sociétés mises en équivalence, des activités cédées ou en cours de cession et de l'impôt.

1.2.2 Présentation du tableau des flux de trésorerie

En conformité avec la norme IAS 7, la présentation du tableau des flux de trésorerie consolidés est la suivante :

Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles

Les flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles sont calculés selon la méthode indirecte à partir du résultat opérationnel. Le résultat opérationnel est retraité des éléments sans incidence sur la trésorerie et de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel. Les flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles excluent les incidences sur la trésorerie des charges et produits des activités financières et la variation nette du besoin en fonds de roulement lié aux immobilisations corporelles et incorporelles.

Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement

Les flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement intègrent la variation nette du besoin en fonds de roulement lié aux immobilisations corporelles et incorporelles ainsi que les incidences sur la trésorerie des produits perçus des investissements financiers (en particulier les dividendes reçus de sociétés mises en équivalence).

Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux nets de trésorerie liés aux activités de financement intègrent les intérêts nets payés au titre des emprunts et de la trésorerie et équivalents de trésorerie ainsi que l'incidence sur la trésorerie des autres éléments liés aux activités financières tels que les primes payées dans le cadre de remboursement d'emprunts et de dénouement d'instruments dérivés, et l'impact trésorerie des couvertures de devises.

1.2.3 Présentation de la performance opérationnelle par secteur opérationnel et du groupe

Résultat opérationnel ajusté

La Direction du groupe évalue la performance des secteurs opérationnels et leur alloue les ressources nécessaires à leur développement en fonction de certains indicateurs opérationnels (résultat sectoriel et flux de trésorerie opérationnels).

Vivendi considère le résultat opérationnel ajusté, mesure à caractère non strictement comptable comme une mesure de la performance des secteurs opérationnels présentés dans l'information sectorielle. Le mode de calcul du résultat opérationnel ajusté élimine l'incidence comptable de l'amortissement des actifs incorporels liés aux acquisitions. Il permet ainsi de mesurer la performance opérationnelle des

secteurs opérationnels, sur une base comparable, que leur activité résulte de la croissance interne de l'entreprise ou d'opérations de croissance externe, et en éliminant un amortissement comptable sans incidence sur la trésorerie.

La différence entre le résultat opérationnel ajusté et le résultat opérationnel est constituée par l'amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises et les dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, qui sont inclus dans le résultat opérationnel.

Résultat net ajusté

Vivendi considère le résultat net ajusté, mesure à caractère non strictement comptable, comme un indicateur pertinent des performances opérationnelles et financières du groupe. La Direction de Vivendi utilise le résultat net ajusté pour gérer le groupe car il illustre mieux les performances des activités et permet d'exclure la plupart des éléments non opérationnels et non récurrents.

Le résultat net ajusté comprend les éléments suivants : le résultat opérationnel ajusté (**), la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence (*) (**), le coût du financement (*) (**), les produits perçus des investissements financiers (*) (**), ainsi que les impôts et les intérêts minoritaires relatifs à ces éléments.

Il n'intègre pas les éléments suivants : les dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (*) (**), l'amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (**), les autres charges et produits financiers (*) (**), le résultat net des activités cédées ou en cours de cession (**), l'impôt sur les résultats et les intérêts minoritaires afférents aux ajustements, ainsi que certains éléments d'impôt non récurrents (en particulier, la variation des actifs d'impôt différé liés au bénéfice mondial consolidé et le retournement des passifs d'impôt afférents à des risques éteints sur la période).

(*) Élément tel que présenté dans le compte de résultat consolidé ; (**) élément tel que présenté dans l'information sectorielle par secteur opérationnel.

1.2.4 Présentation du bilan

Les actifs et passifs dont la maturité est inférieure au cycle d'exploitation, généralement égal à 12 mois, sont classés en actifs ou passifs courants. Si leur échéance excède cette durée, ils sont classés en actifs ou passifs non courants.

Les actifs sectoriels comprennent les écarts d'acquisition, les actifs de contenus, les autres immobilisations incorporelles, les immobilisations corporelles, les titres mis en équivalence, les actifs financiers, les stocks et les créances d'exploitation et autres. Ils ne comprennent pas les impôts différés actifs, les impôts courants, la trésorerie et équivalents de trésorerie ainsi que les actifs détenus en vue de la vente.

Les passifs sectoriels comprennent les provisions, les autres passifs non courants et les dettes d'exploitation. Ils ne comprennent pas les emprunts et autres passifs financiers, les impôts différés passifs, les impôts courants ainsi que les passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente.

1.3 Principes de préparation des états financiers consolidés

Les états financiers consolidés sont établis selon la convention du coût historique à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs conformément aux principes préconisés par les normes IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans les notes suivantes.

Les états financiers consolidés intègrent les comptes de Vivendi et de ses filiales après élimination des rubriques et transactions intragroupe. Vivendi clôture ses comptes au 31 décembre. Les filiales qui ne clôturent pas au 31 décembre établissent des états financiers intermédiaires à cette date si leur date de clôture est antérieure de plus de trois mois.

Les filiales acquises sont consolidées dans les états financiers du groupe à compter de la date de leur prise de contrôle ou, pour des raisons de commodité et si l'impact n'est pas significatif, à compter de la date d'établissement du bilan consolidé le plus récent.

1.3.1 Recours à des estimations

L'établissement des états financiers consolidés conformément aux normes IFRS requiert que le groupe procède à certaines estimations et retienne certaines hypothèses, qu'il juge raisonnables et réalistes. Même si ces estimations et hypothèses sont régulièrement revues par la Direction de Vivendi, en particulier sur la base des réalisations passées et des anticipations, certains faits et circonstances peuvent conduire à des changements ou des variations de ces estimations et hypothèses, ce qui pourrait affecter la valeur comptable des actifs, passifs, capitaux propres et résultat du groupe.

Les principales estimations et hypothèses utilisés concernent l'évaluation des postes suivants :

- impôts différés : estimations pour la reconnaissance des impôts différés actifs mises à jour annuellement telles que le taux d'impôt attendu, les résultats fiscaux futurs du groupe (se reporter aux notes 1.3.10 et 6),

- provisions : estimation du risque, effectuée au cas par cas, étant précisé que la survenance d'événements en cours de procédure peut entraîner à tout moment une réappréciation de ce risque (se reporter aux notes 1.3.9 et 19),
- avantages au personnel : hypothèses mises à jour annuellement, telles que la probabilité du maintien du personnel dans le groupe jusqu'au départ en retraite, l'évolution prévisible de la rémunération future, le taux d'actualisation et le taux d'inflation (se reporter aux notes 1.3.9 et 20),
- rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres : hypothèses mises à jour annuellement, telles que la durée de vie estimée, la volatilité et le taux de dividendes estimé (se reporter aux notes 1.3.11 et 21),
- certains instruments financiers : estimation de la juste valeur (se reporter aux notes 1.3.5.8, 1.3.7 et 23),
- reconnaissance du chiffre d'affaires : estimation des provisions sur les retours et les garanties de prix, et des avantages consentis dans le cadre de programmes de fidélisation des clients venant en déduction de certains revenus (se reporter aux notes 1.3.4 et 4),
- écarts d'acquisition : méthodes de valorisation retenues dans le cadre de l'identification des actifs incorporels lors des regroupements d'entreprises (se reporter aux notes 1.3.5.2 et 2),
- écarts d'acquisition, immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie et immobilisations en cours : hypothèses mises à jour annuellement, dans le cadre des tests de perte de valeur, relatives à la détermination des unités génératrices de trésorerie (UGT), des flux de trésorerie futurs et des taux d'actualisation (se reporter aux notes 1.3.5.7 et 9),
- actifs de contenus d'UMG : estimations des performances futures des ayants droit à qui des avances comptabilisées à l'actif du bilan sont consenties (se reporter aux notes 1.3.5.3 et 10).

Dans le contexte de crise financière actuelle et compte tenu des recommandations de l'AMF en vue de l'arrêté des comptes 2008, Vivendi a revu la valorisation de l'ensemble de ses instruments financiers, tant actifs que passifs. Cette revue n'a pas entraîné d'impacts significatifs dans les états financiers consolidés de l'exercice 2008.

1.3.2 Méthodes de consolidation

La liste des principales filiales, coentreprises et sociétés associées du groupe est présentée à la note 28.

Intégration globale

Toutes les sociétés dans lesquelles Vivendi exerce le contrôle, c'est-à-dire dans lesquelles il a le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle afin d'obtenir des avantages de leurs activités, sont consolidées par intégration globale.

Le contrôle est présumé exister lorsque Vivendi détient, directement ou indirectement, plus de la moitié des droits de vote d'une entité et qu'aucun autre actionnaire ou groupe d'actionnaires n'exerce un droit significatif lui permettant d'opposer un veto ou de bloquer les décisions ordinaires prises par le groupe.

Le contrôle existe également lorsque Vivendi, détenant la moitié ou moins des droits de vote d'une entité, dispose du pouvoir sur plus de la moitié des droits de vote en vertu d'un accord avec d'autres investisseurs, du pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle de l'entité en vertu d'un texte réglementaire ou d'un contrat, du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres du Conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent, ou du pouvoir de réunir la majorité des droits de vote dans les réunions du Conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent.

Vivendi consolide les entités *ad hoc* qu'il contrôle en substance parce qu'il a le droit d'obtenir la majorité des avantages ou qu'il conserve la majorité des risques résiduels inhérents à l'entité *ad hoc* ou à ses actifs.

Intégration proportionnelle

Vivendi consolide par intégration proportionnelle les coentreprises dans lesquelles il partage par contrat le contrôle avec un nombre limité d'autres actionnaires.

Mise en équivalence

Vivendi consolide par mise en équivalence les sociétés associées dans lesquelles il détient une influence notable.

L'influence notable est présumée exister lorsque Vivendi détient, directement ou indirectement, 20 % ou davantage de droits de vote d'une entité, sauf à démontrer clairement que ce n'est pas le cas. L'existence d'une influence notable peut être mise en évidence par d'autres critères tels qu'une représentation au Conseil d'administration ou à l'organe de direction de l'entité détenue, une participation au processus d'élaboration des politiques, l'existence d'opérations significatives avec l'entité détenue ou l'échange de personnels dirigeants.

1.3.3 Méthodes de conversion des éléments en devises

Les états financiers consolidés sont exprimés en millions d'euros, l'euro étant la devise fonctionnelle de Vivendi SA et la devise de présentation du groupe.

Opérations en devises

Les opérations en monnaies étrangères sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date d'opération. A la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle aux taux en vigueur à la date de clôture. Tous les écarts sont enregistrés en résultat de la période à l'exception des écarts sur les emprunts en monnaies étrangères qui constituent une couverture de l'investissement net dans une entité étrangère. Ceux-ci sont directement imputés sur les capitaux propres jusqu'à la sortie de l'investissement net.

Etats financiers libellés en monnaies étrangères

Les états financiers des filiales, sociétés associées ou coentreprises dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sont convertis au taux de change en vigueur à la clôture de la période pour le bilan et au taux de change moyen mensuel pour le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie, en l'absence de fluctuation importante du cours de change. Les différences de conversion qui en découlent sont comptabilisées en capitaux propres à la rubrique écarts de conversion. Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1 « Première application du référentiel IFRS », Vivendi a choisi de transférer en réserves consolidées les écarts de conversion au 1^{er} janvier 2004, relatifs à la conversion en euros des comptes des filiales ayant une devise étrangère comme monnaie de fonctionnement. En conséquence, ceux-ci ne sont pas comptabilisés en résultat lors de la cession ultérieure des filiales, sociétés associées ou coentreprises dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro.

1.3.4 Chiffre d'affaires et charges associées

Les produits des activités opérationnelles sont comptabilisés lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs iront au groupe et que ces produits peuvent être évalués de manière fiable. Le chiffre d'affaires est présenté net des remises accordées.

1.3.4.1 Universal Music Group (UMG)

Vente de musique « physique »

Le produit des ventes d'enregistrements musicaux « physiques », déduction faite d'une provision sur les retours estimés (se référer au paragraphe 1.3.4.5, *infra*) et des remises le cas échéant, est constaté lors de l'expédition à des tiers, au point d'expédition pour les produits vendus franco à bord (*free on board, FOB*), et au point de livraison pour les produits vendus franco à destination.

Vente de musique « numérique »

Le produit des ventes d'enregistrements musicaux « numériques » était, jusque dans les états financiers condensés des neuf premiers mois de l'exercice 2008, constaté lorsque la plate-forme de distribution (distributeurs de musique en ligne ou sur téléphone portable) notifiait à UMG la vente aux clients finaux.

A compter de l'exercice clos le 31 décembre 2008, compte tenu de données désormais disponibles en quantité suffisante, précises et fiables reçues de la part de certains distributeurs, le produit de certaines ventes numériques en ligne et sur téléphone portable est constaté par UMG sur la base de leur estimation à la fin du mois pendant lequel la vente au client final a été réalisée. Ce changement d'estimation comptable relatif au chiffre d'affaires est appliqué de façon prospective dans les états financiers consolidés de l'exercice 2008.

Coûts des ventes

Le coût des ventes inclut les coûts de production et de distribution, les redevances, les droits de reproduction (*copyrights*), le coût des artistes, les coûts d'enregistrement et les frais généraux directs. Les charges administratives et commerciales incluent notamment les frais de marketing et de publicité, les coûts d'administration des ventes, les provisions pour créances douteuses et les frais généraux indirects.

1.3.4.2 Groupe Canal+

Télévision à péage

Le chiffre d'affaires provenant des abonnements liés aux services des télévisions à péage hertziennes, par satellite ou par ADSL, est constaté en produits de la période au cours de laquelle le service est fourni. Les revenus publicitaires sont comptabilisés dans les produits de la période au cours de laquelle les spots publicitaires sont diffusés. Le chiffre d'affaires des services connexes (e.g. services interactifs, vidéo à la demande) est comptabilisé lors de la réalisation de la prestation. Les coûts d'acquisition et de gestion des abonnés ainsi que les coûts de distribution des programmes télévisuels sont classés en charges administratives et commerciales.

Films et programmes télévisuels

Les produits liés à la distribution de films en salles sont comptabilisés lors de leur projection. Les produits liés à la distribution des films et aux licences sur les programmes télévisuels sur support vidéo et à travers les canaux des chaînes de télévisions gratuites ou à péage sont constatés à l'ouverture de la fenêtre de diffusion des films et programmes télévisuels, si toutes les autres conditions de la vente sont

remplies. Les recettes des produits vidéo, après déduction d'une provision sur les retours estimés (se référer au paragraphe 1.3.4.5, *infra*) et des remises, le cas échéant, sont constatées lors de l'expédition et de la mise à disposition des produits pour la vente au détail. L'amortissement du coût de production et d'acquisition des films et des programmes télévisuels, les coûts d'impression des copies commerciales, le coût de stockage des produits vidéo et les coûts de commercialisation des programmes télévisuels et des produits vidéo sont inclus dans le coût des ventes.

1.3.4.3 SFR et Groupe Maroc Telecom

Eléments séparables d'une offre commerciale packagée

Le chiffre d'affaires provenant des packs téléphoniques est comptabilisé comme une vente à éléments multiples conformément à la norme IAS 18. Le chiffre d'affaires provenant de la vente de terminaux (téléphones portables et autres), net des remises accordées aux clients *via* les points de vente, est constaté lors de l'activation de la ligne. Les produits des abonnements téléphoniques sont comptabilisés de manière linéaire sur la durée de la prestation correspondante. Les produits relatifs aux communications (entrantes et sortantes) sont reconnus lorsque la prestation est rendue.

Les coûts d'acquisition et de rétention des clients pour la téléphonie mobile, qui se composent principalement de remises consenties sur ventes de terminaux aux clients *via* les distributeurs sont constatés en réduction du chiffre d'affaires. Les coûts d'acquisition et de rétention constitués des primes non associées à des ventes de terminaux dans le cadre de packs téléphoniques et des commissions versées aux distributeurs sont enregistrés en charges administratives et commerciales.

Ventes de contenus

Les ventes de services aux abonnés gérées par SFR et Groupe Maroc Telecom pour le compte des fournisseurs de contenu (principalement les numéros spéciaux) sont comptabilisées en brut, ou nettes des reversements aux fournisseurs de contenus lorsque ces derniers ont la responsabilité du contenu et déterminent la tarification de l'abonné.

Contrats d'opérateurs sur mesure

Les frais d'accès au service ou frais d'installation facturés principalement à des clients opérateurs lors de la mise en œuvre de services de type connexion ADSL, services de bande passante ou de connectivité IP sont étalés sur la durée attendue de la relation contractuelle et de la fourniture du service principal.

L'accès aux infrastructures de télécommunication est fourni aux clients au moyen de différents types de contrats : la location, les contrats d'hébergement ou la concession de droits irrévocables d'usage (ou « IRU » Infeasible Right of Use). Les contrats d'IRU, particuliers au secteur des télécommunications, concèdent l'usage d'un bien (fourreaux, fibres optiques ou bande passante) sur une durée définie généralement longue, sans transfert de la propriété du bien. Les produits générés par les contrats de locations, les contrats d'hébergement dans les Netcenters et les « IRU » d'infrastructures sont étalés sur la durée des contrats correspondants.

Dans le cas des IRU et de certains contrats de locations ou de services, la prestation est payée d'avance la première année. Ces prépaiements, non remboursables, sont enregistrés en produits constatés d'avance et amortis sur la durée contractuelle. La durée d'amortissement est comprise entre 10 et 25 ans pour les IRU et entre 1 et 25 ans pour les contrats de locations ou de services.

Coûts des ventes

Le coût des ventes inclut les coûts d'achat (y compris les achats de mobiles), d'interconnexion et d'accès, les coûts de réseau et d'équipement. Les charges administratives et commerciales incluent notamment les coûts commerciaux qui se décomposent en coûts de marketing et assistance à la clientèle.

1.3.4.4 Activision Blizzard

A compter de l'exercice clos le 31 décembre 2008, le chiffre d'affaires généré par la vente de boîtes de jeux vidéo ayant des fonctionnalités en ligne importantes est étalé sur la durée attendue de la relation avec le client, à compter du mois qui suit l'expédition des boîtes s'agissant des jeux développés par Activision et à compter de la date d'activation de la boîte s'agissant des jeux en ligne multi-joueurs par abonnement (massively multiplayer online role playing game, MMORPG) de Blizzard (World of Warcraft et ses packs d'extension). Concernant Activision, l'incidence de cette méthode comptable est nouvelle du fait de l'essor récent de l'usage des fonctionnalités en ligne des jeux concernés. S'agissant des jeux en ligne multi-joueurs par abonnement de Blizzard, ce nouveau mode de comptabilisation du chiffre d'affaires constitue un changement de méthode comptable.

Chiffre d'affaires différé d'Activision

Jusqu'au 30 septembre 2008, les prestations relatives aux fonctionnalités en ligne des jeux pour consoles d'Activision Blizzard étaient négligeables ; le chiffre d'affaires de ces jeux était donc considéré comme acquis et comptabilisé à la livraison.

Cependant, le récent essor de l'usage des fonctionnalités en ligne a amené Activision Blizzard à conclure que la fonctionnalité en ligne et l'obligation qui lui est faite d'en assurer le fonctionnement, constituaient pour certains jeux une prestation « plus que non négligeable ». Activision Blizzard n'ayant pas identifié de preuves objectives de la juste valeur des logiciels et des services en ligne en continu, et ne prévoyant pas de facturer à part cette composante des jeux en ligne, les prestations ne peuvent pas être dissociées et sont à comptabiliser globalement sur la durée estimée des services fournis aux consommateurs à compter du mois qui suit l'expédition des boîtes de jeu.

Pour les jeux pouvant être utilisés avec des matériels, Activision Blizzard a estimé que les matériels avaient une valeur qui leur est propre, la juste valeur de chacun d'eux étant définie, dans la mesure où le matériel est soit actuellement vendu séparément, soit le sera dans le futur. Activision Blizzard comptabilise donc le chiffre d'affaires du matériel au moment de la vente et diffère le chiffre d'affaires du logiciel de jeu sur la durée estimée de l'usage des fonctionnalités en ligne, au prorata de la juste valeur relative des composantes.

Changement du mode de comptabilisation du chiffre d'affaires chez Blizzard

Après la finalisation de la fusion Activision-Vivendi Games en juillet 2008, Activision Blizzard a examiné les méthodes et principes comptables de Vivendi Games afin d'en apprécier la cohérence avec ceux d'Activision. L'examen de la comptabilisation du chiffre d'affaires de la première extension The Burning Crusade du jeu World of Warcraft a amené Activision Blizzard à conclure qu'un étalement du chiffre d'affaires relatif aux ventes de boîtes du pack d'extension sur la durée de vie estimée des abonnés était un mode de comptabilisation préférable à la pratique historique de comptabilisation du chiffre d'affaires au moment de la vente au distributeur.

Activision Blizzard est parvenu à cette conclusion estimant que le pack d'extension était, pour que l'abonné puisse tirer pleinement profit des fonctionnalités du jeu, dépendant du logiciel World of Warcraft vendu en boîte et des abonnements ultérieurs aux services d'accès en continu. Activision Blizzard a également pour ce faire pris en considération les données récemment collectées depuis le lancement de The Burning Crusade.

Le chiffre d'affaires généré par les ventes de boîtes du jeu World of Warcraft, de ses packs d'extension et autres produits accessoires est donc différé, puis étalé sur la durée de vie estimée du client à compter de l'activation du logiciel et de la fourniture des services d'accès.

Activision Blizzard a traduit l'application rétrospective de ce principe comptable dans ses états financiers en US GAAP du troisième trimestre de l'exercice 2008.

En normes IFRS, jusqu'au troisième trimestre 2008 inclus, les produits de la vente de boîtes du jeu World of Warcraft et de ses packs d'extension étaient comptabilisés lors du transfert de la propriété et des risques afférents au distributeur, déduction faite d'une provision sur les retours estimés et des remises, le cas échéant.

A compter de l'exercice clos le 31 décembre 2008, Vivendi a aligné le traitement comptable en normes IFRS sur celui en US GAAP. Ce nouveau mode de comptabilisation du chiffre d'affaires constitue un changement de méthode comptable, dont l'incidence sur le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel ajusté de l'exercice clos le 31 décembre 2008 s'élève à -209 millions de dollars (-157 millions d'euros) et -188 millions de dollars (-141 millions d'euros) respectivement. Dans ces montants, l'ajustement de rattrapage au titre de la période antérieure à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel ajusté s'élève à -63 millions de dollars (-47 millions d'euros) et -58 millions de dollars (-43 millions d'euros) respectivement. Compte tenu de son caractère non significatif sur les états financiers consolidés de Vivendi, l'ajustement de rattrapage a été comptabilisé dans le compte de résultat de la période en cours et n'a donc pas été porté rétroactivement en ajustement du compte de résultat d'exercices antérieurs.

Autres revenus

Les produits des abonnements et les cartes prépayées relatifs aux jeux en ligne sont comptabilisés de manière linéaire sur la durée de la prestation.

Coûts des ventes

Le coût des ventes inclut les coûts de production, de stockage, d'expédition et de manutention, les redevances, ainsi que les frais de recherche et développement et l'amortissement des coûts de développement de logiciels capitalisés.

1.3.4.5 Autres

Les provisions sur les retours estimés et les garanties de prix sont comptabilisées en déduction des ventes de produits faites par l'intermédiaire de distributeurs. Leur estimation est calculée à partir des statistiques sur les ventes passées et tient compte du contexte économique et des prévisions de ventes des produits aux clients finaux.

Les avantages accordés par SFR, Maroc Telecom et Groupe Canal+ à leurs clients dans le cadre de programmes de fidélisation (« Customer Loyalty Programmes »), sous forme de gratuités ou de réductions, sont comptabilisés conformément à l'interprétation IFRIC 13- IAS 18. L'interprétation IFRIC-13 repose sur le principe d'évaluation des primes de fidélisation à leur juste valeur, définie comme le surcroît de valeur par rapport à la prime qui serait accordée à tout nouveau client, et consiste, le cas échéant, à différer la comptabilisation du chiffre d'affaires lié à l'abonnement à hauteur de cette différence. Ainsi :

- Lorsqu'une prime de fidélisation versée à un client existant ne représente pas un surcroît de valeur par rapport à la prime qui serait versée à un nouveau client lors de la souscription d'un abonnement ou l'achat d'un pack, la comptabilisation du chiffre d'affaires n'est pas différée ; s'il existait un surcroît de valeur, à due concurrence, le chiffre d'affaires lié à l'abonnement serait étalé sur sa durée, et ce chiffre d'affaires différé serait comptabilisé lors de l'utilisation de cette prime par le client.
- Lorsque des points de fidélité sont convertibles en services gratuits, le chiffre d'affaires correspondant à la conversion des points est différé, puis comptabilisé lors de l'utilisation de ces points par le client.

Les charges administratives et commerciales incluent notamment les salaires et avantages au personnel, le coût des loyers, les honoraires des conseils et prestataires, le coût des assurances, les frais de déplacement et de réception, le coût des services administratifs (tels que la Direction financière, le Secrétariat général, incluant la Direction juridique, etc.), les dotations et reprises de dépréciation des créances clients et divers autres coûts opérationnels.

Les frais de publicité sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Les frais de référencement et de publicité en coopération sont comptabilisés en déduction du chiffre d'affaires. Toutefois, la publicité en coopération chez UMG et Activision Blizzard est assimilée à des frais de publicité et comptabilisée en charge lorsque le bénéfice attendu est individualisé et estimable.

1.3.5 Actifs

1.3.5.1 Capitalisation d'intérêts financiers

Vivendi ne capitalise pas les intérêts financiers encourus pendant la période de construction et d'acquisition des actifs incorporels et corporels.

1.3.5.2 Ecarts d'acquisition et regroupements d'entreprises

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, Vivendi a choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs au 1^{er} janvier 2004.

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 3, les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Selon cette méthode, lors de la première consolidation d'une entité sur laquelle le groupe acquiert un contrôle exclusif, les actifs acquis et les passifs, ainsi que les passifs éventuels assumés, sont comptabilisés à leur juste valeur à la date de prise de contrôle. A cette date, l'écart d'acquisition est évalué à son coût, celui-ci correspondant à la différence entre le coût du regroupement d'entreprises et la part d'intérêt de Vivendi dans la juste valeur des actifs, des passifs et des passifs éventuels identifiables. Si l'écart d'acquisition est négatif, il est constaté en profit directement au compte de résultat.

Ultérieurement, l'écart d'acquisition est évalué à son coût, diminué le cas échéant du cumul des pertes de valeur enregistrées (se reporter à la note 1.3.5.7 *infra*).

En outre, les principes suivants s'appliquent aux regroupements d'entreprises :

- à compter de la date d'acquisition, l'écart d'acquisition est affecté, dans la mesure du possible, à chacune des unités génératrices de trésorerie susceptibles de bénéficier du regroupement d'entreprises,
- en cas d'acquisition d'une participation complémentaire dans une filiale consolidée, l'excédent entre le coût d'acquisition et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis est comptabilisé en écart d'acquisition,
- les écarts d'acquisition ne sont pas amortis.

1.3.5.3 Actifs de contenus

UMG

Les droits et catalogues musicaux intègrent des catalogues musicaux, des contrats d'artistes et des actifs d'édition musicale acquis en décembre 2000 dans le cadre de l'acquisition de The Seagram Company Ltd. ou plus récemment. Ils sont amortis sur 15 ans en charges administratives et commerciales.

Les avances consenties aux ayants droit (artistes musicaux, compositeurs et coéditeurs) sont maintenues à l'actif lorsque la popularité actuelle et les performances passées des ayants droit apportent une assurance suffisante quant au recouvrement des avances sur les redevances qui leur seront dues dans le futur. Les avances sont comptabilisées en charges lorsque les redevances afférentes sont dues aux ayants droit. Les soldes des avances sont revus périodiquement et dépréciés le cas échéant, si les performances futures sont considérées comme n'étant plus assurées. Ces pertes de valeur sont comptabilisées en coût des ventes.

Les redevances aux ayants droit sont comptabilisées en charges lorsque le produit des ventes d'enregistrements musicaux, déduction faite d'une provision sur les retours estimés, est constaté.

Groupe Canal+

Droits de diffusion de films, de programmes télévisuels et d'événements sportifs

Lors de la signature des contrats d'acquisition de droits de diffusion de films, de programmes télévisuels et d'événements sportifs, les droits acquis sont présentés en engagements contractuels. Ils sont ensuite inscrits au bilan, classés parmi les actifs de contenus, dans les conditions suivantes :

- les droits de diffusion des films et des programmes télévisuels sont comptabilisés à leur coût d'acquisition, lorsque le programme est disponible pour sa diffusion initiale et sont comptabilisés en charge sur leur période de diffusion,
- les droits de diffusion d'événements sportifs sont comptabilisés à leur coût d'acquisition, à l'ouverture de la fenêtre de diffusion de la saison sportive concernée ou dès le premier paiement et sont comptabilisés en charge à mesure qu'ils sont diffusés,
- la consommation des droits de diffusion de films, de programmes télévisuels et d'événements sportifs est incluse dans le coût des ventes.

Films et programmes télévisuels produits ou acquis en vue d'être vendus à des tiers

Les films et programmes télévisuels produits ou acquis avant leur première exploitation, en vue d'être vendus à des tiers, sont comptabilisés en actifs de contenus, à leur coût de revient (principalement coûts directs de production et frais généraux) ou à leur coût d'acquisition. Le coût des films et des programmes télévisuels est amorti et les autres coûts afférents sont constatés en charges selon la méthode des recettes estimées (*i.e.* à hauteur du ratio recettes brutes perçues au cours de la période sur les recettes brutes totales estimées, toutes sources confondues, pour chaque production). Les potentiels de recettes des films acquis sont déterminés sur la base d'un horizon de 12 ans maximum. Le cas échéant, les pertes de valeur estimées sont provisionnées pour leur montant intégral dans le résultat de la période, sur une base individuelle par produit, au moment de l'estimation de ces pertes.

Catalogues de droits cinématographiques et télévisuels

Les catalogues sont constitués de films acquis en 2^e exploitation ou de transferts de films et programmes télévisuels produits ou acquis en vue d'être vendus à des tiers après leur premier cycle d'exploitation (*i.e.* une fois intervenue leur première diffusion sur une chaîne hertzienne gratuite). Ils sont inscrits au bilan à leur coût d'acquisition ou de transfert, et amortis respectivement par groupe de films ou individuellement selon la méthode des recettes estimées.

Activision Blizzard

Licences et franchises

Les activités de concession de licences et les franchises développées en interne sont comptabilisées en actifs de contenus, à leur coût d'acquisition ou de développement (se reporter à la note 1.3.5.4 infra), et sont amorties sur leur durée d'utilité estimée en fonction du rythme auquel les avantages économiques associés sont consommés. Le cas échéant, les pertes de valeur estimées sont provisionnées pour leur montant intégral dans le résultat de la période, au moment de l'estimation de ces pertes.

1.3.5.4 Frais de recherche et développement

Les coûts de recherche sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus. Les dépenses de développement sont activées lorsque la faisabilité du projet et sa rentabilité peuvent être raisonnablement considérées comme assurées.

Coût des logiciels destinés à être loués, vendus ou commercialisés

Les coûts de développement de logiciels informatiques capitalisés représentent les sommes versées aux ayants droit des éléments de propriété intellectuelle intégrés dans la conception et l'élaboration des jeux (e.g. développements informatiques, graphismes, contenus éditoriaux), les coûts directs encourus lors du développement en interne des produits et les coûts d'acquisition des logiciels développés acquis. Les coûts de développement de logiciels informatiques sont capitalisés dès lors que la faisabilité technique a été établie et qu'ils sont considérés comme recouvrables. Ces coûts, principalement générés par Activision Blizzard dans le cadre du développement des jeux, sont amortis selon la méthode des recettes estimées (*i.e.* à hauteur du ratio recettes brutes perçues au cours de la période sur les recettes brutes totales estimées) pour un produit donné, ce qui aboutit généralement à une période d'amortissement de 6 mois au plus à compter de la mise en vente du produit. La faisabilité technique est déterminée produit par produit. Les montants afférents au développement de logiciels informatiques qui ne sont pas capitalisés sont immédiatement comptabilisés en résultat, en frais de recherche et développement. La valeur comptable des coûts de développement de logiciels et de licences d'utilisation de propriété intellectuelle capitalisés est testée

tous les trimestres. Lorsque leur valeur recouvrable est inférieure à cette valeur comptable, une perte de valeur est comptabilisée en résultat.

Les moteurs de jeux acquis sont également comptabilisés en coût des logiciels destinés à être loués, vendus ou commercialisés, à leur coût d'acquisition, et sont amortis sur leur durée d'utilité estimée en fonction du rythme auquel les avantages économiques associés sont consommés.

Coût des logiciels à usage interne

Les frais directs internes et externes engagés pour développer des logiciels à usage interne y compris les frais de développement de sites internet sont capitalisés durant la phase de développement de l'application. Les coûts de la phase de développement de l'application comprennent généralement la configuration du logiciel, le codage, l'installation et la phase de test. Les coûts des mises à jour importantes et des améliorations donnant lieu à des fonctionnalités supplémentaires sont également activés. Ces coûts capitalisés sont principalement constatés chez SFR qui les amortit sur 4 ans. Les coûts se rapportant à des opérations de maintenance et à des mises à jour et améliorations mineures sont constatés en résultat lorsqu'ils sont encourus.

1.3.5.5 Autres immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles acquises séparément sont comptabilisées à leur coût et les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont comptabilisées à leur juste valeur à la date d'acquisition. Postérieurement à la comptabilisation initiale, le modèle du coût historique est appliqué aux immobilisations incorporelles. Un amortissement est constaté pour les actifs dont la durée d'utilité est finie. Les durées d'utilité sont revues à chaque clôture.

Les autres immobilisations incorporelles comprennent principalement les marques, bases de clients et licences. *A contrario*, les catalogues musicaux, marques, bases de clients et parts de marchés générés en interne ne sont pas reconnus en tant qu'immobilisations incorporelles.

SFR et Groupe Maroc Telecom

Les licences d'exploitation des réseaux de télécommunications sont comptabilisées à leur coût historique, qui correspond à la valeur actualisée des paiements différés, et sont amorties en mode linéaire à compter de la date effective de démarrage du service sur leur durée d'utilisation attendue, soit jusqu'à l'échéance de la licence. Les licences d'exploitation sur le territoire français de services de téléphonie sont comptabilisées pour le montant fixe payé lors de l'acquisition de la licence. La part variable de la redevance (égale pour les licences UMTS et GSM en France à 1 % du chiffre d'affaires généré par cette activité) ne pouvant être déterminée de manière fiable est comptabilisée en charges de la période durant laquelle elle est encourue.

1.3.5.6 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur. Le coût historique inclut le coût d'acquisition ou le coût de production, les coûts directement attribuables pour disposer de l'immobilisation dans son lieu et dans ses conditions d'exploitation, et l'estimation des coûts relatifs au démantèlement et à l'enlèvement de l'immobilisation et à la remise en état du site sur lequel elle est installée, à raison de l'obligation encourue.

Lorsqu'une immobilisation corporelle comprend des composantes significatives ayant des durées de vie différentes, elles sont comptabilisées et amorties de façon séparée. L'amortissement est calculé de manière linéaire sur la durée de vie utile de l'actif. Les durées d'utilisation sont revues à chaque clôture.

Les immobilisations corporelles comprennent principalement les équipements de réseaux des activités de télécommunications dont les différentes composantes sont amorties sur des durées comprises entre 1 et 25 ans. Les durées d'utilisation des principales composantes sont les suivantes :

- constructions : 8 à 25 ans,
- pylônes : 15 à 20 ans,
- installations de transmission : 3 à 10 ans,
- commutateurs : 8 ans,
- équipements informatiques : 1 à 8 ans.

Les contrats de concession de droits irrévocables d'usage (ou « IRU » Indefeasible Right of Use) concèdent l'usage d'un bien sur une durée définie. Les contrats d'« IRU » sont immobilisés lorsqu'ils incluent un droit d'usage spécifique d'une partie déterminée de l'actif sous-jacent sous forme de fibres ou de longueurs d'ondes dédiées et si la durée du droit octroyé couvre la majeure partie de la durée de vie économique de l'actif sous-jacent. Les coûts des contrats d'« IRU » sont immobilisés et amortis sur leur durée contractuelle.

Les actifs financés par des contrats de location financement sont capitalisés pour la valeur actualisée des paiements futurs ou la valeur de marché si elle est inférieure et la dette correspondante est inscrite en « emprunts et autres passifs financiers ». Ces actifs sont amortis de

façon linéaire sur leur durée de vie utile estimée, généralement la durée applicable à des immobilisations de même nature. Les dotations aux amortissements des actifs acquis dans le cadre de ces contrats sont comprises dans les dotations aux amortissements.

Postérieurement à la comptabilisation initiale, le modèle du coût est appliqué aux immobilisations corporelles.

Vivendi a choisi de ne pas utiliser l'option offerte par la norme IFRS 1 consistant à choisir d'évaluer au 1^{er} janvier 2004 certaines immobilisations corporelles à leur juste valeur à cette date.

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, Vivendi a choisi d'appliquer au 1^{er} janvier 2004 l'interprétation IFRIC 4 « Déterminer si un accord contient un contrat de location », qui s'applique aux contrats commerciaux de fourniture de capacités satellitaires du Groupe Canal+ et aux contrats commerciaux de fourniture de capacités de télécommunications de SFR et Groupe Maroc Telecom (se reporter à la note 26.1).

S'agissant des activités Internet haut débit et fixe de SFR, certains contrats de fourniture de capacités de télécommunications sont comptabilisés comme des biens financés par contrats de location financement.

1.3.5.7 Perte de valeur des actifs

Vivendi réexamine la valeur des écarts d'acquisition, des autres immobilisations incorporelles, des immobilisations corporelles et des immobilisations en cours chaque fois que des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de perte de valeur de ces actifs. En outre, conformément aux normes comptables appliquées, les écarts d'acquisition, les immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie et les immobilisations incorporelles en cours sont soumis à un test de perte de valeur au cours du quatrième trimestre de chaque exercice. Ce test de perte de valeur consiste à comparer la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie (UGT) ou, le cas échéant, de groupes d'UGT, à la valeur nette comptable des actifs correspondants y inclus les écarts d'acquisition, le cas échéant. Une UGT est le plus petit groupe identifiable d'actifs qui génère des entrées de trésorerie largement indépendante des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs.

La valeur recouvrable est déterminée comme la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur (diminuée des coûts de cession), telles que définies ci-après pour chaque actif pris individuellement, à moins que l'actif considéré ne génère pas d'entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. Dans ce cas, la valeur recouvrable est déterminée pour le groupe d'actifs. En particulier, Vivendi met en œuvre le test de perte de valeur des écarts d'acquisition au niveau des UGT ou de groupes d'UGT, en fonction du niveau auquel la Direction de Vivendi mesure le retour sur investissement des activités.

La valeur d'utilité de chaque actif ou groupe d'actifs est déterminée par actualisation de ses flux de trésorerie futurs (méthode dite des « *discounted cash flows* » ou « DCF »), en utilisant des prévisions de flux de trésorerie cohérents avec le budget 2009 et les prévisions les plus récentes préparées par les secteurs opérationnels. Les taux d'actualisation retenus reflètent les appréciations actuelles par les acteurs de marché de la valeur temps de l'argent et les risques spécifiques à chaque actif ou groupe d'actifs. En particulier, les taux de croissance utilisés pour l'évaluation des UGT sont ceux retenus dans le cadre de l'élaboration du budget de chaque UGT ou groupe d'UGT et, pour les périodes subséquentes, conformes aux taux estimés par la société par extrapolation à partir des taux retenus pour le budget, sans excéder le taux de croissance moyen à long terme pour les marchés dans lesquels le groupe opère.

La juste valeur (diminuée des coûts de cession) correspond au montant qui pourrait être obtenu de la vente de l'actif ou d'un groupe d'actifs dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes, diminué des coûts de cession : ces valeurs sont déterminées à partir d'éléments de marché (comparaison avec des sociétés cotées similaires, avec la valeur attribuée à des actifs ou sociétés similaires lors d'opérations récentes ou des cours boursiers) ou à défaut à partir des flux de trésorerie actualisés.

Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de l'actif ou du groupe d'actifs testés, une perte de valeur est comptabilisée en résultat opérationnel pour la différence ; dans le cas d'un groupe d'actifs, elle est imputée en priorité en réduction des écarts d'acquisition.

Les pertes de valeur enregistrées au titre des immobilisations corporelles et incorporelles (hors écarts d'acquisition) peuvent être reprises ultérieurement, si la valeur recouvrable redevient supérieure à la valeur nette comptable, dans la limite de la perte de valeur initialement comptabilisée déduite des amortissements qui auraient été sinon comptabilisés. En revanche, les pertes de valeur enregistrées au titre des écarts d'acquisition sont irréversibles.

1.3.5.8 Actifs financiers

Les actifs financiers comprennent des actifs financiers évalués à la juste valeur et des actifs financiers comptabilisés au coût amorti. Ils sont initialement comptabilisés à la juste valeur qui correspond au prix payé, soit le coût d'acquisition (y inclus les frais d'acquisition liés, lorsque applicable).

Actifs financiers évalués à la juste valeur

Ces actifs comprennent les actifs disponibles à la vente, les instruments financiers dérivés dont la valeur est positive (se référer au paragraphe 1.3.7 *infra*) et d'autres actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat.

L'essentiel de ces actifs financiers sont négociés activement sur les marchés financiers organisés, leur juste valeur étant déterminée par référence aux prix de marché publiés à la date de clôture. Pour les actifs financiers pour lesquels il n'y a pas de prix de marché publié sur un marché actif, la juste valeur fait l'objet d'une estimation. Le groupe évalue en dernier ressort les actifs financiers au coût historique déduction faite de toute perte de valeur éventuelle, lorsqu'aucune estimation fiable de leur juste valeur ne peut être faite par une technique d'évaluation et en l'absence de marché actif.

Les actifs disponibles à la vente comprennent les titres de participations non consolidés et d'autres titres ne répondant pas à la définition des autres catégories d'actifs financiers décrites ci-après. Les gains et pertes latents sur les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés en capitaux propres jusqu'à ce que l'actif financier soit vendu, encaissé ou sorti du bilan d'une autre manière ou lorsqu'il existe des indications objectives que l'actif financier a perdu tout ou partie de sa valeur, date à laquelle le gain ou la perte cumulé, enregistré jusqu'alors en capitaux propres, est transféré dans le compte de résultat en autres charges et produits financiers.

Les autres actifs financiers à la juste valeur par compte de résultat comprennent principalement des actifs détenus à des fins de transaction que Vivendi a l'intention de revendre dans un terme proche (valeur mobilière de placement notamment). Les gains et pertes latents sur ces actifs sont comptabilisés en autres charges et produits financiers.

Actifs financiers comptabilisés au coût amorti

Les actifs financiers comptabilisés au coût amorti comprennent les **prêts et créances** (principalement des créances rattachées à des participations, des avances en compte courant consenties à des entités mises en équivalence ou non consolidées, des dépôts de garantie, les prêts et créances collatéralisés, les autres prêts et créances et autres débiteurs) et les **actifs détenus jusqu'à leur échéance** (titres à revenus fixes ou déterminables et à échéances fixées). A chaque clôture, ces actifs sont évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Lorsqu'il existe des indications objectives que l'actif financier a perdu tout ou partie de sa valeur, une perte de valeur correspondant à la différence entre la valeur nette comptable et la valeur recouvrable (actualisation des flux de trésorerie attendus au taux d'intérêt effectif d'origine) est comptabilisée en résultat. Elle est réversible si la valeur recouvrable est amenée à évoluer favorablement dans le futur.

1.3.5.9 Stocks

Les stocks sont évalués au plus faible de leur coût ou de leur valeur nette de réalisation. Le coût comprend les coûts d'achat, les coûts de production et les autres coûts d'approvisionnement et de conditionnement. Il est généralement calculé selon la méthode du coût moyen pondéré. La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

1.3.5.10 Créances clients

Les créances clients sont initialement comptabilisées à la juste valeur ; celle-ci correspond en général à la valeur nominale. Les dotations de dépréciation des créances clients sont en outre évaluées de façon spécifique au sein de chaque division opérationnelle, en utilisant généralement le pourcentage de défaut évalué sur la base des impayés d'une période donnée rapporté au chiffre d'affaires de cette période. Les créances relatives à des clients résiliés, en contentieux ou en procédure collective sont le plus souvent dépréciées à 100 %.

1.3.5.11 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La rubrique « trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les soldes en banque, les OPCVM monétaires euros et à vocation internationale, qui satisfont aux spécifications de la recommandation AMF n° 2005-02, et les autres placements à court terme très liquides, assortis d'une échéance à l'origine inférieure ou égale à trois mois. Les placements dans des actions, les placements dont l'échéance à l'origine est supérieure à trois mois sans possibilité de sortie anticipée ainsi que les comptes bancaires faisant l'objet de restrictions (comptes bloqués) autres que celles liées à des réglementations propres à certains pays ou secteurs d'activités (contrôle des changes, etc.) ne sont pas classés en équivalents de trésorerie, mais parmi les actifs financiers.

1.3.6 Actifs détenus en vue de la vente et activités cédées ou en cours de cession

Un actif non courant, ou un groupe d'actifs et de passifs, est détenu en vue de la vente quand sa valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable. Les actifs et passifs concernés sont reclassés en actifs détenus en vue de la vente et en passifs liés à des actifs détenus en vue de la vente sans possibilité de compensation. Les actifs ainsi reclassés sont comptabilisés à la valeur la plus faible entre la juste valeur nette des frais de cession et leur valeur nette comptable, soit leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur, et ne sont plus amortis.

Une activité est considérée comme cédée ou en cours de cession quand elle représente une activité distincte et significative pour le groupe, et que les critères de classification comme actif détenu en vue de la vente ont été satisfaits ou lorsque Vivendi a cédé l'activité. Les activités

cédées ou en cours de cession sont présentées sur une seule ligne du compte de résultat des périodes publiées comprenant le résultat net après impôt des activités cédées ou en cours de cession jusqu'à la date de cession et le profit ou la perte après impôt résultant de la cession ou de l'évaluation à la juste valeur diminuée des coûts de la vente des actifs et passifs constituant les activités cédées ou en cours de cession. De même, les flux de trésorerie générés par les activités cédées ou en cours de cession sont présentés sur une ligne distincte du tableau des flux de trésorerie consolidés des périodes présentées.

1.3.7 Passifs financiers

Les emprunts et autres passifs financiers à long et court termes sont constitués :

- des emprunts obligataires et bancaires, ainsi que d'autres emprunts divers (y compris les billets de trésorerie et les dettes au titre des opérations de location financement) et les intérêts courus afférents,
- des obligations encourues au titre des engagements d'achat d'intérêts minoritaires,
- de la valeur des autres instruments financiers dérivés si elle est négative ; les dérivés dont la valeur est positive sont inscrits au bilan en actifs financiers.

Emprunts

Tous les emprunts sont initialement comptabilisés à la juste valeur qui correspond à la contrepartie reçue, soit le coût net des frais directement attribuables à ces emprunts. Postérieurement à la comptabilisation initiale, les emprunts sont évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Ce taux correspond au taux de rendement interne qui permet d'actualiser la série de flux de trésorerie attendus sur la durée de l'emprunt. En outre, si l'emprunt comprend un instrument dérivé incorporé (dans le cas, par exemple, d'une obligation échangeable) ou s'il comprend une composante de capitaux propres (dans le cas, par exemple, d'une obligation convertible), alors le coût amorti est calculé sur la seule composante dette, donc une fois que l'instrument dérivé incorporé ou la composante de capitaux propres ont été séparés (se reporter à la note 1.3.8). En cas de changement des flux de trésorerie futurs attendus (par exemple, remboursement anticipé non prévu initialement), alors le coût amorti est ajusté par contrepartie du résultat pour refléter la valeur des nouveaux flux de trésorerie attendus, actualisés au taux d'intérêt effectif initial.

Engagements d'achat d'intérêts minoritaires

Vivendi a consenti à des actionnaires minoritaires de certaines de ses filiales consolidées par intégration globale des engagements d'achat de leurs participations. Ces engagements d'achat peuvent être optionnels (e.g. option de vente) ou fermes (engagement ferme d'achat à une date fixée à l'avance). Comme mentionné dans la note 1.1 *supra*, le traitement comptable suivant est retenu en application des normes IFRS en vigueur :

- lors de la comptabilisation initiale, l'engagement d'achat est comptabilisé en passifs financiers pour la valeur actualisée du prix d'exercice de l'option de vente ou de l'engagement ferme d'achat, par contrepartie principalement des intérêts minoritaires et, pour le solde, de l'écart d'acquisition,
- la variation ultérieure de la valeur de l'engagement est comptabilisée en passifs financiers par ajustement du montant de l'écart d'acquisition,
- le cas échéant, lors de la comptabilisation initiale de l'engagement et de ses variations ultérieures, la perte anticipée sur la valeur d'achat est comptabilisée en autres charges et produits financiers,
- à l'échéance de l'engagement, si l'achat n'est pas effectué, les écritures antérieurement comptabilisées sont contre-passées ; si l'achat est effectué, le montant constaté en passifs financiers est contre-passé par contrepartie du décaissement lié à l'achat des intérêts minoritaires.

Instruments financiers dérivés

Vivendi utilise des instruments financiers dérivés pour gérer et réduire son exposition aux risques de variation des taux d'intérêt, des cours de change et des cours de bourse d'actions. Il s'agit d'instruments cotés sur des marchés organisés ou de gré à gré négociés avec des contreparties de premier rang. Ils comprennent des contrats de swap de taux d'intérêt ou de devises, ainsi que des contrats de change à terme. Ils comprennent aussi des contrats d'option sur actions, utilisés pour couvrir les emprunts dont les conditions de remboursement du principal sont fondées sur le cours de bourse de l'action Vivendi ou d'autres actions, ainsi que les plans d'options d'achat d'actions Vivendi consentis aux dirigeants et salariés. Tous ces instruments sont utilisés à des fins de couverture.

Lorsque ces contrats sont qualifiés de couverture au plan comptable, les profits et les pertes réalisés sur ces contrats sont constatés dans le résultat de façon symétrique à l'enregistrement des produits et des charges de l'élément couvert. Lorsque l'instrument dérivé couvre un risque de variation de juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé au bilan, ou d'un engagement ferme non reconnu au bilan, il est qualifié de couverture de juste valeur. Au plan comptable, l'instrument est réévalué à sa juste valeur par contrepartie du résultat et l'élément couvert est symétriquement réévalué pour la portion couverte, sur la même ligne du compte de résultat, ou, dans le cadre d'une transaction

prévue portant sur un actif ou un passif non financier, dans le coût initial de l'actif ou du passif. Lorsque l'instrument dérivé couvre un flux de trésorerie, il est qualifié de couverture de flux de trésorerie. Dans ce cas, au plan comptable, l'instrument est réévalué à sa juste valeur par contrepartie des capitaux propres pour la part efficace et par contrepartie du résultat pour la part inefficace ; lors de la réalisation de l'élément couvert, les montants accumulés en capitaux propres sont reclassés au compte de résultat sur la même ligne que l'élément couvert ; dans le cadre d'une transaction prévue portant sur un actif ou un passif non financier, ils sont reclassés dans le coût initial de l'actif ou du passif. Lorsque l'instrument dérivé constitue une couverture de l'investissement net dans une entreprise étrangère, il est comptabilisé de façon similaire à une couverture de flux de trésorerie. Pour les instruments dérivés qui ne sont pas qualifiés d'instruments de couverture au plan comptable, les variations de leur juste valeur sont directement enregistrées en résultat sans réévaluation du sous-jacent.

En outre, les produits et les charges relatifs aux instruments de change utilisés pour couvrir les expositions budgétaires hautement probables et les engagements fermes, contractés dans le cadre de l'acquisition de droits sur des contenus éditoriaux (droits sportifs, audiovisuels, cinématographiques, etc.), sont comptabilisés en résultat opérationnel. Dans tous les autres cas, les variations de la juste valeur des instruments sont comptabilisées en autres charges et produits financiers.

1.3.8 Instruments financiers composés

Certains instruments financiers contiennent à la fois une composante de passif financier et une composante de capitaux propres.

Les différentes composantes de ces instruments sont comptabilisées dans les capitaux propres et dans les emprunts et autres passifs financiers pour leurs parts respectives, telles que définies dans la norme IAS 32 « Instruments financiers : informations à fournir et présentation ».

La composante classée en emprunts et autres passifs financiers est évaluée en date d'émission. Elle correspond à la valeur des flux de trésorerie futurs contractuels (incluant les coupons et le remboursement) actualisée au taux de marché (tenant compte du risque de crédit à l'émission) d'un instrument similaire présentant les mêmes conditions (maturité, flux de trésorerie) mais sans option de conversion ou de remboursement en actions.

La composante classée en capitaux propres est déterminée par différence entre la juste valeur de l'instrument et la juste valeur de la composante de passif financier.

1.3.9 Autres passifs

Provisions

Des provisions sont comptabilisées lorsqu'à la fin de la période concernée, Vivendi a une obligation juridique (légale, réglementaire, contractuelle), ou implicite, résultant d'événements passés et qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques soit nécessaire pour éteindre l'obligation dont le montant peut être évalué de façon fiable. Si l'effet de la valeur temps est significatif, les provisions sont déterminées en actualisant les flux futurs de trésorerie attendus à un taux d'actualisation avant impôt qui reflète les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent. Si aucune estimation fiable du montant de l'obligation ne peut être effectuée, aucune provision n'est comptabilisée et une information est donnée en annexe.

Régimes d'avantages au personnel

Conformément aux lois et pratiques de chacun des pays dans lesquels le groupe opère, Vivendi participe à, ou maintient, des plans d'avantages au personnel qui assurent aux salariés, aux anciens salariés, aux retraités et aux ayants droit remplissant les conditions requises, le versement de retraites, une assistance médicale postérieure au départ en retraite, une assurance-vie et des prestations postérieures à l'emploi, dont des indemnités de départ en retraite. La quasi-totalité des employés du groupe bénéficient de prestations de retraite au travers de régimes à cotisations définies qui sont intégrés aux régimes locaux de sécurité sociale et à des régimes multi-employeurs, ou de régimes à prestations définies qui sont gérés le plus souvent *via* des régimes de couverture du groupe. La politique de financement des régimes mis en œuvre par le groupe est conforme aux obligations et réglementations publiques applicables.

Régimes à cotisations définies

Les cotisations aux régimes de retraite à cotisations définies et multi-employeurs sont portées en charges dans le résultat de l'exercice.

Régimes à prestations définies

Les régimes à prestations définies peuvent être financés par des placements dans différents instruments, tels que des contrats d'assurance ou des titres de capitaux propres et de placement obligataires, à l'exclusion des actions ou des instruments de dette du groupe Vivendi.

Les charges de retraite sont déterminées par des actuaires indépendants selon la méthode des unités de crédit projetées. Cette méthode repose sur des hypothèses mises à jour annuellement telles que la probabilité du maintien du personnel dans le groupe jusqu'au départ en retraite, l'évolution prévisible de la rémunération future et un taux d'actualisation approprié pour chacun des pays dans lesquels Vivendi a mis en place un régime de retraite. Les hypothèses retenues en 2007 et 2008 et leurs modalités de détermination sont détaillées dans la note 20. Le groupe comptabilise ainsi des actifs et des passifs au titre des retraites, ainsi que la charge nette correspondante.

Une provision est comptabilisée au bilan au titre de la différence entre la dette actuarielle des engagements y afférents (passifs actuariels) et les actifs éventuellement dédiés à la couverture des régimes, évalués à leur juste valeur, nette des coûts des services passés et des pertes et gains actuariels qui ne sont pas comptabilisés au bilan conformément à la méthode du corridor. Si les actifs de couverture excèdent les engagements comptabilisés, un actif financier est généré dans la limite du cumul des pertes actuarielles nettes, du coût des services passés non comptabilisés et de la valeur actualisée des remboursements futurs et des diminutions de cotisations futures attendus.

Les pertes et gains actuariels sont comptabilisés dans le résultat de l'exercice selon la méthode du corridor : l'amortissement y afférent est calculé en divisant l'excédent des profits et pertes actuariels au-delà de 10 % de la valeur de l'obligation ou de la juste valeur des actifs du plan, si elle est supérieure, à l'ouverture de l'exercice, par la durée de vie active moyenne attendue des bénéficiaires. Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, Vivendi a choisi de constater au 1^{er} janvier 2004 les écarts actuariels non encore comptabilisés en contrepartie des capitaux propres consolidés.

Le coût des régimes est comptabilisé en charges administratives et commerciales, à l'exception de sa composante financière qui est comptabilisée en autres charges et produits financiers. La composante financière de ce coût est constituée d'une part de l'effet de désactualisation des passifs actuariels et d'autre part du rendement attendu des actifs de couverture.

Certains autres avantages postérieurs à l'emploi tels que l'assurance-vie et la couverture médicale (principalement aux Etats-Unis) font également l'objet de provisions qui sont déterminées en procédant à un calcul actuariel comparable à celui effectué pour les provisions pour retraites.

1.3.10 Impôts différés

Les différences existant à la date de clôture entre la valeur fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable au bilan constituent des différences temporelles. En application de la méthode bilantielle du report variable, ces différences temporelles donnent lieu à la comptabilisation :

- d'actifs d'impôt différé, lorsque la valeur fiscale est supérieure à la valeur comptable (situation correspondant à une économie future d'impôt attendue),
- ou de passifs d'impôt différé, lorsque la valeur fiscale est inférieure à la valeur comptable (situation correspondant à une taxation future attendue).

Les actifs et passifs d'impôt différé sont déterminés sur la base des taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, et sur la base des taux d'impôt (et réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture. Ces estimations sont revues à la clôture de chaque exercice, en fonction de l'évolution éventuelle des taux d'impôt applicables.

Des actifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes différences temporelles déductibles, reports en avant de pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés, dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera disponible ou lorsqu'il existe un passif d'impôt exigible sur lequel ces différences temporelles déductibles, reports en avant de pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés pourront être imputés, sauf quand l'actif d'impôt différé lié à la différence temporelle déductible est généré par la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une opération qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui, à la date de l'opération, n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable ou la perte fiscale.

Pour les différences temporelles déductibles liées à des participations dans les filiales, entreprises associées et coentreprises, des actifs d'impôt différé sont comptabilisés dans la mesure où il est probable que la différence temporelle s'inversera dans un avenir prévisible et qu'il existera un bénéfice imposable sur lequel pourra s'imputer la différence temporelle.

La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue à la clôture de chaque exercice et, le cas échéant, réévaluée ou réduite, pour tenir compte de perspectives plus ou moins favorables de réalisation d'un bénéfice imposable disponible permettant l'utilisation de ces actifs d'impôt différé. Pour apprécier la probabilité de réalisation d'un bénéfice imposable disponible, il est notamment tenu compte de l'historique des résultats des exercices précédents, des prévisions de résultats futurs, des éléments non récurrents qui ne seraient pas susceptibles de se renouveler à l'avenir et de la stratégie fiscale. De ce fait, l'évaluation de la capacité du groupe à utiliser ses déficits reportables repose sur une part de jugement importante. Si les résultats fiscaux futurs du groupe s'avéraient sensiblement différents de ceux anticipés, le groupe serait alors dans l'obligation de revoir à la hausse ou à la baisse la valeur comptable des actifs d'impôt différé, ce qui pourrait avoir un effet significatif sur le bilan et le résultat du groupe.

Des passifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes les différences temporelles imposables, sauf quand le passif d'impôt différé résulte de la perte de valeur non déductible fiscalement d'un écart d'acquisition ou de la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une opération qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui, à la date de l'opération, n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice ou la perte imposable.

Pour les différences temporelles taxables liées à des participations dans les filiales, entreprises associées et coentreprises, des passifs d'impôt différé sont comptabilisés sauf si la date à laquelle la différence temporelle s'inversera peut être contrôlée et qu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

Les impôts relatifs aux éléments reconnus directement en capitaux propres sont comptabilisés dans les capitaux propres et non dans le compte de résultat.

1.3.11 Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres

Avec pour objectif d'aligner l'intérêt des dirigeants et des salariés sur celui des actionnaires en leur donnant une incitation supplémentaire à améliorer les performances de l'entreprise et à accroître le cours de l'action sur le long terme, Vivendi a mis en place des plans de rémunération fondés sur l'action Vivendi (plans d'achat d'actions, plans d'attribution gratuite d'actions) ou d'autres instruments de capitaux propres dérivés de la valeur de l'action Vivendi (options d'achat d'actions – jusqu'au 1^{er} semestre 2002 – ou options de souscription d'actions), dénoués par livraison d'actions ou par remise de numéraire. L'attribution de ces plans est soumise à l'approbation du Directoire, puis du Conseil de Surveillance. En outre, l'acquisition des droits relatifs à certains plans est soumise à des conditions de performance.

Par ailleurs, Activision Blizzard a mis en place des plans de rémunération fondés sur l'action Activision Blizzard (plans d'achat d'actions, plans d'attribution gratuite d'actions) ou d'autres instruments de capitaux propres dérivés de la valeur de l'action Activision Blizzard (options d'achat ou options de souscription d'actions), dénoués par livraison d'actions ou par remise de numéraire. L'attribution de ces plans est soumise à l'approbation des organes de gouvernance d'Activision Blizzard. En outre, l'acquisition des droits relatifs à certains plans est soumise à des conditions de performance.

Enfin, Universal Music Group et Blizzard, filiale d'Activision Blizzard, ont mis en place en faveur de certains dirigeants des plans de rémunération à long terme fondés sur des instruments de capitaux propres, dont la valeur est dérivée de la valeur d'entreprise d'Universal Music Group et de Blizzard respectivement, dénoués par remise de numéraire ou par livraison d'actions.

Les caractéristiques de l'ensemble des plans concernés sont décrites dans la note 21.

Comptabilisation des instruments

Conformément à la norme IFRS 2, les rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres sont comptabilisées comme des charges de personnel à hauteur de la juste valeur des instruments attribués. Cette charge est étalée sur la durée d'acquisition des droits, soit concernant les plans Vivendi, généralement 3 ans pour les plans de stock-options et 2 ans pour les plans d'attribution gratuite d'actions sous condition de présence à la date d'acquisition des droits, voire de performance, sauf cas particuliers.

Vivendi et Activision Blizzard utilisent un modèle binomial pour estimer la valeur des instruments attribués. Cette méthode repose sur des hypothèses mises à jour à la date d'évaluation telles que la volatilité estimée du titre concerné, un taux d'actualisation sans risque, le taux de dividendes estimé et la probabilité du maintien du personnel dans le groupe jusqu'à l'exercice de leurs droits par les dirigeants et salariés concernés.

Toutefois, selon que les instruments sont dénoués par émission d'actions ou par remise de numéraire, les modalités d'évaluation et de comptabilisation de la charge sont différentes :

- Instruments dénoués par émission d'actions :
 - la durée de vie estimée d'une option est calculée comme la moyenne entre la durée d'acquisition des droits et la durée de vie contractuelle de l'instrument,
 - la valeur des instruments attribués est estimée et figée à la date de l'attribution,
 - la charge est comptabilisée par contrepartie d'une augmentation des capitaux propres.
- Instruments dénoués par remise de numéraire :
 - la durée de vie estimée de l'instrument est calculée comme la moitié de la durée de vie résiduelle contractuelle de l'instrument pour les droits exerçables et comme la moyenne entre la durée résiduelle d'acquisition des droits à la date de réévaluation et la durée de vie contractuelle de l'instrument pour les droits non encore exerçables,
 - la valeur des instruments attribués est estimée à la date de l'attribution dans un premier temps, puis ré-estimée à chaque clôture jusqu'à la date de paiement, et la charge ajustée en conséquence au prorata des droits acquis à la clôture considérée,
 - la charge est comptabilisée par contrepartie des provisions,
 - en outre, les plans de SAR et de RSU étant principalement libellés en dollars, leur valeur évolue selon les fluctuations du taux de change euro/dollar.

Le coût des rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres est alloué à chacun des segments d'activités, au prorata du nombre d'instruments de capitaux propres ou équivalents détenus par leurs dirigeants et salariés.

L'effet de dilution des plans de stock-options et des plans d'attribution gratuite dont le dénouement de l'instrument est réalisé par émission d'actions Vivendi ou Activision Blizzard et dont l'acquisition des droits par les dirigeants et salariés est en cours, est reflété dans le calcul du résultat dilué par action.

En application des dispositions transitoires de la norme IFRS 1 au titre de la norme IFRS 2, Vivendi a opté pour l'application rétrospective de la norme IFRS 2 à compter du bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004. Ainsi, tous les plans pour lesquels des droits restaient à acquérir au 1^{er} janvier 2004 sont comptabilisés selon la norme IFRS 2.

1.4 Engagements contractuels et actifs et passifs éventuels

Sur une base annuelle, Vivendi et ses filiales établissent un recensement détaillé de l'ensemble des obligations contractuelles, engagements financiers et commerciaux, obligations conditionnelles auxquels ils sont partis ou exposés et qui présentent un caractère significatif pour le groupe. De manière régulière, ce recensement est actualisé par les services compétents et revu par la Direction du groupe. Afin de s'assurer de l'exhaustivité, l'exactitude et la cohérence des informations issues de ce recensement, des procédures spécifiques de contrôle sont mises en œuvre, incluant notamment :

- l'examen régulier des procès-verbaux des Assemblées générales d'actionnaires, réunions du Directoire et du Conseil de surveillance, des Comités du Conseil de surveillance pour ce qui concerne les engagements contractuels, les litiges et les autorisations d'acquisition ou de cession d'actifs,
- la revue avec les banques et établissements financiers des sûretés et garanties,
- la revue avec les conseils juridiques internes et externes des litiges et procédures devant les tribunaux en cours, des questions d'environnement, ainsi que de l'évaluation des passifs éventuels y afférents,
- l'examen des rapports des contrôleurs fiscaux, et, le cas échéant, des avis de redressement au titre des exercices antérieurs,
- l'examen avec les responsables de la gestion des risques, les agents et courtiers des compagnies d'assurance auprès desquelles le groupe a contracté des assurances pour couvrir les risques relatifs aux obligations conditionnelles,
- l'examen des transactions avec les parties liées pour ce qui concerne les garanties et autres engagements donnés ou reçus,
- d'une manière générale, la revue des principaux contrats ou engagements contractuels.

1.5 Nouvelles normes IFRS et interprétations IFRIC publiées mais non encore entrées en vigueur

Les normes IFRS et interprétations IFRIC émises par l'IASB/l'IFRIC et non encore entrées en vigueur qui ont été appliquées par anticipation sont décrites à la note 1.1.

Parmi les autres normes IFRS et interprétations IFRIC émises par l'IASB/l'IFRIC à la date d'approbation des présents états financiers consolidés, mais non encore entrées en vigueur, et pour lesquelles Vivendi n'a pas opté pour une application anticipée, les principales normes et interprétations susceptibles de concerner Vivendi sont les suivantes :

- l'amendement à la norme IAS 23 - Borrowing Costs, lié à la capitalisation des intérêts intercalaires dans le coût d'une immobilisation, d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009,
- les normes révisées IFRS 3 - Business Combinations et IAS 27- Consolidated and Separate Financial Statements, respectivement liées à la comptabilisation des regroupements d'entreprises et à la mise en œuvre de la méthode de l'acquisition d'une part, et au traitement comptable des transactions avec les minoritaires d'autre part, d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2010, mais restant à adopter dans l'UE,
- l'amendement à la norme IFRS 2 - Share-based Payment, lié aux modalités de comptabilisation des conditions d'acquisition et des annulations de droits, d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009,
- les amendements à différentes normes IFRS contenus dans le texte d'Améliorations annuelles publié par l'IASB le 22 mai 2008, d'application obligatoire différente selon les normes, mais au plus tôt à compter du 1^{er} janvier 2009.

Le processus de détermination par Vivendi des impacts potentiels de l'application de ces normes et interprétations sur le compte de résultat, le bilan, les flux de trésorerie et le contenu des notes annexes aux états financiers consolidés est en cours, étant précisé que :

- s'agissant de l'amendement à la norme IAS 23, Vivendi n'en attend pas d'impact significatif, sauf si de nouveaux actifs qualifiés étaient acquis ou construits à compter du 1^{er} janvier 2009 et représentaient des engagements de dépenses importants,
- s'agissant des normes IFRS 3 et IAS 27 révisées, les impacts de certains traitements comptables attendus par comparaison avec les options comptables actuellement appliquées par Vivendi sont décrits en note 1.1 supra.

Note 2 Principaux mouvements de périmètre

Note liminaire : la valeur d'entreprise de la participation acquise/cédée correspond au numéraire versé/perçu auquel s'ajoute la valeur de remboursement des emprunts consolidés/déconsolidés, nette de la trésorerie, acquise des filiales intégrées globalement, le cas échéant.

2.1 Prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR

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

Le 15 avril 2008, Vivendi et SFR ont reçu l'autorisation du Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi de procéder à l'acquisition de la participation de Groupe Louis Dreyfus dans le capital de Neuf Cegetel, condition préalable à la prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR. En conséquence, conformément à l'accord annoncé le 20 décembre 2007, SFR a acquis les 60,15 % (hors actions gratuites et actions auto-détenues) du capital de Neuf Cegetel qu'il ne détenait pas, selon les modalités suivantes :

- Le 15 avril 2008, SFR a acquis l'intégralité de la participation de 28,45 % du capital de Neuf Cegetel auprès de Groupe Louis Dreyfus, au prix de 34,50 euros par action (coupon 2007 de 0,60 euro par action attaché), soit un prix d'acquisition de 2 074 millions d'euros, prenant ainsi à cette date le contrôle de Neuf Cegetel en portant sa participation à 68,30 % du capital et des droits de vote de Neuf Cegetel.
- Entre le 25 avril et le 2 mai 2008, SFR a acquis environ 10 % complémentaires des titres de Neuf Cegetel au prix moyen de 36,40 euros par action, soit un prix d'acquisition de 752 millions d'euros, portant ainsi sa participation à 77,90 % du capital.
- A la faveur du succès de l'offre publique d'achat simplifiée (OPAS), ouverte du 19 mai au 13 juin 2008 inclus, suivie d'une procédure de retrait obligatoire, intervenue le 24 juin 2008, SFR a acquis environ 19 % complémentaires des titres de Neuf Cegetel au prix de 35,90 euros par action (coupon 2007 de 0,60 euro par action détaché), soit un prix d'acquisition de 1 497 millions d'euros, portant ainsi sa participation à 97,44 % du capital.
- Par ailleurs, SFR a conclu avec la quasi-intégralité des titulaires d'actions attribuées gratuitement aux mandataires sociaux et salariés de Neuf Cegetel, actions actuellement en période de conservation ou d'acquisition, des promesses croisées lui permettant d'acquiescer, à terme, 2,51 % du capital de Neuf Cegetel, pour un montant estimé à 140 millions d'euros.

Ainsi, à l'issue de la procédure de retrait obligatoire et en tenant compte des actions auto-détenues (0,58 % du capital), ainsi que des engagements croisés avec les titulaires d'actions attribuées gratuitement, SFR détient plus de 99,99 % du capital de Neuf Cegetel, dont 60,15 % acquis au prix de 4 485 millions d'euros (après coûts et honoraires accessoires). SFR a financé cette opération par endettement, notamment via un prêt d'un montant de trois milliards d'euros, accordé par Vivendi aux conditions de marché. De façon à permettre le remboursement de ce prêt, et en accord avec ses actionnaires, SFR réduira le paiement des dividendes versés au cours des trois exercices 2008, 2009 et 2010. Ainsi, au titre de l'exercice 2008, le conseil d'administration de SFR, a décidé le 30 janvier 2009, le versement d'un acompte sur dividendes de 750 millions d'euros, soit une quote-part pour Vivendi de 420 millions d'euros.

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

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

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

Participation antérieurement mise en équivalence par SFR

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

- La quote-part des écarts de réévaluation positifs représente un profit de 341 millions d'euros, comptabilisé directement dans les capitaux propres.
- La quote-part des écarts de réévaluation négatifs représente une perte de -77 millions d'euros, comptabilisée dans le compte de résultat en autres charges et produits financiers.

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

	Au 15 avril 2008	
	Actif net à sa valeur comptable avant acquisition	Actif net réévalué en juste valeur à la date d'acquisition
	<i>(en millions d'euros)</i>	
ACTIF		
Écarts d'acquisition	1 405	-
Autres immobilisations incorporelles	505	929 (a)
Immobilisations corporelles	1 386	1 388
Titres mis en équivalence	12	12
Actifs financiers non courants	90	90
Impôts différés	401	857 (b)
Actifs non courants	3 799	3 276
Stocks	5	5
Impôts courants	6	6
Créances d'exploitation et autres	1 098	1 089
Actifs financiers à court terme	21	21
Trésorerie et équivalents de trésorerie	215	215
	1 345	1 336
Actifs détenus en vue de la vente	24	24
Actifs courants	1 369	1 360
TOTAL ACTIF (A)	5 168	4 636
Intérêts minoritaires	41	41
Provisions non courantes	23	19
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	1 178	1 178
Impôts différés	26	-
Autres passifs non courants	582	684
Passifs non courants	1 809	1 881
Provisions courantes	10	45
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	39	39
Dettes d'exploitation	1 523	1 558
Passifs courants	1 572	1 642
Total passif	3 381	3 523
TOTAL INTERETS MINORITAIRES ET PASSIF (B)	3 422	3 564
ACTIF NET (A-B)	1 746	1 072

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

	Au 15 avril 2008
	<i>(en millions d'euros)</i>
Marque Neuf Cegetel*	26
Base clients (amortie sur 7 ans)	464
Logiciels acquis	87
Droits de passage et autres droits d'occupation long terme	106
Frais d'accès aux services et autres immobilisations incorporelles	246
Total	929

Marque Neuf Cegetel* : Compte tenu de l'abandon de cette marque dans le cadre du lancement des nouvelles offres ADSL de SFR, la marque Neuf Cegetel a été intégralement dépréciée au cours de l'exercice.

b. Comprend principalement, pour un montant de 951 millions d'euros, l'actif d'impôt différé représentatif de la reconnaissance de la totalité des déficits ordinaires reportables (807 millions d'euros) et des différences temporaires (144 millions d'euros) de Neuf Cegetel en date du 15 avril 2008, ainsi que le passif d'impôt différé (-169 millions d'euros) associé à la base clients et à la marque, et l'actif d'impôt différé (75 millions d'euros) associé aux autres retraitements liés à l'affectation du coût d'acquisition.

Au 15 avril 2008

(en millions d'euros)

Juste valeur des actifs et des passifs de Neuf Cegetel	1 072
- Variation de l'actif net liée aux intérêts acquis entre le 15 avril et le 24 juin 2008	(27)
- Ecart de réévaluation positif comptabilisé dans les capitaux propres	(341)
- Ecart de réévaluation négatif comptabilisé dans le compte de résultat	77
- Valeur des titres Neuf Cegetel mis en équivalence jusqu'au 14 avril 2008	(1 087)
Ecart d'acquisition provisoire	4 791
Coût d'acquisition de 60,15 % de Neuf Cegetel	4 485

Données financières complémentaires relatives à Neuf Cegetel

La quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence relative à Neuf Cegetel entre le 1^{er} janvier et le 14 avril 2008 s'élève à 18 millions d'euros. Le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel ajusté de Neuf Cegetel entre le 15 avril et le 31 décembre 2008 se sont élevés respectivement à 2 580 millions d'euros (avant élimination des opérations intersegment entre Neuf Cegetel et SFR) et 117 millions d'euros. Par ailleurs, à titre informatif, le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel ajusté de Neuf Cegetel entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2008 s'élèvent respectivement à 3 644 millions d'euros et 93 millions d'euros.

2.2 Création d'Activision Blizzard

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

En application des termes de l'accord, à la date de réalisation de l'opération, Vivendi Games a été fusionnée avec une filiale détenue à 100 % par Activision, devenant ainsi une filiale à 100 % d'Activision. Les actions Vivendi Games ont été converties en 295,3 millions d'actions nouvelles Activision au prix de 27,50 dollars par action Activision (avant division des titres par deux¹), correspondant à une valeur d'environ 8 121 millions de dollars pour Vivendi Games. Parallèlement, Vivendi a acquis en numéraire environ 62,9 millions d'actions nouvelles Activision au prix de 27,50 dollars par action (avant division des titres par deux, soit environ 126 millions d'actions au prix de 13,75 dollars par action après division des titres par deux) pour un total de 1 731 millions de dollars, portant ainsi sa participation à environ 54,47 % du capital d'Activision Blizzard (environ 52 % après dilution totale). Au terme de ces opérations, Activision a été renommée Activision Blizzard, Inc., et continue à exercer ses activités en tant que société cotée au Nasdaq sous le code ATVI. Les activités d'Activision Blizzard regroupent désormais celles d'Activision et de Vivendi Games, dont Blizzard Entertainment.

Conformément aux dispositions de l'accord, le 16 juillet 2008, Activision Blizzard a lancé une offre publique d'achat en numéraire pour 4 028 millions de dollars portant sur un maximum de 146,5 millions d'actions Activision Blizzard, au prix de 27,50 dollars par action (avant division des titres par deux, soit 293 millions d'actions au prix de 13,75 dollars par action après division des titres par deux). Suite à cette offre, qui a expiré le 13 août 2008, 85 916 actions ordinaires Activision Blizzard (avant division des titres par deux, soit 171 832 actions après division des titres par deux) ont été dûment rachetées pour un coût total d'environ 2,4 millions de dollars en numéraire, la participation totale de Vivendi dans Activision Blizzard restant inchangée à environ 54,47 %.

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

Le 5 novembre 2008, le conseil d'administration d'Activision Blizzard a autorisé la société à mettre en œuvre un programme de rachat d'actions propres à hauteur d'un montant maximal d'un milliard de dollars. Par ailleurs, Vivendi précise qu'il n'a pas l'intention de céder des actions Activision Blizzard dans le cadre de ce programme et n'envisage pas, pour le moment, l'achat supplémentaire d'actions Activision Blizzard. Au 31 décembre 2008, Activision Blizzard a procédé au rachat d'environ 13 millions de titres pour un montant de 126 millions de dollars (soit 85 millions d'euros).

¹ Activision Blizzard a annoncé, le 11 juillet 2008, l'approbation par son Conseil d'Administration de la division par deux des actions existantes. Les actionnaires ont reçu le 5 septembre 2008, sous la forme d'un dividende, une action supplémentaire pour chacune des actions ordinaires, émises et existantes, détenues le 25 août 2008, après bourse. Suite à cette division, la cotation ajustée du titre a repris le 8 septembre 2008 et le capital d'Activision Blizzard est désormais composé d'environ 1,3 milliard d'actions ordinaires en circulation.

En outre, compte tenu des effets de ce programme de rachat d'actions propres, de l'exercice par les salariés d'Activision de leurs options de souscriptions d'actions, actions gratuites et autres instruments dilutifs, et de rachats sur le marché par Vivendi d'actions Activision Blizzard, le taux de détention de Vivendi dans Activision Blizzard pourra être amené à fluctuer dans le temps. Au 31 décembre 2008, Vivendi détient 54,76 % d'Activision Blizzard (contre 54,47 % à la suite de l'opération telle que décrite *supra*).

Consolidation d'Activision Blizzard par Vivendi

Vivendi a obtenu le contrôle d'Activision Blizzard le 9 juillet 2008. A compter de cette date, Vivendi a obtenu la possibilité de nommer la majorité des membres du conseil d'administration d'Activision Blizzard et, par là même, détient le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle d'Activision Blizzard afin d'obtenir des avantages de ses activités et, de ce fait, consolide Activision Blizzard par intégration globale. Au cours des cinq premières années suivant la réalisation du rapprochement, l'approbation de certaines décisions par le conseil d'administration d'Activision Blizzard sera soumise au vote favorable de la majorité des administrateurs présents ou représentés, ainsi qu'à la majorité des administrateurs indépendants. Cependant, après le premier anniversaire de la réalisation de l'opération, le vote de la majorité des administrateurs indépendants ne sera pas requis en matière de distribution de dividendes si l'endettement financier net d'Activision Blizzard n'excède pas 400 millions de dollars après ladite distribution.

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

- d'une part, la dilution à hauteur d'environ 45,53 % de Vivendi dans Vivendi Games, et
- d'autre part, l'acquisition par Vivendi d'un bloc de contrôle d'environ 54,47 % dans Activision.

Dilution de 45,53 % dans Vivendi Games

Au plan comptable, la dilution d'environ 45,53 % de Vivendi dans Vivendi Games se traduit par une plus-value de dilution de 2 318 millions d'euros (3 642 millions de dollars), soit un montant équivalent à la différence positive entre d'une part, la juste valeur de l'intérêt économique remis (sur la base de 8 121 millions de dollars à 100 % pour Vivendi Games ou 295,3 millions d'actions à un prix par action Activision de 27,50 dollars avant division des titres par deux) et d'autre part, sa valeur comptable.

Acquisition de 54,47 % dans Activision

Au plan comptable, Vivendi Games est considérée comme étant l'acquéreur d'Activision et, après finalisation de la fusion et des opérations de rachat d'actions dans le cadre de l'accord et la réalisation de l'offre publique d'achat, Vivendi détient un intérêt majoritaire de 54,47 % dans Activision Blizzard.

Le coût d'acquisition d'environ 54,47 % d'Activision est déterminé sur la base de la juste valeur des actifs échangés, majorée des versements en numéraire effectués (1 731 millions de dollars) et des coûts estimés directement attribuables à l'acquisition. Il s'établit à 3 534 millions d'euros (5 554 millions de dollars).

	Au 9 juillet 2008	
	<i>en millions de dollars</i>	<i>en millions d'euros*</i>
	Juste valeur des actifs échangés <i>(45,53 % de Vivendi Games, évaluée à 8 121 millions de dollars à 100 %)</i>	3 697
Trésorerie apportée par Vivendi pour l'achat des actions	1 731	1 101
Coûts directement attribuables à la transaction et capitalisés	126	80
Coût d'acquisition de 54,47 % dans Activision	5 554	3 534

* la conversion en euros est effectuée au taux du jour de l'opération, soit 1,5715 dollar/euro.

Conformément aux traitements comptables applicables aux regroupements d'entreprises, Activision Blizzard a procédé à une affectation provisoire du coût d'acquisition afin de déterminer la juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs encourus ou pris en charge, sur la base d'analyses et de prévisions réalisées par Activision Blizzard avec l'aide d'experts indépendants. L'affectation définitive du coût d'acquisition sera finalisée dans le délai de 12 mois à compter du 9 juillet 2008 prescrit par les normes comptables et l'écart d'acquisition définitif pourrait différer de manière significative du montant constaté au 31 décembre 2008 et présenté ci-après.

	Au 9 juillet 2008	
	Actif net à sa valeur comptable avant acquisition (en US GAAP)	Actif net réévalué en juste valeur à la date d'acquisition (en IFRS)
	<i>(en millions d'euros)</i>	
ACTIF		
Écarts d'acquisition	237	-
Autres immobilisations incorporelles	170	1 355 (a)
Immobilisations corporelles	40	40
Actifs financiers non courants	56	56
Impôts différés	59	184
Autres actifs non courants	9	9
Actifs non courants	571	1 644
Stocks	134	141
Créances d'exploitation et autres	293	293
Actifs financiers à court terme	38	38
Trésorerie et équivalents de trésorerie	730	730
Trésorerie apportée par Vivendi pour l'achat des actions, nette	1 101	1 101
Actifs courants	2 296	2 303
TOTAL ACTIF (A)	2 867	3 947
Impôts différés	-	472
Passifs non courants	-	472
Provisions courantes	-	19
Dettes d'exploitation	338	334
Impôts courants	50	50
Passifs courants	388	403
TOTAL PASSIF (B)	388	875
ACTIF NET (A-B)	2 479	3 072
Quote-part d'actif net d'Activision acquise (54,47 %)		1 673
Ecart d'acquisition provisoire		1 861
Coût d'acquisition de 54,47 % dans Activision		3 534

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

	Durée de vie	Au 9 juillet 2008
		<i>(en millions d'euros)</i>
Licences	3 - 10 ans	180
Développements en cours	Moins de 1 an	138
Moteurs de jeux	2 - 5 ans	85
Franchises développées en interne	11 - 12 ans	667
Relations avec les distributeurs	4 ans	11
Contrats de locations	1 - 4 ans	3
Relations avec les détaillants	Moins de 1 an	26
Marque Activision	Indéfinie	245
Total		1 355

Données financières complémentaires relatives à Activision

Tels que publiés par Activision Blizzard en date du 11 février 2009, le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel (« operating income ») non-GAAP des activités d'Activision Blizzard pro forma (comme si la prise de contrôle avait eu lieu le 1^{er} janvier 2008) s'élèvent respectivement à 5 032 millions de dollars et 1 200 millions de dollars. Par ailleurs, le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel (« operating income ») non-GAAP d'Activision entre le 10 juillet et le 31 décembre 2008 se sont élevés respectivement à environ 2 379 millions de dollars et 329 millions de dollars.

2.3 Autres mouvements de périmètre

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

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

Note 3 Information sectorielle

Le groupe Vivendi a opté pour une application anticipée de la norme IFRS 8 – Secteurs opérationnels, relative à l'information sectorielle, d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009 (se reporter à la note 1.1).

3.1 Information par secteur opérationnel

L'activité du groupe Vivendi s'articule autour de différents métiers de la communication. Chaque métier fabrique des produits ou des services différents, qui sont distribués par des canaux distincts. Compte tenu de la spécificité de chaque métier en matière de clientèle, de technologie, de marketing et de distribution, ils sont gérés de manière autonome et constituent la base du reporting interne du groupe. Au 31 décembre 2008, l'activité du groupe Vivendi s'articule autour de cinq métiers dont les principales activités sont les suivantes :

- Universal Music Group : vente de musique enregistrée (sur support physique et sous forme numérique), exploitation de droits d'auteurs ainsi que services aux artistes et produits dérivés.
- Groupe Canal+ : édition et distribution de chaînes de télévision à péage en France, analogiques ou numériques (par voie hertzienne, satellite ou ADSL) ainsi que production de films.
- SFR : services de téléphonie (mobile, Internet haut débit et fixe) en France. A compter du 15 avril 2008, à la suite de l'acquisition par SFR de 60,15 % du capital de Neuf Cegetel qu'il ne détenait pas, SFR consolide cette société par intégration globale (se reporter à la note 2.1).
- Groupe Maroc Telecom : services de téléphonie (mobile, fixe et Internet) en Afrique, notamment au Maroc, mais aussi en Mauritanie, au Burkina-Faso et au Gabon.
- Activision Blizzard : développement, édition et distribution de jeux interactifs multi plate-forme, sur Internet ou sur les autres supports (PC et consoles). Le 9 juillet 2008, Vivendi Games a fusionné avec Activision, l'éditeur de jeux vidéos américains, et la nouvelle entité a été renommée Activision Blizzard. A cette date, Vivendi a acquis un bloc de contrôle de 54,47 % (non dilué) dans Activision Blizzard. Les activités d'Activision Blizzard regroupent désormais celles d'Activision et de Vivendi Games. Au plan comptable, compte tenu du fait que Vivendi a pris le contrôle d'Activision, Vivendi Games est considérée comme étant l'acquéreur d'Activision, et par là même, les chiffres présentés au titre d'Activision Blizzard correspondent : (a) en 2007, aux données historiques de Vivendi Games ; (b) du 1^{er} janvier au 9 juillet 2008, aux données historiques de Vivendi Games ; et (c) à compter du 10 juillet 2008, aux activités combinées d'Activision et de Vivendi Games.

La Direction évalue la performance de ces secteurs opérationnels et leur alloue des ressources nécessaires à leur développement en fonction de certains indicateurs de performance opérationnels (résultat sectoriel et flux de trésorerie opérationnels). Le résultat sectoriel correspond au résultat opérationnel ajusté de chaque métier.

En outre, l'information sectorielle est élaborée selon les principes suivants :

- le secteur opérationnel « Holding & Corporate » regroupe les coûts de fonctionnement du siège de Vivendi SA à Paris, ainsi que ceux de son bureau de New York, nets des frais réalloués aux métiers.
- le secteur opérationnel « Activités non stratégiques et autres » inclut les activités périphériques aux métiers du groupe, dont les actifs sont en cours de cession ou de liquidation et qui ne sont pas classées parmi les « activités cédées ou en cours de cession » parce qu'elles ne satisfont pas encore aux critères de la norme IFRS 5, ainsi que Vivendi Mobile Entertainment, société exploitant, sous la marque zaOza, un service de vente de contenus numériques sur Internet et téléphone mobile.
- les opérations commerciales intersegment sont réalisées sur une base de marché, à des termes et conditions similaires à ceux qui seraient proposés à des tierces parties.
- les secteurs opérationnels présentés ci-après correspondent strictement à ceux figurant dans l'information fournie au Directoire de Vivendi.

Vivendi présente également des informations relatives à cinq zones géographiques, parmi lesquelles ses quatre principales implantations géographiques (France, reste de l'Europe, Etats-Unis et Maroc), et le reste du monde.

3.1.1 Comptes de résultat consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2008

(en millions d'euros)

	Universal Music Group	Groupe Canal+	SFR	Groupe Maroc Telecom	Activision Blizzard	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Éliminations	Total Vivendi
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	4 634	4 550	11 548	2 565	2 091	-	4	-	25 392
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres secteurs opérationnels	16	4	5	36	-	-	1	(62)	-
Chiffre d'affaires	4 650	4 554	11 553	2 601	2 091	-	5	(62)	25 392
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(3 891)	(3 801)	(7 570)	(1 044)	(1 856)	(100)	(43)	62	(18 243)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	19	(9)	(25)	(3)	(45)	22	-	-	(41)
EBITDA	778	744	3 958	1 554	190	(78)	(38)	-	7 108
Coûts de restructuration	(53)	-	(123)	(18)	(57)	(1)	-	-	(252)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	1	(2)	(5)	7	(4)	-	-	-	(3)
Autres éléments opérationnels non récurrents	1	-	-	13	1	24	(1)	-	38
Amortissements d'immobilisations corporelles	(41)	(111)	(765)	(249)	(54)	(4)	(1)	-	(1 225)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	-	(63)	(523)	(83)	(42)	(1)	(1)	-	(713)
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	686	568	2 542	1 224	34	(60)	(41)	-	4 953
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(275)	(30)	(104)	(24)	(220)	-	-	-	(653)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(35)	-	-	-	(5)	-	-	-	(40)
Résultat opérationnel (EBIT)	376	538	2 438	1 200	(191)	(60)	(41)	-	4 260
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-	-	-	260
Coût du financement	-	-	-	-	-	-	-	-	(354)
Produits perçus des investissements financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	5
Autres charges et produits financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	579
Impôt sur les résultats	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 051)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net	-	-	-	-	-	-	-	-	3 699
<i>Dont</i>									
Résultat net, part du groupe									2 603
Intérêts minoritaires									1 096

Exercice clos le 31 décembre 2007

(en millions d'euros)

	Universal Music Group	Groupe Canal+	SFR	Groupe Maroc Telecom	Activision Blizzard	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Éliminations	Total Vivendi
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	4 851	4 320	9 009	2 449	1 018	-	10	-	21 657
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres secteurs opérationnels	19	43	9	7	-	-	1	(79)	-
Chiffre d'affaires	4 870	4 363	9 018	2 456	1 018	-	11	(79)	21 657
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(4 123)	(3 727)	(5 573)	(1 057)	(701)	(89)	(30)	79	(15 221)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(12)	(8)	(14)	(2)	(83)	(35)	-	-	(154)
EBITDA	735	628	3 431	1 397	234	(124)	(19)	-	6 282
Coûts de restructuration	(67)	(31)	-	9	1	(1)	-	-	(89)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	1	(4)	(44)	9	(1)	-	-	-	(39)
Autres éléments opérationnels non récurrents	1	(1)	-	(1)	1	51	14	-	65
Amortissements d'immobilisations corporelles	(46)	(131)	(504)	(257)	(43)	(6)	(6)	-	(993)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	-	(61)	(366)	(66)	(11)	(1)	-	-	(505)
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	624	400	2 517	1 091	181	(81)	(11)	-	4 721
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(236)	(30)	(12)	(23)	-	-	-	-	(301)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	(25)	(9)	-	-	-	-	-	(34)
Résultat opérationnel (EBIT)	388	345	2 496	1 068	181	(81)	(11)	-	4 386
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-	-	-	373
Coût du financement	-	-	-	-	-	-	-	-	(166)
Produits perçus des investissements financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	6
Autres charges et produits financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	(83)
Impôt sur les résultats	-	-	-	-	-	-	-	-	(747)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net	-	-	-	-	-	-	-	-	3 769
<i>Dont</i>									
Résultat net, part du groupe									2 625
Intérêts minoritaires									1 144

Au 31 décembre 2008, la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence est principalement constituée de la quote-part dans le résultat net de NBC Universal (255 millions d'euros en 2008 contre 301 millions d'euros en 2007). Cette participation est classée dans le secteur opérationnel Holding & Corporate.

Pour la période allant du 1^{er} janvier au 14 avril 2008, la quote-part dans le résultat net de Neuf Cegetel s'est élevée à 18 millions d'euros contre 78 millions d'euros pour les 12 mois de l'exercice 2007. Cette participation était classée dans le secteur opérationnel SFR jusqu'au 14 avril 2008.

3.1.2 Bilans consolidés

(en millions d'euros)	Universal Music Group	Groupe Canal+	SFR	Groupe Maroc Telecom	Activision Blizzard	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Total Vivendi
31 décembre 2008								
Actifs sectoriels	8 503	7 541	20 020	5 087	4 970	4 557	39	50 717
<i>Dont titres mis en équivalence (a)</i>	46	1	52	-	-	4 342	-	4 441
Actifs non alloués								5 949
Total Actif								56 666
Passifs sectoriels	2 739	3 399	7 373	1 354	1 657	493	(13)	17 002
Passifs non alloués								13 038
Total Passif								30 040
Augmentation des immobilisations corporelles et incorporelles	40	230	1 349	525	32	1	1	2 178
Investissements industriels, nets (capex, net) (b)	34	209	1 305	418	32	1	2	2 001
31 décembre 2007								
Actifs sectoriels	8 581	7 350	13 318	4 933	398	6 164	85	40 829
<i>Dont titres mis en équivalence (a)</i>	48	2	1 134	-	-	5 641	-	6 825
Actifs non alloués								4 250
Total Actif								45 079
Passifs sectoriels	2 977	3 421	5 591	1 383	402	378	9	14 161
Passifs non alloués								8 676
Total Passif								22 837
Augmentation des immobilisations corporelles et incorporelles	42	156	1 020	488	56	1	4	1 767
Investissements industriels, nets (capex, net) (b)	38	143	1 020	363	56	1	5	1 626

En outre, des informations par secteur opérationnel sont présentées dans les notes suivantes : note 9 « Ecarts d'acquisition », note 10 « Actifs et engagements contractuels de contenus », note 11 « Autres immobilisations incorporelles » et note 13 « Immobilisations corporelles et incorporelles relatives aux activités de télécommunications ».

- Le secteur opérationnel Holding & Corporate comprend la participation de 20 % dans NBC Universal. Le secteur opérationnel SFR comprend la participation d'environ 40 % dans Neuf Cegetel au 31 décembre 2007 uniquement.
- Correspondent aux sorties nettes de trésorerie liées aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.

3.2 Informations relatives aux zones géographiques

Le chiffre d'affaires est présenté sur la base de la localisation géographique des clients.

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre			
	2008		2007	
Chiffre d'affaires				
France	15 967	63%	13 403	62%
Reste de l'Europe	2 766	11%	2 352	11%
États-Unis	2 889	11%	2 319	11%
Maroc	2 221	9%	2 139	10%
Reste du monde	1 549	6%	1 444	6%
	25 392	100%	21 657	100%
(en millions d'euros)	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
Actifs sectoriels				
France	27 644	54%	21 311	52%
Reste de l'Europe	1 881	4%	1 485	4%
États-Unis	15 746	31%	12 781	31%
Maroc	4 508	9%	4 322	11%
Reste du monde	938	2%	930	2%
	50 717	100%	40 829	100%

En 2008 et 2007, les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles ont principalement été réalisées en France par SFR et Groupe Canal+, et au Maroc par Maroc Telecom SA.

Note 4 Résultat opérationnel

4.1 Détail du chiffre d'affaires et du coût des ventes

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2008	2007
Ventes de biens, nettes	6 711	5 835
Ventes de services	18 657	15 787
Autres	24	35
Chiffre d'affaires	25 392	21 657
Coût des ventes de biens, nettes	(4 657)	(3 797)
Coût des ventes de services	(7 840)	(6 080)
Autres	5	1
Coût des ventes	(12 492)	(9 876)

4.2 Frais de personnel et effectif moyen

(en millions d'euros, sauf effectif)	Note	Exercices clos le 31 décembre	
		2008	2007
Effectif moyen annuel en équivalent temps plein		44 243	39 919
Traitement et salaires		2 029	1 661
Charges sociales		472	402
Frais de personnel capitalisés		(91)	(30)
Salaires et charges		2 410	2 033
Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	21.1	41	154
Régimes d'avantages au personnel	20.1	22	26
Autres		215	177
Frais de personnel		2 688	2 390

4.3 Informations complémentaires relatives aux charges opérationnelles

Les frais de recherche et développement comptabilisés directement en charges se sont élevés à -518 millions d'euros en 2008 contre -227 millions d'euros en 2007.

Les frais de publicité se sont élevés à -784 millions d'euros en 2008 contre -721 millions d'euros en 2007.

4.4 Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre	
		2008	2007
Amortissements (hors actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises)		1 938	1 498
<i>Dont immobilisations corporelles</i>	12	1 225	993
<i>Dont actifs de contenus</i>	10	75	40
<i>Dont autres immobilisations incorporelles</i>	11	638	465
Amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises		653	301
<i>Dont actifs de contenus</i>	10	459	235
<i>Dont autres immobilisations incorporelles</i>	11	194	66
Dépréciation des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises		40	34
Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles		2 631	1 833

Note 5 Charges et produits des activités financières

Coût du financement

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2008	2007
Charges d'intérêts sur les emprunts	450	301
Capitalisation des intérêts liés à l'acquisition de BMG Music Publishing	-	(25)
Produits d'intérêts de la trésorerie	(96)	(110)
Coût du financement au taux d'intérêt nominal	354	166
<i>Effet du coût amorti sur les emprunts</i>	<i>16</i>	<i>28</i>
Coût du financement au taux d'intérêt effectif	370	194

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

Autres charges et produits financiers

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre	
		2008	2007
Plus-value de cession d'activités		2 332	262
<i>Dont plus-value de dilution liée à la cession de 10,18 % de Canal+ France à Lagardère</i>		-	239
<i>Dont plus-value liée à la dilution de 45,53 % de Vivendi dans Vivendi Games dans le cadre de la création d'Activision Blizzard</i>	2.2	2 318	-
Moins-value de cession d'activités		(100)	(40)
<i>Dont ajustements bilantiels liés à l'acquisition de Neuf Cegetel par SFR</i>	2.1	(77)	-
Plus-value de cession d'investissements financiers		100	4
<i>Dont plus-value liée au remboursement anticipé de l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable (a)</i>		83	-
Moins-value de cession d'investissements financiers		(134)	(185)
<i>Dont dépréciation de la participation minoritaire dans Amp'd</i>		-	(65)
Dépréciation de la participation minoritaire dans NBC Universal	14	(1 503)	-
Composante financière du coût des régimes d'avantages au personnel		(28)	(29)
Effet du coût amorti sur les emprunts		(16)	(28)
Variation de valeur des instruments dérivés		(37)	9
Effet de désactualisation des actifs et des passifs (b)		(45)	(75)
Autres		10	(1)
Autres charges et produits financiers		579	(83)

- a. A la suite du lancement de l'Offre Publique d'Achat de la société Prisa sur le capital de Sogecable à 28,00 euros par action, Vivendi a proposé de livrer aux porteurs de ces obligations des actions Sogecable sur la base de 1,0118 action Sogecable plus 2,00 euros en numéraire pour une obligation. Cette offre, qui s'est achevée le 18 avril 2008, a permis à Vivendi de récupérer la quasi-totalité des obligations encore en circulation. Vivendi a ensuite procédé au remboursement anticipé des obligations résiduelles, au prix de 29,32 euros augmenté des intérêts courus à la date du remboursement. A l'issue de l'offre d'échange, Vivendi ne détenait plus que 0,64 % du capital de Sogecable, et a apporté les actions correspondantes à l'OPA de Prisa sur Sogecable.
- Dans les états financiers consolidés de l'exercice 2008, cette opération s'est essentiellement traduite par une plus-value de 83 millions d'euros, se décomposant en une plus-value de 74 millions d'euros sur la conversion et le rachat des obligations et une plus-value de 9 millions d'euros sur l'apport des titres à Prisa, et une réduction de l'endettement financier net de 217 millions d'euros. Une description détaillée de cet emprunt au 31 décembre 2007 figure dans la note 24.3.3.
- b. Conformément aux normes comptables, lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, les actifs et passifs financiers (principalement les créances et dettes d'exploitation ainsi que les provisions) sont initialement comptabilisés au bilan pour la valeur actualisée des produits et dépenses attendus, respectivement. A chaque clôture ultérieure, la valeur actualisée de l'actif ou du passif financier est ajustée afin de tenir compte du passage du temps. Cette ligne correspond notamment à l'effet de désactualisation des passifs constatés dans le cadre du rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS réalisé en 2007.

Note 6 Impôt

6.1 Bénéfice mondial consolidé

Le 23 décembre 2003, Vivendi a sollicité auprès du Ministère des Finances son agrément au régime fiscal dit du « bénéfice mondial consolidé » prévu à l'article 209 *quinquies* du Code Général des Impôts. Par décision en date du 22 août 2004, notifiée le 23 août 2004, cet agrément a été accordé à Vivendi pour une période de 5 ans, renouvelable par période de 3 ans. L'agrément en cours produit ses effets à compter du 1^{er} janvier 2004 et il est venu à échéance le 31 décembre 2008.

Le 19 mai 2008, Vivendi a sollicité auprès du Ministère des Finances le renouvellement de son agrément pour la période de trois ans correspondant aux exercices 2009 à 2011. L'instruction de cette demande est en cours.

Le régime fiscal du bénéfice mondial consolidé permet à Vivendi de consolider fiscalement ses pertes et profits avec les pertes et profits des sociétés du groupe contrôlées directement ou indirectement à 50 % au moins, situées tant en France qu'à l'étranger. Les sociétés contrôlées directement ou indirectement à 50 % au moins, situées tant en France qu'à l'étranger, ainsi que Canal+ SA, font partie du périmètre de cette consolidation (Universal Music Group, Groupe Canal+, SFR, Maroc Telecom, Vivendi Games et Activision depuis le 9 juillet 2008). L'admission de Vivendi au régime du bénéfice mondial consolidé permet à Vivendi de préserver sa capacité à utiliser ses déficits ordinaires reportables.

Sur ces bases, l'incidence du régime du bénéfice mondial consolidé sur la valorisation des déficits ordinaires reportables de Vivendi s'établit comme suit :

- Au 31 décembre 2007, en tant que société agréée consolidant fiscalement les résultats de l'ensemble des sociétés françaises et étrangères (sur la base d'un résultat fiscal « francisé », c'est-à-dire converti conformément aux règles françaises, pour ces dernières) dont elle détient 50 % au moins, ainsi que Canal+ SA, Vivendi a reporté des déficits ordinaires pour un montant de 8 040 millions d'euros.
- Au 24 février 2009, date du Directoire arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008, le résultat fiscal « francisé » de l'exercice 2008 des sociétés du périmètre de consolidation fiscale ne peut être déterminé de manière suffisamment certaine. En conséquence, le montant des déficits ordinaires reportables existants au 31 décembre 2008 ne peut pas être non plus déterminé de manière suffisamment certaine à cette date.
- Ainsi, avant prise en compte (i) de l'incidence du résultat fiscal de l'exercice 2008 et (ii) des conséquences du contrôle fiscal en cours (se reporter au paragraphe 6.6, infra) sur le montant des déficits ordinaires reportables, Vivendi SA serait donc en mesure de retirer de ses déficits une économie d'impôt de 2 680 millions d'euros (au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 33,33 % et en euros courants).
- Toutefois, considérant que la période de consommation des déficits ne peut être déterminée avec une précision suffisante compte tenu des aléas inhérents à l'exercice de toute activité économique, et considérant que le bénéfice que Vivendi peut retirer de l'application du régime du bénéfice mondial consolidé est très étroitement dépendant de sa capacité à maintenir les sociétés SFR et Groupe Canal+ dans son périmètre de consolidation, Vivendi SA valorise ses déficits reportables dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé sur la base d'une année de prévision de résultat, en se fondant sur le budget de l'exercice suivant.

L'incidence du régime du bénéfice mondial consolidé sur les états financiers aux 31 décembre 2008 et 31 décembre 2007 est présentée dans le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros)	31 décembre 2006			31 décembre 2007			31 décembre 2008		
	Produit / (charge) du compte de résultat	Encaissement		Produit / (charge) du compte de résultat	Encaissement		Produit / (charge) du compte de résultat	Encaissement	
Créance d'impôt courant	604	551	(603)	552	434 (a)	(548)	438		
Actif d'impôt différé	537	53	-	590	(378)	-	212		
	1 141	604	(603)	1 142	56	(548)	650		

- a. Correspond à l'économie attendue sur l'exercice 2008 pour 438 millions d'euros et à l'écart entre l'économie attendue pour l'exercice 2007 et le montant effectivement perçu à ce titre en 2008, soit -4 millions d'euros.

Au 31 décembre 2008, la créance d'impôt courant correspond à l'économie attendue sur l'exercice 2008. L'actif d'impôt différé correspond à l'économie attendue sur l'exercice 2009, dont la réalisation dépend du renouvellement effectif de l'agrément, sollicité le 19 mai 2008. La diminution du montant de l'actif d'impôt différé s'explique essentiellement par une moindre économie d'impôt attendue en 2009, compte tenu de l'anticipation de l'utilisation par SFR en 2009 des déficits ordinaires reportés par Neuf Cegetel.

6.2 Impôt sur les résultats

(en millions d'euros)		Exercices clos le 31 décembre		
		2008	2007	
(Charge) / produit d'impôt				
Courant				
Utilisation de déficits reportables :				
	Dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé	6.1	434	551
	Dans le cadre du groupe fiscal aux États-Unis		49	138
	Corrections de la charge d'impôt courant des exercices antérieurs		-	(15)
	Autres éléments de la charge courante de l'exercice		(1 507)	(1 532)
			(1 024)	(858)
Différé				
	Incidence du régime du bénéfice mondial consolidé	6.1	(378)	53
	Incidence du groupe fiscal aux États-Unis		-	(88)
	Autres variations d'actifs d'impôt différé		7	42
	Effets des variations des taux d'imposition		-	33
	Retournement de passifs d'impôt		243	15
	Autres produits / (charges) d'impôt différé		101	56
			(27)	111
Impôt sur les résultats			(1 051)	(747)

6.3 Impôt sur les résultats et impôt payé par zone géographique

(en millions d'euros)		Exercices clos le 31 décembre		
		2008	2007	
(Charge) / produit d'impôt				
Courant				
	France		(504)	(394)
	États-Unis		(54)	(18)
	Maroc		(329)	(350)
	Autres pays		(137)	(96)
			(1 024)	(858)
Différé				
	France		(376)	33
	États-Unis		186	(45)
	Maroc		(9)	7
	Autres pays		172	116
			(27)	111
Impôt sur les résultats			(1 051)	(747)
Impôt (payé) / encaissé				
	France		(407)	(560)
	<i>Dont SFR</i>		(743)	(920)
	États-Unis		(96)	(15)
	Maroc		(418)	(306)
	Autres pays		(94)	(191)
Total de l'impôt payé			(1 015)	(1 072)

6.4 Taux d'imposition réel

(en millions d'euros, hors pourcentage)

Résultat des activités avant impôt

Neutralisation :

Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence

Résultat avant impôt

Taux d'imposition légal en France (a)

Impôt théorique calculé sur la base du taux d'imposition en vigueur en France

Réconciliation de l'impôt théorique à l'impôt réel

Différences permanentes

Dont différences de taux de l'impôt sur les résultats

Dont effets des variations des taux d'imposition

Bénéfice mondial consolidé

Dont économie courante d'impôt

Dont variation de l'actif d'impôt différé afférent

Utilisation / (non reconnaissance) de déficits

Dont utilisation des pertes courantes de la période

Dont utilisation de déficits ordinaires non reconnus

Dont déficits fiscaux de l'exercice non reconnus

Corrections de la charge d'impôt des exercices antérieurs

Plus et moins-values de cession ou dépréciations d'investissements financiers ou d'activités

Dont plus-value liée à la dilution de 45,53 % de Vivendi dans Vivendi Games dans le cadre de la création d'Activision Blizzard

Dont dépréciation de la participation minoritaire dans NBC Universal

Impôt sur les résultats

Taux d'imposition réel

Note	Exercices clos le 31 décembre	
	2008	2007
	4 750	4 516
	(260)	(373)
	4 490	4 143
	33,33%	33,33%
	(1 497)	(1 381)
	(37)	23
	40	(65)
	-	33
6.1	56	604
	434	551
	(378)	53
	(72)	(56)
	72	-
	78	87
	(222)	(143)
	243	2
	256	61
	772	-
	(517)	-
	(1 051)	(747)
	23,4%	18,0%

- a. Le taux de base de l'impôt sur les sociétés en France est de 33,33 %. La loi sur le financement de la Sécurité Sociale n°99-1140 du 29 décembre 1999 a instauré un complément d'imposition égal à 3,3 % de l'impôt de base dû correspondant à une majoration des taux d'imposition de 1,1 %. Le taux d'imposition global en France s'établit ainsi à 34,43 % en 2008 et en 2007.

6.5 Actifs et passifs d'impôt différé

Evolution des actifs / (passifs) d'impôt différé, nets

(en millions d'euros)

Actifs / (Passifs) d'impôt différé, nets en début de période

Produit / (Charge) du compte de résultat

Incidence capitaux propres

Mouvements de périmètre

Variation des écarts de conversion et autres

Actifs / (Passifs) d'impôt différé, nets en fin de période

	Exercices clos le 31 décembre	
	2008	2007
	326	414
	(27)	111
	(58)	(3)
	545	(136)
	104	(60)
	890	326

Composantes des actifs et passifs d'impôt différé

(en millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Actifs d'impôt différé		
<i>Impôts différés activables</i>		
Déficits ordinaires et crédits d'impôt reportables (a)	4 001	3 441
Dont Vivendi SA (b)	2 767	2 895
Dont Vivendi Holding 1 (c)	154	131
Dont SFR (d)	890	28
Différences temporelles (e)	1 683	1 231
Compensation	(390)	(228)
Impôts différés activables	5 294	4 444
<i>Impôts différés non reconnus</i>		
Déficits ordinaires et crédits d'impôt reportables (a)	(2 874)	(2 691)
Dont Vivendi SA (b)	(2 555)	(2 305)
Dont Vivendi Holding 1 (c)	(154)	(131)
Dont SFR (d)	(33)	(12)
Différences temporelles (e)	(225)	(331)
Impôts différés non reconnus	(3 099)	(3 022)
Actifs d'impôt différé comptabilisés	2 195	1 422
Passifs d'impôt différé		
Réévaluations d'actifs (f)	1 165	666
Vente de l'activité Vins et Spiritueux	114	152
Autres	416	506
Compensation	(390)	(228)
Passifs d'impôt différé comptabilisés	1 305	1 096

- a. Les montants des déficits ordinaires et des crédits d'impôt reportés dans ce tableau sont ceux estimés à la clôture des exercices considérés, étant précisé que dans les juridictions les plus significatives où Vivendi exerce une activité, soit principalement aux Etats-Unis et en France, les déclarations fiscales sont déposées respectivement le 15 septembre et le 30 novembre de l'année suivante, au plus tard. De ce fait, les montants des déficits ordinaires et des crédits d'impôt reportés dans ce tableau et ceux effectivement déclarés aux autorités fiscales peuvent être sensiblement différents. Le cas échéant, les écarts entre les montants reportés et les montants déclarés sont ajustés dans le tableau à la clôture de l'exercice suivant.
- b. Correspond aux actifs d'impôt différé activables liés aux déficits ordinaires et aux crédits d'impôt reportables de Vivendi SA en tant que société agréée au régime du bénéfice mondial consolidé, soit 3 201 millions d'euros au 31 décembre 2007, avant leur utilisation estimée en 2008 à 434 millions d'euros (se reporter au paragraphe 6.1, supra), et avant la prise en compte des conséquences éventuelles du contrôle fiscal en cours (se reporter au paragraphe 6.6, infra).
- c. Correspond aux actifs d'impôt différé activables liés aux déficits ordinaires et aux crédits d'impôt reportables de l'intégration fiscale de Vivendi Holding 1 aux Etats-Unis en tant que société mère du groupe fiscal américain, soit 232 millions de dollars américains au 31 décembre 2007, avant leur utilisation estimée en 2008 à 58 millions de dollars américains, et avant la prise en compte des conséquences éventuelles du contrôle fiscal en cours (se reporter au paragraphe 6.6, infra).
- d. Correspond essentiellement aux actifs d'impôt différé liés aux déficits ordinaires reportables de Neuf Cegetel SA, consolidée par SFR depuis le 15 avril 2008, intégralement reconnus à son bilan par SFR dans le cadre de l'affectation du prix d'acquisition de Neuf Cegetel, soit 807 millions d'euros, avant la prise en compte du déficit estimé de Neuf Cegetel SA au titre de 2008, soit 23 millions d'euros.
- e. Correspond essentiellement aux actifs d'impôt différé liés aux provisions non déductibles fiscalement, notamment celles relatives aux régimes d'avantages au personnel et aux plans de rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres.
- f. Ces passifs d'impôt générés par la réévaluation d'actifs dans le cadre de l'affectation du prix d'acquisition de sociétés s'annulent lors de l'amortissement ou de la vente du sous-jacent et ne génèrent aucune charge d'impôt courant.

Echéancier des déficits ordinaires reportables

Compte tenu des délais d'établissement des déclarations fiscales, les déficits ordinaires reportables indiqués ci-après sont ceux effectivement déclarés aux autorités fiscales au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007. Leurs échéances dans les juridictions les plus significatives où Vivendi exerce une activité sont les suivantes :

- France : les déficits ordinaires s'élèvent à 8 040 millions d'euros et ils sont indéfiniment reportables,
- Etats-Unis : les déficits ordinaires s'élèvent à 428 millions de dollars américains. Ils sont reportables sur une durée maximum de 20 ans et aucun déficit n'arrive à échéance avant le 31 décembre 2022.

Echéancier des crédits d'impôt reportables

Compte tenu des délais d'établissement des déclarations fiscales, les crédits d'impôt reportables indiqués ci-après sont ceux effectivement déclarés aux autorités fiscales au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007. Leurs échéances dans les juridictions les plus significatives où Vivendi exerce une activité sont les suivantes :

- France : les crédits d'impôt s'élèvent à 521 millions d'euros et ils sont reportables sur une durée maximum de 5 ans et aucun crédit d'impôt n'arrive à échéance avant le 31 décembre 2009.
- Etats-Unis : les crédits d'impôt s'élèvent à 82 millions de dollars américains. Ils sont reportables sur une durée maximum de 10 ans et aucun crédit d'impôt n'arrive à échéance avant le 31 décembre 2010.

6.6 Contrôles par les autorités fiscales

Les exercices clos aux 31 décembre 2008 et antérieurs sont susceptibles de contrôle par les autorités fiscales des pays dans lesquels Vivendi exerce ou a exercé une activité. Différentes autorités fiscales ont proposé ou notifié des redressements d'impôts sur le résultat d'années antérieures. La Direction de Vivendi estime que ces redressements n'auront pas d'impact significatif sur le résultat opérationnel, la situation financière ou la liquidité de la société.

Il est par ailleurs précisé que, dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé, le résultat consolidé des exercices 2004 et 2005 est en cours de contrôle par les autorités fiscales françaises. Ce contrôle a débuté en 2007 et est toujours en cours à ce jour. Vivendi SA, en sa qualité de société agréée au régime du bénéfice mondial consolidé, a reçu une proposition de rectification, dont les conséquences ne seraient pas de nature à modifier significativement le montant des déficits reportés tels que mentionnés ci-avant.

Il est précisé enfin que le groupe fiscal américain de Vivendi fait l'objet d'un contrôle fiscal portant sur les exercices clos les 31 décembre 2002, 31 décembre 2003 et 31 décembre 2004. A l'occasion de ce contrôle, Vivendi a déposé une réclamation qui, si elle était accueillie favorablement par les autorités fiscales, pourrait conduire à majorer les déficits ordinaires reportables du groupe fiscal américain d'un montant de 975 millions de dollars américains.

Note 7 Réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre	
		2008	2007
Résultat net, part du groupe (a)		2 603	2 625
<i>Ajustements</i>			
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises		653	301
Dépréciation des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (a)		40	34
Autres charges et produits financiers (a)	5	(579)	83
Variation de l'actif d'impôt différé lié au bénéfice mondial consolidé	6.1	378	(53)
Eléments non récurrents de l'impôt		26	74
Impôt sur les ajustements		(273)	(155)
Intérêts minoritaires sur les ajustements		(113)	(77)
Résultat net ajusté		2 735	2 832

a. Tels que présentés au compte de résultat consolidé.

Note 8 Résultat par action

	Exercices clos le 31 décembre			
	2008		2007	
	De base	Dilué	De base	Dilué
Résultat (en millions d'euros)				
Résultat net, part du groupe	2 603	2 606 (a)	2 625	2 625
Résultat net ajusté	2 735	2 735	2 832	2 832
Nombre d'actions (en millions)				
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation (b)	1 167,1	1 167,1	1 160,2	1 160,2
Effet dilutif potentiel lié aux rémunérations payées en actions	-	4,1	-	7,6
Nombre d'actions moyen pondéré ajusté	1 167,1	1 171,2	1 160,2	1 167,8
Résultat par action (en euros)				
Résultat net, part du groupe par action	2,23	2,23	2,26	2,25
Résultat net ajusté par action	2,34	2,34	2,44	2,43

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

- a. Y compris 3 millions d'euros correspondant à l'effet dilutif potentiel des plans de stock-option et des plans d'attribution gratuite d'actions Activision Blizzard (se reporter aux notes 1.3.11 et 21).
- b. Net des titres d'autocontrôle (se reporter à la note 18.1).

Note 9 Ecarts d'acquisition

(en millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Écarts d'acquisition, bruts	33 778	26 402
Pertes de valeur	(11 166)	(10 975)
Écarts d'acquisition	22 612	15 427

Variation des écarts d'acquisition

(en millions d'euros)	Écarts d'acquisition au 31 décembre 2007	Pertes de valeur	Variation de valeur des engagements d'achat d'intérêts minoritaires	Regroupements d'entreprises	Cessions, variation des écarts de conversion et autres	Écarts d'acquisition au 31 décembre 2008
Universal Music Group	4 246	(7)	-	54 (a)	113	4 406
Groupe Canal+	4 850	-	28	154	(5)	5 027
<i>Dont Canal+ France</i>	4 631	-	28	50	-	4 709
<i>Dont StudioCanal</i>	71	-	-	98	(5)	164
SFR	4 270	-	-	4 791 (b)	(11)	9 050
<i>Dont Mobile</i>	4 050	-	-	2 868	(11)	6 907
<i>Dont Internet haut débit et fixe</i>	220	-	-	1 923	-	2 143
Groupe Maroc Telecom	1 960	(1)	3	(6) (c)	12	1 968
Activision Blizzard	101	(10)	-	1 899 (d)	171	2 161
<i>Dont Activision</i>	-	-	-	1 892	221	2 113
<i>Dont Blizzard</i>	79	-	-	1	(36)	44
<i>Dont Distribution</i>	-	-	-	3	1	4
Total	15 427	(18)	31	6 892	280	22 612

(en millions d'euros)	Écarts d'acquisition au 31 décembre 2006	Pertes de valeur	Variation de valeur des engagements d'achat d'intérêts minoritaires	Regroupements d'entreprises	Cessions, variation des écarts de conversion et autres	Écarts d'acquisition au 31 décembre 2007
Universal Music Group	3 923	-	-	739 (e)	(416)	4 246
Groupe Canal+	3 412	-	10	1 427 (f)	1	4 850
Dont Canal+ France	3 192	-	10	1 427	2	4 631
Dont StudioCanal	73	-	-	-	(2)	71
SFR	4 024	(6)	-	252 (g)	-	4 270
Groupe Maroc Telecom	1 600	-	4	384 (h)	(28)	1 960
Activision Blizzard	109	-	-	1	(9)	101
Total	13 068	(6)	14	2 803	(452)	15 427

- a. Comprend notamment l'écart d'acquisition provisoire constaté du fait de l'acquisition d'Univision (se reporter à la note 2.3).
- b. Comprend l'écart d'acquisition provisoire constaté du fait de la prise de contrôle de Neuf Cegetel. A la suite de l'acquisition de Neuf Cegetel par SFR au deuxième trimestre 2008 (se reporter à la note 2.1), deux unités génératrices de trésorerie (UGT) sont identifiées au sein de SFR : (i) activité mobile et (ii) activité Internet haut débit et fixe, issue de l'activité Internet haut débit et fixe de SFR, de Tele2 France (acquise en 2007) et de Neuf Cegetel. L'écart d'acquisition de 5 011 millions d'euros issu de la prise de contrôle de Neuf Cegetel (4 791 millions d'euros) et de Tele2 France (220 millions d'euros) a été affecté à hauteur de 2 868 millions d'euros à l'UGT mobile, en prenant en considération les facteurs suivants liés à l'acquisition de Neuf Cegetel et de Tele2 France : (i) les synergies de revenus et de coûts attendues au bénéfice de l'activité mobile ; (ii) la protection de la base de clients existants de l'activité mobile, qui n'est pas valorisée dans les comptes de SFR, le rapprochement des activités mobile et Internet haut débit et fixe devant permettre d'accroître la fidélisation de la base de clients existants de l'activité mobile.
- c. Comprend l'impact de la finalisation de l'affectation de l'écart d'acquisition constaté au 31 décembre 2007 du fait de l'acquisition de Gabon Telecom.
- d. Comprend notamment l'écart d'acquisition provisoire constaté du fait de l'opération Activision Blizzard le 9 juillet 2008 (se reporter aux note 2.2 et note 3).
- e. Correspond principalement aux écarts d'acquisitions constatés du fait de l'acquisition des activités d'édition musicale de BMG Music Publishing et de Sanctuary pour respectivement 599 millions d'euros et 102 millions d'euros.
- f. Correspond aux écarts d'acquisition constatés du fait de l'acquisition de 65 % de TPS (804 millions d'euros), de l'acquisition de 34 % de CanalSatellite (564 millions d'euros) et de l'option de vente accordée à TF1 et M6 sur leur participation dans Canal+ France (932 millions d'euros), compensés par la sortie de l'écart d'acquisition (873 millions d'euros) constatée du fait de la cession de 10,18 % et 15 % de Canal + France à respectivement Lagardère d'une part et TF1 et M6 d'autre part.
- g. Correspond principalement à l'écart d'acquisition constaté du fait de l'acquisition des activités fixe et ADSL de Tele2 France pour 220 millions d'euros.
- h. Correspond aux écarts d'acquisition constatés du fait de l'acquisition d'Onatel et de Gabon Telecom pour respectivement 164 millions d'euros et 19 millions d'euros, ainsi que de 2 % de Groupe Maroc Telecom par Vivendi pour 201 millions d'euros.

Test de dépréciation des écarts d'acquisition

Au cours du quatrième trimestre 2008, sans modification des méthodes d'évaluation utilisées chaque année depuis fin 2001, Vivendi a réexaminé la valeur des écarts d'acquisition associés à ses unités génératrices de trésorerie (UGT) ou groupes d'UGT, en s'assurant que la valeur recouvrable des UGT ou groupes d'UGT excède leur valeur nette comptable, y inclus les écarts d'acquisition. La valeur recouvrable est déterminée comme la plus élevée entre la valeur d'utilité, déterminée par actualisation des flux de trésorerie futurs (méthode dite des « *discounted cash flows* » ou « DCF »), et la juste valeur (diminuée des coûts de cession), déterminée à partir d'éléments de marché (cours boursiers, comparaison avec des sociétés cotées similaires, avec la valeur attribuée à des actifs ou sociétés similaires lors d'opérations de fusion ou d'acquisition récentes). Le test a été mis en œuvre par Vivendi sur la base d'évaluations des valeurs recouvrables réalisées en interne. A l'issue de cet examen, la Direction de Vivendi a conclu que la valeur recouvrable de chaque UGT ou groupe d'UGT testés excédait sa valeur comptable.

La description des méthodes utilisées pour la réalisation des tests de perte de valeur des écarts d'acquisition figure dans la note 1.3.5.7.

Présentation des UGT ou groupes d'UGT testés

Secteurs opérationnels	Unités génératrices de trésorerie (UGT)	UGT ou groupes d'UGT
Universal Music Group	Musique enregistrée	Universal Music Group
	Services aux artistes et merchandising	
	Edition musicale	
Groupe Canal+	Télévision payante en France métropolitaine	Canal+ France
	Canal Overseas	
	StudioCanal	StudioCanal
	Autres entités	na*
SFR	Mobile	Mobile
	Internet haut débit et fixe	Internet haut débit et fixe
Groupe Maroc Telecom	Mobile	Maroc Telecom
	Fixe et Internet	
	Autres entités	Autres entités
Activision Blizzard	Activision	Activision
	Blizzard	Blizzard
	Distribution	Distribution
	Activités en cours de cession ou d'abandon	na*

Hypothèses-clés utilisées pour la détermination des valeurs recouvrables

La valeur d'utilité de chaque actif ou groupe d'actifs est déterminée par actualisation de ses flux de trésorerie futurs (méthode dite des « *discounted cash flows* » ou « DCF »), en utilisant des prévisions de flux de trésorerie cohérents avec le budget 2009 et les prévisions les plus récentes préparées par les secteurs opérationnels. Ces prévisions sont établies pour chaque secteur opérationnel, en s'appuyant sur leurs objectifs financiers et les principales hypothèses-clés suivantes : taux d'actualisation, taux de croissance à l'infini, EBITA tel que défini dans la note 1.2.3, dépenses d'investissements, environnement concurrentiel, environnement réglementaire, évolution des technologies et niveaux des dépenses commerciales.

En particulier, concernant l'hypothèse de taux d'actualisation, prenant en considération l'incidence du comportement baissier et volatil des marchés financiers au quatrième trimestre 2008, qui s'est traduit par une forte baisse des multiples boursiers, une hausse des primes de risque demandées par les investisseurs (actionnaires et obligataires), ainsi qu'une baisse des taux sans risque, et conformément à la recommandation de l'AMF, la Direction de Vivendi a choisi de mettre en œuvre une approche raisonnable et cohérente avec les données historiques disponibles pour corriger certains effets de la perturbation des marchés financiers sur la prime de risque. Cette approche a consisté à retenir la moyenne entre (i) un taux d'actualisation calculé sur la base des données historiques de taux d'intérêt, de prime de risque d'actionnaires et de marge sur taux d'intérêt, et (ii) un taux d'actualisation calculé sur la base des valeurs instantanées observées sur les marchés financiers à fin 2008.

Les principales hypothèses utilisées sont présentées dans le tableau ci-après.

Secteurs opérationnels	UGT ou regroupement d'UGT	Méthode d'évaluation		Taux d'actualisation		Taux de croissance à l'infini	
		2008	2007	2008	2007	2008	2007
Universal Music Group	Universal Music Group	DCF & comparables	DCF & comparables	9,30%	8,25%	1,00%	2,00%
Groupe Canal+	Canal+ France	DCF	DCF	8,80%	8,80%	1,50%	1,50%
	StudioCanal	DCF	DCF	8,75% - 9,25%	8,75% - 9,25%	0% - 1%	0% - 1%
SFR	SFR	na*	DCF & comparables	na*	8,00%	na*	2,50%
	Mobile	DCF & comparables	na*	8,00%	na*	1,50%	na*
	Fixe et Internet	DCF	na*	9,50%	na*	0,50%	na*
Groupe Maroc Telecom	Maroc Telecom	Cours de bourse	Cours de bourse	na*	na*	na*	na*
	Onatel	DCF	na*	14,50%	14,00% - 16,00%	4,50%	4,50% - 5,50%
	Gabon Telecom	DCF	na*	15,50%	15,70%	2,50%	2,00% - 3,00%
	Mauritel	DCF	na*	14,00%	14,00%	2,50%	2,50%
Activision Blizzard	Activision	DCF, cours de bourse & comparables	na*	11,70%	na*	3,00%	na*
	Blizzard	DCF, cours de bourse & comparables	Valeur d'échange avec Activision	11,70%	na*	3,00%	na*
	Distribution	DCF, cours de bourse & comparables	na*	11,70%	na*	3,00%	na*

na* : non applicable

DCF : Discounted Cash Flows

L'utilisation de taux après impôt appliqués à des flux de trésorerie fiscalisés aboutit à la détermination de valeurs recouvrables cohérentes avec celles qui aurait été obtenues en utilisant des taux avant impôt avec des flux de trésorerie non fiscalisés.

Sensibilité des valeurs recouvrables

Le tableau ci-dessous présente, pour les principales UGT ou principaux groupes d'UGT, sur la base du taux d'actualisation et du taux de croissance à l'infini retenus dans le cadre du test de dépréciation réalisé au 31 décembre 2008, la variation de taux nécessaire afin que la valeur recouvrable de chaque UGT ou groupe d'UGT soit égale à sa valeur comptable.

	Taux d'actualisation		Taux de croissance à l'infini	
	Taux retenu (en %)	Augmentation du taux nécessaire afin que la valeur recouvrable soit égale à la valeur comptable (en points)	Taux retenu (en %)	Diminution du taux nécessaire afin que la valeur recouvrable soit égale à la valeur comptable (en points)
Universal Music Group	9,30%	+0,70 points	1,00%	-0,75 points
Groupe Canal+				
Canal+ France	8,80%	+2,50 points	1,50%	-3,80 points
StudioCanal	9,25%	+3,20 points	0,00%	-5,40 points
SFR				
Mobile	8,00%	+10,30 points	1,50%	-20,90 points
Internet haut débit et fixe	9,55%	+0,65 points	0,50%	-1,25 points
Groupe Maroc Telecom	(a)	na*	(a)	na*
Activision Blizzard				
Activision	11,70%	+3,70 points	3,00%	-5,60 points
Blizzard	11,70%	(b)	3,00%	(b)

na*: non applicable

- Au 31 décembre 2008, comme en 2007, Maroc Telecom SA a été évaluée sur la base de son cours de bourse.
- Au 31 décembre 2008, la valeur recouvrable de Blizzard était significativement supérieure à sa valeur comptable. Ainsi, l'augmentation de taux d'actualisation ou la diminution du taux de croissance à l'infini, respectivement nécessaires afin que la valeur recouvrable de Blizzard soit égale à sa valeur comptable, était non pertinente.

Note 10 Actifs et engagements contractuels de contenus

10.1 Actifs de contenus

(en millions d'euros)	31 décembre 2008		
	Actifs de contenus, bruts	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Actifs de contenus
Droits et catalogues musicaux	5 901	(3 562)	2 339
Avances aux artistes et autres ayants droit musicaux	459	-	459
Contrats de merchandising et de services aux artistes	47	(11)	36
Droits de diffusion d'événements sportifs	285	-	285
Coût des films et des programmes télévisuels	4 888	(4 172)	716
Avances versées au titre des jeux	73	-	73
Franchises internes et autres actifs de contenus liés aux jeux	1 222	(191)	1 031
Actifs de contenus	12 875	(7 936)	4 939
Déduction des actifs de contenus courants	(976)	49	(927)
Actifs de contenus non courants	11 899	(7 887)	4 012

(en millions d'euros)	31 décembre 2007		
	Actifs de contenus, bruts	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Actifs de contenus
Droits et catalogues musicaux	5 690	(3 175)	2 515
Avances aux artistes et autres ayants droit musicaux	449	-	449
Contrats de merchandising et de services aux artistes	61	(3)	58
Droits de diffusion d'événements sportifs	378	-	378
Coût des films et des programmes télévisuels	4 428	(3 801)	627
Avances versées au titre des jeux	146	(82)	64
Actifs de contenus	11 152	(7 061)	4 091
Déduction des actifs de contenus courants	(1 084)	120	(964)
Actifs de contenus non courants	10 068	(6 941)	3 127

Variation des principaux actifs de contenus

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2008	2007
Droits et catalogues musicaux en début de période	2 515	1 633
Dotations aux amortissements, nettes (a)	(263)	(232)
Regroupements d'entreprises	58	1 313 (b)
Acquisitions de catalogues	18	11
Dépréciations de catalogues	(28)	-
Actifs détenus en vue de la vente	-	(12)
Variation des écarts de conversion et autres	39	(198)
Droits et catalogues musicaux en fin de période	2 339	2 515

- a. Ces dotations aux amortissements sont classées en « amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises » dans le compte de résultat.
- b. Correspond essentiellement aux catalogues acquis dans le cadre de l'acquisition par UMG des activités d'édition musicale de BMG Music Publishing.

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2008	2007
Avances aux artistes et autres ayants droit musicaux en début de période	449	362
Paiements aux artistes et autres ayants droit musicaux	633	638
Regroupements d'entreprises	7	95
Recouvrement d'avances, net	(609)	(605)
Variation des écarts de conversion et autres	(21)	(41)
Avances aux artistes et autres ayants droit musicaux en fin de période	459	449

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2008	2007
Droits de diffusion d'événements sportifs en début de période	378	366
Acquisition de droits (a)	709	785
Regroupements d'entreprises	-	6
Activation de droits, nette (a)	(88)	(54)
Consommation des droits à la diffusion	(706)	(727)
Autres	(8)	2
Droits de diffusion d'événements sportifs en fin de période	285	378

- a. Correspond essentiellement aux droits relatifs à la retransmission du Championnat de France de football de Ligue 1 remportés par Groupe Canal+ en février 2008 pour les quatre saisons (2008-2009 à 2011-2012). Le prix payé par Groupe Canal+ est de 465 millions d'euros par saison, soit 1 860 millions d'euros au total. Au 31 décembre 2008, ces droits sont comptabilisés de la manière suivante :
- A l'ouverture de la fenêtre de diffusion de l'événement sportif concerné, les droits sont activés. Ainsi au 1^{er} juillet 2008, 465 millions d'euros ont été activés pour la saison 2008-2009. Lors de la facturation par le tiers, les droits précédemment activés et non encore consommés sont reclassés en droits acquis. L'activation de droits, nette correspond aux droits activés, diminués des droits transférés en droits acquis et des droits consommés avant leur facturation.
 - Les trois saisons restantes, à savoir 2009-2010 à 2011-2012 (1 395 millions d'euros au total) sont présentés en engagements donnés non enregistrés au bilan (se reporter infra). Ces engagements seront comptabilisés au bilan à l'ouverture de la fenêtre de diffusion de chaque saison ou dès le premier paiement.

(en millions d'euros)

Coûts des films et des programmes télévisuels en début de période

	Exercices clos le 31 décembre	
	2008	2007
Coûts des films et des programmes télévisuels en début de période	627	571
Acquisition de coproductions et de catalogues	70	58
Consommation des coproductions et des catalogues	(120)	(97)
Acquisition de droits de diffusion de films et programmes télévisuels	838	676
Consommation de droits de diffusion de films et programmes télévisuels	(794)	(719)
Regroupements d'entreprises	61	119
Autres	34	19
Coûts des films et des programmes télévisuels en fin de période	716	627

(en millions d'euros)

Avances versées au titre des jeux en début de période

	Exercices clos le 31 décembre	
	2008	2007
Avances versées au titre des jeux en début de période	64	30
Avances versées, brutes	70	58
Regroupements d'entreprises	-	-
Recouvrements d'avances, nets	(63)	(19)
Variation des écarts de conversion et autres	2	(5)
Avances versées au titre des jeux en fin de période	73	64

(en millions d'euros)

Franchises internes et autres actifs de contenus au titre des jeux en début de période

	Exercices clos le 31 décembre	
	2008	2007
Franchises internes et autres actifs de contenus au titre des jeux en début de période	-	-
Dotations aux amortissements, nettes	(225)	-
Regroupements d'entreprises	1 072 (a)	-
Acquisitions / Développements internes	44	-
Variation des écarts de conversion et autres	140	-
Franchises internes et autres actifs de contenus au titre des jeux en fin de période	1 031	-

- a. Correspond essentiellement aux franchises de jeux développées en interne, aux licences et aux moteurs de jeux acquis dans le cadre de la création d'Activision Blizzard (se reporter à la note 2.2).

10.2 Engagements contractuels de contenus

Engagements donnés enregistrés au bilan : passifs de contenus

Les passifs de contenus sont enregistrés en « dettes d'exploitation » ou en « autres passifs non courants » (se reporter à la note 16) selon qu'ils sont classés parmi les passifs courants ou non courants ou en « provisions » s'ils concernent des plans de rémunérations fondés sur des instruments de capitaux propres (se reporter à la note 21).

(en millions d'euros)	Paiements futurs minimum au 31 décembre 2008				Total au 31 décembre 2007
	Total	Échéance			
		2009	2010-2013	Après 2013	
Redevances aux artistes et autres ayants droit musicaux	1 380	1 358	22	-	1 485
Redevances au titre des jeux (a)	58	58	-	-	4
Droits de diffusion de films et programmes (b)	258	258	-	-	182
Droits de diffusion d'événements sportifs	359	359	-	-	473
Contrats d'emploi, talents créatifs (c)	138	68	61	9	221
Total des passifs de contenus	2 193	2 101	83	9	2 365

Engagements donnés / reçus non enregistrés au bilan

(en millions d'euros)	Paiements futurs minimum au 31 décembre 2008				Total au 31 décembre 2007
	Total	Échéance			
		2009	2010-2013	Après 2013	
Droits de diffusion de films et programmes (b)	3 008	1 045	1 639	324	3 278
Droits de diffusion d'événements sportifs	1 721	586	1 135	-	181
Contrats d'emploi, talents créatifs et autres (c)	1 089	480	559	50	1 005
Total donnés	5 818	2 111	3 333	374	4 464
Droits de diffusion de films et programmes (b)	(57)	(40)	(17)	-	(87)
Droits de diffusion d'événements sportifs	(35)	(8)	(27)	-	-
Contrats d'emploi, talents créatifs et autres (c)			non chiffrables		
Autres	(11)	(5)	(6)	-	(9)
Total reçus	(103)	(53)	(50)	-	(96)
Total net	5 715	2 058	3 283	374	4 368

- a. Concerne essentiellement Activision Blizzard qui dans le cadre normal de ses activités, s'engage à verser à des développeurs de jeux ou des détenteurs de propriété intellectuelle des sommes contractuellement définies. En règle générale, les paiements aux tiers développeurs sont subordonnés à la réalisation par ces derniers de jalons dans le développement des jeux. Ces paiements aux tiers développeurs et détenteurs de propriété intellectuelle sont généralement considérés comme des avances et sont récupérables sur les redevances futures dues aux développeurs et aux détenteurs de propriété intellectuelle sur la base des ventes des jeux concernés. Par ailleurs, dans le cadre de certaines acquisitions de droits de propriété intellectuelle et de certains accords de développement, Activision Blizzard s'est engagée à consacrer des sommes définies au support marketing des jeux en développement ou dans lesquels les droits de propriété intellectuelle seront utilisés.
- b. Comprend principalement des contrats pluriannuels relatifs aux droits de diffusion de productions cinématographiques et télévisuelles (pour l'essentiel sous la forme de contrats d'exclusivité avec les principaux studios américains et de préachats dans le cinéma français), aux engagements de productions et coproductions de films de StudioCanal (donnés et reçus) et aux droits de diffusion des chaînes thématiques sur les bouquets numériques CanalSat et Cyfra+. Ils sont comptabilisés en actifs de contenus lorsque le programme est disponible pour sa diffusion initiale. Au 31 décembre 2008, ces engagements font l'objet de provisions pour un montant de 389 millions d'euros, contre 566 millions d'euros au 31 décembre 2007.
- c. Concerne essentiellement UMG qui, dans le cadre normal de ses activités, s'engage à payer à des artistes ou à d'autres tiers des sommes contractuellement définies en échange de contenus ou d'autres produits (« contrats d'emploi, talents créatifs »). Tant que ces contenus ou produits n'ont pas été livrés, l'engagement d'UMG n'est pas enregistré au bilan et est présenté parmi les engagements donnés. Alors que l'artiste ou les autres parties sont également dans l'obligation de livrer un contenu ou un autre produit à la société (généralement dans le cadre d'accords d'exclusivité), cette contrepartie ne peut être estimée de manière fiable et de ce fait ne figure pas en engagements reçus.

Note 11 Autres immobilisations incorporelles

(en millions d'euros)	31 décembre 2008		
	Autres immobilisations incorporelles, brutes	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Autres immobilisations incorporelles
Logiciels acquis (a)	2 322	(1 513)	809
Logiciels développés en interne (b)	1 320	(848)	472
Licences de télécommunications	1 341	(398)	943
Bases clients (c)	712	(148)	564
Droits de passage et autres droits d'occupation long terme (d)	427	(85)	342
Marques (e)	303	(26)	277
Autres	1 191	(726)	465
	7 616	(3 744)	3 872

(en millions d'euros)	31 décembre 2007		
	Autres immobilisations incorporelles, brutes	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Autres immobilisations incorporelles
Logiciels acquis (a)	2 061	(1 333)	728
Logiciels développés en interne (b)	1 146	(697)	449
Licences de télécommunications	1 339	(312)	1 027
Bases clients (c)	248	(42)	206
Marques	29	(28)	1
Autres	824	(463)	361
	5 647	(2 875)	2 772

- a. Correspond principalement aux logiciels de SFR amortis sur 4 ans.
- b. Correspond principalement aux coûts des logiciels à usage interne développés par SFR.
- c. Correspond principalement aux bases clients de Neuf Cegetel acquise en 2008 (se reporter à la note 2.1) et de TPS et Tele2 France acquises en 2007.
- d. Correspond aux contrats repris dans le cadre de la prise de contrôle de Neuf Cegetel (se reporter à la note 2.1).
- e. Correspond aux marques acquises en 2008, soit Neuf Cegetel (26 millions d'euros intégralement dépréciés au cours de l'exercice) et Activision (245 millions d'euros – se reporter à la note 2.2).

Variation des autres immobilisations incorporelles

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2008	2007
Solde en début de période	2 772	2 262
Dotations aux amortissements	(832)	(531)
Pertes de valeur	-	(28)
Acquisitions	487	446
Augmentation liée aux développements internes	203	196
Cessions / Diminution	(32)	(17)
Regroupements d'entreprises	1 162 (a)	354
Variation des écarts de conversion	44	(7)
Autres	68	97
Solde en fin de période	3 872	2 772

- a. Correspond principalement aux immobilisations incorporelles acquises dans le cadre de la prise de contrôle de Neuf Cegetel et de la création d'Activision Blizzard, pour respectivement 860 millions d'euros et 285 millions d'euros.

Les dotations aux amortissements sont comptabilisées en coût des ventes et charges administratives et commerciales. Elles concernent principalement les licences de télécommunications (SFR : -57 millions d'euros en 2008, inchangé par rapport à 2007, Groupe Maroc Telecom : -5 millions d'euros en 2008 contre -4 millions d'euros en 2007), les logiciels développés en interne (-163 millions d'euros en 2008 contre -133 millions d'euros en 2007) et les logiciels acquis (-237 millions d'euros en 2008 contre -206 millions d'euros en 2007).

Note 12 Immobilisations corporelles

(en millions d'euros)	31 décembre 2008		
	Immobilisations corporelles, brutes	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Immobilisations corporelles
Terrains	179	(2)	177
Constructions	2 123	(1 208)	915
Installations techniques	9 107	(5 182)	3 925
Immobilisations en cours	269	-	269
Autres	3 369	(2 338)	1 031
	15 047	(8 730)	6 317

(en millions d'euros)	31 décembre 2007		
	Immobilisations corporelles, brutes	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Immobilisations corporelles
Terrains	159	(1)	158
Constructions	1 899	(1 112)	787
Installations techniques	7 683	(4 814)	2 869
Immobilisations en cours	183	-	183
Autres	2 947	(2 269)	678
	12 871	(8 196)	4 675

Au 31 décembre 2008, les immobilisations corporelles financées par contrat de location financière s'élevaient à 66 millions d'euros contre 48 millions au 31 décembre 2007.

Variation des immobilisations corporelles

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2008	2007
Solde en début de période	4 675	4 379
Dotations aux amortissements	(1 225)	(993)
Acquisitions / Augmentation	1 488	1 125
Cessions / Diminution	(59)	(119)
Regroupements d'entreprises	1 493 (a)	433
Variation des écarts de conversion	(12)	(30)
Autres	(43)	(120)
Solde en fin de période	6 317	4 675

a. Correspond principalement aux immobilisations corporelles acquises dans le cadre de la prise de contrôle de Neuf Cegetel pour 1 388 millions d'euros (se reporter à la note 13).

Les dotations aux amortissements sont comptabilisées en coût des ventes et en charges administratives et commerciales. Elles concernent principalement les constructions (-119 millions d'euros en 2008 contre -121 millions d'euros en 2007) et les installations techniques (-779 millions d'euros en 2008 contre -623 millions d'euros en 2007).

Note 13 Immobilisations corporelles et incorporelles relatives aux activités de télécommunications

(en millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Équipements du réseau (a)	3 433 (b)	2 314
Logiciels d'exploitation (c)	929	915
Licences de télécommunications (c) (d)	719	776
Bases clients (c)	482	96
Droits de passage et autres droits d'occupation long terme (c)	342	-
Autres	878	513
Immobilisations relatives à l'activité des télécommunications chez SFR	6 783	4 614

(en millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Équipements du réseau (a)	1 214	1 111
Logiciels d'exploitation (c)	218	197
Licences de télécommunications (c)	224	251
Autres	513	438
Immobilisations relatives à l'activité des télécommunications chez Groupe Maroc Telecom	2 169	1 997

- a. Comprend notamment les pylônes, les équipements radio et de transmission, le réseau de commutation et les serveurs et matériels informatiques, comptabilisés en « immobilisations corporelles ».
- b. La variation constatée correspond notamment à l'intégration des immobilisations corporelles de Neuf Cegetel, consolidée par intégration globale par SFR depuis le 15 avril 2008. Elles comprennent essentiellement des fourreaux et des câbles.
- c. Comptabilisés en « autres immobilisations incorporelles ».
- d. SFR est titulaire d'autorisations d'exploitation de ses réseaux et de fourniture de ses services de télécommunications sur le territoire français d'une durée de 15 ans pour le GSM (mars 2006 – mars 2021) et de 20 ans pour l'UMTS (août 2001- août 2021). En mars 2006, SFR s'est vu attribuer par l'Etat le droit de poursuivre l'exploitation de sa licence GSM en contrepartie du paiement d'annuités sur les 15 ans à venir (entre le 1^{er} avril 2006 et le 31 mars 2021) qui se décomposent chaque année en deux parties : l'une fixe pour un montant de 25 millions d'euros (ce montant actualisé a été immobilisé pour 278 millions d'euros) et l'une variable qui correspondra à 1 % du chiffre d'affaires généré au cours de l'exercice avec cette technologie 2G. Cette part variable qui ne peut pas être déterminée de manière fiable n'est pas enregistrée au bilan ; elle est comptabilisée en charges de la période durant laquelle elle est encourue. De même, lors de l'acquisition de la licence UMTS, le montant fixe payé, soit 619 millions d'euros, a été comptabilisé en immobilisations incorporelles. La part variable de la redevance (égale à 1 % du chiffre d'affaires généré par cette activité) ne pouvant être déterminée de manière fiable, elle n'est pas enregistrée au bilan. Elle est comptabilisée en charges de la période durant laquelle elle est encourue.

Note 14 Titres mis en équivalence

(en millions d'euros)	Note	Pourcentage de contrôle		Valeur des sociétés mises en équivalence	
		31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2008	31 décembre 2007
NBC Universal		20,0%	20,0%	4 342	5 641
Neuf Cegetel	2.1	na*	39,9%	na*	1 091
Autres		na*	na*	99	93
				4 441	6 825

na* : non applicable.

Variation de la valeur des titres mis en équivalence

(en millions d'euros)	Valeur au 31 décembre 2007	Mouvements de périmètre	Pertes de valeur	Quote-part dans le résultat net de la période	Dividendes perçus	Variation des écarts de conversion et autres	Valeur au 31 décembre 2008
NBC Universal	5 641	86 (a)	(1 503) (b)	255	(294)	157 (c)	4 342
Neuf Cegetel	1 091	(1 087) (d)	-	18	-	(22)	-
Autres	93	16	-	(13)	(2)	5	99
	6 825	(985)	(1 503)	260	(296)	140	4 441

(en millions d'euros)	Valeur au 31 décembre 2006	Mouvements de périmètre	Pertes de valeur	Quote-part dans le résultat net de la période	Dividendes perçus	Variation des écarts de conversion et autres	Valeur au 31 décembre 2007
NBC Universal	5 953	176 (e)	-	301	(305)	(484) (c)	5 641
Neuf Cegetel	1 020	40 (f)	-	78	(33)	(14)	1 091
Autres	59	43	-	(6)	(2)	(1)	93
	7 032	259	-	373	(340)	(499)	6 825

- a. Correspond principalement à la souscription à l'augmentation de capital de NBC Universal destinée à financer, en partie et à hauteur de la quote-part de NBC Universal détenue par Vivendi, l'acquisition de « The Weather Channel ».
- b. A fin 2008, sans modification des méthodes d'évaluation utilisées chaque année, Vivendi a mis en œuvre avec l'aide d'un expert indépendant un test de dépréciation de sa participation de 20 % dans NBC Universal, afin de déterminer si sa valeur recouvrable était supérieure à sa valeur comptable. Dans ce cadre, la valeur recouvrable a été déterminée au moyen des méthodes usuelles d'évaluation (DCF et comparables boursiers) en utilisant des paramètres financiers cohérents avec ceux des exercices précédents, qui s'établissent comme suit pour le DCF : taux d'actualisation de 9,10 % (compris entre 6,50 % et 7,50 % à fin 2007) et valeur terminale sur la base d'un multiple d'EBITDA de 7,0x à 9,0x (contre 9,5x à 10,5x à fin 2007). La Direction de Vivendi a constaté que la valeur recouvrable ainsi déterminée était inférieure à la valeur comptable, ce qui a conduit à comptabiliser une dépréciation de la participation dans NBC Universal à hauteur de 2,1 milliards de dollars US (soit 1 503 millions d'euros) au 31 décembre 2008.
- c. Comprend la variation des écarts de conversion (160 millions d'euros en 2008 et -481 millions d'euros en 2007).
- d. En raison de l'acquisition par SFR au cours du deuxième trimestre 2008 de 60,15 % du capital de Neuf Cegetel qu'elle ne détenait pas, cette dernière est désormais consolidée par intégration globale à compter du 15 avril 2008. Se reporter à la note 2.1.
- e. Correspond à la souscription à l'augmentation de capital de NBC Universal (+176 millions d'euros) pour financer l'acquisition de Oxygen Media et Hallmark International Group.
- f. Correspond aux acquisitions complémentaires effectuées par SFR.

Informations financières relatives aux principaux titres mis en équivalence

Les informations condensées relatives aux principaux titres mis en équivalence présentées ci-après représentent la quote-part de Vivendi dans les comptes consolidés de ces sociétés ; celle-ci étant calculée en appliquant le pourcentage d'intérêt ultime de Vivendi dans ces sociétés, tel que présenté dans la note 28.

(en millions d'euros)	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
	NBC Universal		NBC Universal	Neuf Cegetel
Pourcentage d'intérêt de Vivendi	20,0%		20,0%	22,3%
Chiffre d'affaires	2 278		2 171	747
Résultat opérationnel	395		453	53
Résultat net	240		304	57
Total actif	4 888		4 709	1 137
Total passif	1 350		1 290	754

Note 15 Actifs financiers

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Actifs financiers disponibles à la vente		72	306
Instruments financiers dérivés	24	99	69
Autres actifs financiers à la juste valeur par compte de résultat		128	106
Actifs financiers évalués à la juste valeur		299	481
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts		30	72
Autres prêts et créances		666	848
Actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance		1	1
Actifs financiers comptabilisés au coût amorti		697	921
Actifs financiers		996	1 402
Déduction des actifs financiers à court terme		(287)	(187)
Actifs financiers non courants		709	1 215

Au 31 décembre 2008, les autres actifs financiers à la juste valeur par compte de résultat comprennent notamment les titres ARS (« Auction Rate Securities ») d'Activision Blizzard pour 56 millions d'euros. Activision Blizzard détient une option de vente sur une partie de ces titres exerçable à la valeur nominale entre le 30 juin 2010 et le 2 juillet 2012.

Variation des actifs financiers disponibles à la vente

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2007	Variation de valeur	Acquisition / cession	Regroupements d'entreprises	Variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2008
Actions Sogecable en couverture de l'emprunt obligataire échangeable	5	209	2	(211)	-	-	-
Autres		97	(27)	(4)	-	6	72 (a)
Actifs financiers disponibles à la vente		306	(25)	(215)	-	6	72

- a. Comprend notamment des titres de participation non cotés dont la valeur individuelle est inférieure à 20 millions d'euros. La valeur de ces titres a été testée au 31 décembre 2008 mais aucune sensibilité n'a été calculée (se reporter à la note 24).

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2006	Variation de valeur	Acquisition / cession	Regroupements d'entreprises	Variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2007
Actions Sogecable en couverture de l'emprunt obligataire échangeable	24	206	3	-	-	-	209
Titres Amp'd (a)		42	-	23	-	(65)	-
Autres		77	(1)	25	3	(7)	97
Actifs financiers disponibles à la vente		325	2	48	3	(72)	306

- a. Le 1^{er} juin 2007, la société américaine Amp'd Mobile s'est placée sous la protection du chapitre 11 du Code américain des faillites. En conséquence, Vivendi a ramené la valeur de sa participation minoritaire de 19,7 % dans cette société (75 millions de dollars US) et du prêt afférent (10 millions de dollars US) à zéro. Le 23 juillet 2007, la société s'est mise en liquidation en vertu du chapitre 7 du Code américain des faillites.

Autres prêts et créances

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Dépôts relatifs aux opérations de location / sous-location d'équipements technologiques qualifiés (QTE) (a)	16	462	624
Actifs relatifs aux régimes d'avantages au personnel	20	3	17
Valeurs mobilières de placement nanties - Neuf Cegetel		22	-
Dépôt en numéraire		25	-
Autres		154	207
Autres prêts et créances		666	848

- a. Correspond aux dépôts assurant le préfinancement des commissions d'arrangement des contrats de location / sous-location QTE mis en place en 1999 et 2001 par SFR.

Note 16 Eléments du besoin en fonds de roulement

Créances d'exploitation et autres

(en millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Créances clients	5 769	4 708
Dépréciation des créances douteuses	(949)	(1 120)
Total créances clients, nettes	4 820	3 588
<i>Dont créances échues non provisionnées</i>	<i>725</i>	<i>692</i>
Autres	1 957	1 620
<i>Dont TVA à recevoir</i>	<i>944</i>	<i>820</i>
<i>Dont personnel et autres taxes</i>	<i>91</i>	<i>44</i>
<i>Dont charges constatées d'avance</i>	<i>354</i>	<i>298</i>
Total créances d'exploitation et autres	6 777	5 208

En conformité avec les principes comptables du groupe (se reporter à la note 1.3.5.10), chaque secteur opérationnel applique un taux de dépréciation des créances clients évalué sur la base des impayés historiquement constatés à son niveau par nature de clients. Par conséquent, le montant des créances échues non provisionnées présenté dans le tableau supra représente essentiellement le solde des créances échues partiellement provisionnées, sur la base de la meilleure estimation du risque d'impayés, ainsi que la TVA sur les créances provisionnées, récupérable dès lors que la législation locale le permet. En raison de la diversification de ses clients, de leur dispersion géographique et de leur nature, ainsi que du modèle économique des principaux métiers du groupe (SFR, Groupe Canal+ et Activision Blizzard), largement fondé sur le modèle économique de l'abonnement, Vivendi estime qu'il n'y a pas de risque significatif de non recouvrement des créances échues non provisionnées.

Dettes d'exploitation

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Dettes fournisseurs		6 911	5 859
Autres		6 307	4 925 (a)
<i>Dont redevances aux artistes et autres ayants droit musicaux</i>	10.2	<i>1 358</i>	<i>1 436</i>
<i>Dont produits constatés d'avance des activités de télécommunications (b)</i>		<i>960</i>	<i>795</i>
<i>Dont produits constatés d'avance des activités de jeux</i>		<i>661 (c)</i>	<i>82</i>
<i>Dont TVA à payer</i>		<i>945</i>	<i>750</i>
<i>Dont personnel et autres taxes</i>		<i>1 062</i>	<i>705</i>
Total dettes d'exploitation		13 218	10 784

- Comprend la dette relative à l'acompte sur dividende dû par SFR à Vodafone (197 millions d'euros au titre de l'exercice 2007 versé en 2008).
- Comprennent principalement les abonnements non échus, les cartes prépayées vendues non consommées, les mobiles en stocks chez les distributeurs et les minutes reportables ainsi que, depuis le 15 avril 2008, la partie courante du revenu différé par Neuf Cegetel (se reporter aux Autres passifs non courants infra).
- Correspond principalement au revenu différé de certains jeux d'Activision Blizzard. Se reporter à la note 1.3.4.4.

Autres passifs non courants

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Loyers payés d'avance au titre des opérations de location / sous-location QTE	15	480	650
Passifs non courants de contenus		72	111
Passif lié à la licence GSM chez SFR (a)	13	222	238
Produits constatés d'avance au titre des contrats de droits de passage et autres droits d'occupation long terme (b)		433	-
Autres		273	79
Total autres passifs non courants		1 480	1 078

- Correspond à la valeur actualisée du passif dont la valeur nominale s'élevait à 306 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 331 millions d'euros au 31 décembre 2007.
- Correspond au revenu différé par Neuf Cegetel notamment dans le cadre des contrats de concession de droits irrévocables d'usage (ou IRU « Indefeasible Right of Use »), des locations ou des contrats de services. Se reporter à la note 1.3.5.6.

Note 17 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Trésorerie	726	401
Équivalents de trésorerie (a)	2 426	1 648
<i>Dont OPCVM</i>	2 105	808
<i>Dont Certificats de dépôts et dépôts à terme</i>	321	840
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 152 (b)	2 049

- a. Les performances historiques sur 2008 et 2007 de ces placements ont été vérifiées et leur classement comptable en équivalents de trésorerie est ainsi confirmé. Comme mentionné en note 1.3.5.8, les valeurs mobilières de placement classées dans cette rubrique sont comptabilisées à la juste valeur par compte de résultat.
- b. Au 31 décembre 2008, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent principalement la trésorerie d'Activision Blizzard pour 2 117 millions d'euros, dont 1 867 millions d'euros investis en instruments du marché monétaire dont la maturité à l'origine n'excède pas 90 jours.

Note 18 Informations relatives aux capitaux propres

18.1 Nombre d'actions en circulation et droits de vote

(en milliers)	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Actions ordinaires en circulation (valeur nominale : 5,5 euros par action)	1 170 197	1 164 743
Titres d'autocontrôle	(80)	(80)
Droits de vote	1 170 117	1 164 663

Au 31 décembre 2008, Vivendi détient 79 114 titres d'autocontrôle destinés à la couverture de certains plans d'options d'achat d'actions attribuées aux salariés et dirigeants (inchangé par rapport au 31 décembre 2007). Au 31 décembre 2006, Vivendi détenait aussi 1 300 389 titres en voie d'annulation. Cette annulation, intervenue en 2007, résultait de la conversion des plans d'options d'achat d'ADS Vivendi en plans de stock-options dénoués en numéraire. En 2007, 7 118 181 actions propres ont été acquises puis échangées contre 2 % du capital de Groupe Maroc Telecom.

18.2 Dividendes proposés au titre de l'exercice 2008

Dans le cadre de l'arrêté des comptes de l'exercice 2008 et de l'affectation du résultat de l'exercice, le Directoire dans sa réunion du 24 février 2009 a décidé de proposer aux actionnaires de mettre en paiement un dividende de 1,40 euro par action représentant une distribution globale d'environ 1,6 milliard d'euros. Ce dividende sera versé en numéraire ou en actions au choix de l'actionnaire. Cette proposition a été portée à la connaissance du Conseil de surveillance dans sa réunion du 26 février 2009.

Note 19 Provisions

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2007	Dotations	Utilisations	Reprises	Regroupements d'entreprises	Cessions, variations des écarts de conversion et autres	31 décembre 2008
<i>Régimes d'avantages au personnel</i>	20	439	27	(56)	7	8	(7)	418
<i>Plans de rémunérations fondés sur des instruments de capitaux propres</i>	21	231	22	(78)	(68)	-	(10)	97
<i>Autres provisions salariales (a)</i>		60	16	(5)	-	(2)	7	76
Avantages au personnel (b)		730	65	(139)	(61)	6	(10)	591
Coûts de restructuration		59	215 (c)	(122)	(1)	-	-	151
Litiges	27	436	99	(102)	(71)	12	10	384
Pertes sur contrats long terme (d)		655	11	(102)	(27)	4	24	565
Passifs liés à des cessions	26.4	66	68	(23)	(2)	19	9	137
Provision pour remise en état des sites (e)		80	10	(1)	-	12	3	104
Autres provisions		273	150	(38)	(38)	39	(14)	372
Total Provisions		2 299	618	(527)	(200)	92	22	2 304
Déduction des provisions courantes		(705)	(284)	291	89	(65)	(45)	(719)
Provisions non courantes		1 594	334	(236)	(111)	27	(23)	1 585

(en million d'euros)	Note	31 décembre 2006	Dotations	Utilisations	Reprises	Regroupements d'entreprises	Cessions, variations des écarts de conversion et autres	31 décembre 2007
<i>Régimes d'avantages au personnel</i>	20	485	41	(50)	(11)	16	(42)	439
<i>Plans de rémunérations fondés sur des instruments de capitaux propres</i>	21	154	123	(19)	(9)	-	(18)	231
<i>Autres provisions salariales (a)</i>		86	7	(11)	(20)	1	(3)	60
Avantages au personnel (b)		725	171	(80)	(40)	17	(63)	730
Coûts de restructuration		67	44	(43)	(11)	-	2	59
Litiges	27	230	244	(25)	(48)	41	(6)	436
Pertes sur contrats long terme (d)		260	16	(164)	(16)	527 (f)	32	655
Passifs liés à des cessions	26.4	155	8	(84)	(11)	-	(2)	66
Provision pour remise en état des sites (e)		86	5	(3)	-	-	(8)	80
Autres provisions		263	104	(58)	(46)	3	7	273
Total Provisions		1 786	592	(457)	(172)	588	(38)	2 299
Déduction des provisions courantes		(398)	(405)	95	72	(46)	(23)	(705)
Provisions non courantes		1 388	187	(362)	(100)	542	(61)	1 594

- a. Comprend les rémunérations différées.
- b. Ne comprend pas les indemnités de départ, provisionnées dans les coûts de restructuration pour un montant de 139 millions d'euros en 2008 et 45 millions d'euros en 2007.
- c. Comprend essentiellement les provisions de restructurations de respectivement 88 millions d'euros dotées au cours de l'exercice 2008 chez SFR principalement au titre du plan de départs volontaires annoncé en juillet 2008 ainsi que 57 millions d'euros chez Activision Blizzard au titre du plan de fermeture ou d'abandon de ses activités non stratégiques, entamé dès le troisième trimestre 2008.
- d. Comprend notamment le reliquat des provisions liées aux coûts encourus en 2006 dans le cadre du rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS (177 millions d'euros, dont 165 millions d'euros enregistrés en provisions en 2006). Au 31 décembre 2008, le montant résiduel de ces provisions s'élève à 71 millions d'euros (contre 109 millions d'euros au 31 décembre 2007).
- e. SFR a l'obligation de remettre en état les sites techniques de son réseau à l'échéance du bail, en cas de non renouvellement de celui-ci.
- f. Comprend les pertes sur les contrats déficitaires et les pertes liées aux engagements contractuels à long terme estimées dans le cadre de regroupements d'entreprises. Concerne principalement des contrats pluriannuels relatifs aux droits de diffusion de productions cinématographiques et télévisuelles et aux droits de diffusion des chaînes thématiques sur les bouquets numériques. En ce compris des passifs assumés dans le contexte du rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS et portant principalement sur les contrats de diffusion, ainsi que la mise à valeur de marché d'autres engagements contractuels à long terme.

Note 20 Régimes d'avantages au personnel

20.1 Analyse de la charge relative aux régimes d'avantages au personnel

Le tableau ci-dessous présente le coût des régimes d'avantages au personnel hors composante financière. Le coût total des régimes d'avantages au personnel à prestations définies est présenté dans la note 20.2.2, infra.

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2008	2007
Régimes à cotisations définies	23	24
Régimes à prestations définies	(1)	2
Régimes d'avantages au personnel	22	26

20.2 Régimes à prestations définies

20.2.1 Hypothèses utilisées pour l'évaluation et analyse de sensibilité

Les hypothèses prises en compte pour l'évaluation des régimes à prestations définies ont été déterminées conformément aux principes comptables présentés dans la note 1.3.9 et ont été utilisées de façon permanente depuis de nombreuses années. Les hypothèses démographiques (taux d'augmentation des salaires notamment) sont spécifiques à chaque société. Les hypothèses financières (taux d'actualisation et taux de rendement attendu des placements notamment) sont déterminées de la façon suivante :

- détermination par des actuaires et autres conseils indépendants du taux d'actualisation pour chaque pays, par référence au taux de rendement des obligations d'entreprises de première catégorie de notation financière AA et de maturité équivalente à la durée des régimes évalués, généralement fondé sur des indices représentatifs, et revue par la Direction financière de Vivendi des taux retenus qui représentent, à la date de clôture, la meilleure estimation de l'évolution attendue des paiements futurs à compter de la date de début du versement des prestations,
- les taux de rendement des placements sont fixés plan par plan, en fonction de la composition du portefeuille et des performances futures attendues de chaque composante.

Taux d'actualisation, taux de rendement attendu des placements et taux d'augmentation des salaires

	Prestations de retraite		Prestations complémentaires	
	2008	2007	2008	2007
Taux d'actualisation (a)	5,8%	5,5%	6,2%	5,9%
Taux de rendement attendu des placements (b)	5,2%	5,0%	na*	na*
Taux d'augmentation des salaires	2,8%	3,5%	3,5%	3,3%
Durée de vie active moyenne attendue (en années)	11,5	12,0	7,5	9,4

na* : non applicable.

- Une hausse de 50 points du taux d'actualisation (respectivement une baisse de 50 points) se serait traduite en 2008 par une diminution de 2 millions d'euros de la charge avant impôts (respectivement une augmentation de 2 millions d'euros) et aurait fait diminuer les engagements de prestations de retraite et prestations complémentaires de 39 millions d'euros (respectivement augmenter ces engagements de 41 millions d'euros).
- Une hausse de 50 points du taux de rendement attendu en 2008 (respectivement une baisse de 50 points) se serait traduite par une diminution de 2 millions d'euros de la charge avant impôts (respectivement une augmentation de 2 millions d'euros).

Les hypothèses par pays utilisées pour la comptabilisation des régimes à prestations de retraite sont les suivantes :

	États-Unis		Royaume-Uni		Allemagne		France	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Taux d'actualisation	6,25%	6,00%	6,10%	5,70%	5,70%	5,30%	5,70%	5,30%
Taux de rendement attendu des placements	6,25%	6,00%	5,00%	5,00%	na*	na*	4,90%	5,00%
Taux d'augmentation des salaires	na*	na*	4,90%	4,85%	3,50%	3,50%	3,40%	3,50%

na* : non applicable.

Au Royaume-Uni, concomitamment à la restructuration du principal plan de retraite à prestations définies et à l'externalisation des engagements des retraités (cf. paragraphe « Restructuration au Royaume-Uni » infra), tous les instruments dérivés qui prémunissaient le groupe contre l'évolution défavorable des taux d'intérêt ou une hausse de l'inflation ont été débouclés. Les actifs de couverture des plans

non externalisés sont désormais investis principalement en instruments de crédit à maturité longue et n'ont plus d'exposition aux marchés d'actions.

Les hypothèses par pays utilisées pour la comptabilisation des régimes à prestations complémentaires sont les suivantes :

	États-Unis		Canada	
	2008	2007	2008	2007
Taux d'actualisation	6,25%	6,00%	5,75%	5,60%
Taux d'augmentation des salaires	4,00%	4,00%	na*	na*

na* : non applicable.

Actifs de couverture

Le tableau suivant présente la tendance d'investissement de chaque catégorie d'actif de couverture :

	Minimum	Maximum
Actions	10%	24%
Immobilier	1%	2%
Obligations	72%	86%
Disponibilités	1%	4%

Aux 31 décembre 2008 et 31 décembre 2007, les actifs étaient répartis tels que présentés dans le tableau suivant :

	31 décembre	
	2008	2007
Actions	16,3%	20,9%
Immobilier	1,9%	0,8%
Obligations	79,9%	74,5%
Disponibilités	1,9%	3,8%
Total	100,0%	100,0%

Ces actifs ne comprennent aucun immeuble occupé ou actif utilisé par le groupe et aucune action ou instrument de dette du groupe Vivendi.

Evolution des coûts des plans de prestations complémentaires

Aux fins d'évaluation des engagements au titre des plans de prestations complémentaires, Vivendi a pris pour hypothèse un recul graduel de la croissance par tête du coût des prestations de prévoyance/santé couvertes de 8,8 % pour les catégories avant et après 65 ans en 2008, et de 4,9 % pour les catégories avant et après 65 ans d'ici 2017. En 2008, une progression d'un point de pourcentage du taux d'évolution des coûts aurait fait augmenter les engagements des plans de prestations complémentaires de 9 millions d'euros et progresser la charge avant impôts de 1 million d'euros. A l'inverse, un recul d'un point de pourcentage du taux d'évolution des coûts aurait fait baisser les engagements des plans de prestations complémentaires de 8 millions d'euros et diminuer la charge avant impôts de 1 million d'euros.

20.2.2 Analyse de la charge comptabilisée et prestations payées

(en millions d'euros)	Prestations de retraite		Prestations complémentaires		Total	
	Exercices clos le 31 décembre					
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Coût des services rendus	12	13	-	-	12	13
Amortissement des pertes / (gains) actuariels	43 (a)	11	-	1	43	12
Amortissement du coût des services rendus passés	(47) (a)	2	(5)	-	(52)	2
Effet des réductions / règlements	(4) (b)	(25)	-	-	(4)	(25)
Ajustement lié au plafonnement de l'actif	-	-	-	-	-	-
Incidence sur les charges administratives et commerciales	4	1	(5)	1	(1)	2
Effet de désactualisation des passifs actuariels	38	61	8	8	46	69
Rendement attendu des actifs de couverture	(18)	(40)	-	-	(18)	(40)
Incidence sur les autres charges et produits financiers	20	21	8	8	28	29
Charge de la période	24	22	3	9	27	31

- a. L'augmentation en 2008 des impacts relatifs à l'amortissement des pertes actuarielles net de l'amortissement du coût des services passés est liée à la restructuration du principal plan de retraite à prestations définies de Vivendi au Royaume-Uni existant au 31

décembre 2007 et à la souscription d'une police d'assurance afin de couvrir les engagements de ses bénéficiaires déjà à la retraite. Une description de cette opération intervenue en novembre 2008 est présentée dans le paragraphe « Restructuration au Royaume-Uni » infra.

- b. La diminution en 2008 de l'effet des réductions / règlements est liée à la souscription d'une police d'assurance, afin de couvrir le principal plan de retraite à prestations définies de Vivendi aux Etats-Unis, entraînant son règlement, intervenus en décembre 2007.

En 2008, le montant des prestations payées (incluant les règlements induits par l'externalisation de certains plans) s'élevait à 49 millions d'euros au titre des retraites (contre 499 millions d'euros en 2007), dont 19 millions d'euros par les fonds de couverture (contre 459 millions d'euros en 2007), et à 11 millions d'euros au titre des prestations complémentaires (contre 15 millions d'euros en 2007).

20.2.3 Analyse des engagements nets au titre des retraites et des prestations complémentaires

Les trois tableaux à suivre présentent les engagements nets de Vivendi au titre des retraites et des prestations complémentaires. Ils ne comprennent pas, pour l'exercice 2008, les chiffres relatifs aux bénéficiaires déjà à la retraite du principal plan de retraite à prestations définies au Royaume-Uni, présentés dans le paragraphe « Restructuration au Royaume-Uni » infra.

Valeur des engagements, juste valeur des actifs de couverture et sous-couverture financière sur 5 exercices

(en millions d'euros)	Prestations de retraite					Prestations complémentaires				
	31 décembre					31 décembre				
	2008	2007	2006	2005	2004	2008	2007	2006	2005	2004
Valeur des engagements	482	780	1 319	1 376	1 276	135	144	159	200	201
Juste valeur des actifs de couverture	189	443	911	806	685	-	-	-	-	-
Sous-couverture financière	(293)	(337)	(408)	(570)	(591)	(135)	(144)	(159)	(200)	(201)

Evolution de la valeur des engagements, de la juste valeur des actifs de couverture et de la couverture financière pour les exercices clos aux 31 décembre 2008 et 31 décembre 2007

(en millions d'euros)	Note	Prestations de retraite		Prestations complémentaires		Total	
		2008	2007	2008	2007	2008	2007
Évolution de la valeur des engagements							
Valeur des engagements en début d'exercice		780	1 319	144	159	924	1 478
Coût des services rendus		12	13	-	-	12	13
Effet de désactualisation des passifs actuariels		38	61	8	8	46	69
Cotisations salariales		-	-	1	1	1	1
Regroupements d'entreprises		7	16	-	-	7	16
Cessions		-	-	-	-	-	-
Réductions		(6)	(2)	-	-	(6)	(2)
Règlements		(11)	(392)	-	-	(11)	(392)
Transferts (a)		(170)	3	-	-	(170)	3
Modifications des régimes		(48)	4	(5)	-	(53)	4
Écarts actuariels d'expérience (b)		-	(1)	1	-	1	(1)
Pertes / (Gains) actuariels dus aux changements d'hypothèses actuarielles		(28)	(81)	(2)	-	(30)	(81)
Prestations payées		(38)	(104)	(12)	(15)	(50)	(119)
Autres (écarts de conversion)		(54)	(56)	-	(9)	(54)	(65)
Valeur des engagements en fin d'exercice		482	780	135	144	617	924
<i>Dont engagements couverts totalement ou partiellement</i>		235	495	-	-	235	495
<i>Dont engagements non couverts (c)</i>		247	285	135	144	382	429
Évolution des actifs de couverture							
Juste valeur des actifs de couverture en début d'exercice		443	911	-	-	443	911
Rendement attendu des actifs de couverture		18	40	-	-	18	40
Écarts actuariels d'expérience (d)		(43)	(24)	-	-	(43)	(24)
Cotisations patronales		33	56	11	14	44	70
Cotisations salariales		-	-	1	1	1	1
Regroupements d'entreprises		-	-	-	-	-	-
Cessions		-	-	-	-	-	-
Règlements		(11)	(395)	-	-	(11)	(395)
Transferts (a)		(174)	-	-	-	(174)	-
Prestations payées		(38)	(104)	(12)	(15)	(50)	(119)
Autres (écarts de conversion)		(39)	(41)	-	-	(39)	(41)
Juste valeur des actifs de couverture en fin d'exercice		189	443	-	-	189	443
Couverture financière							
Sous-couverture financière		(293)	(337)	(135)	(144)	(428)	(481)
Pertes / (Gains) actuariels non comptabilisés		34	71	(18)	(16)	16	55
Coût des services passés non comptabilisé		3	4	-	-	3	4
(Provisions) / Actifs avant plafonnement de l'actif		(256)	(262)	(153)	(160)	(409)	(422)
Ajustement lié au plafonnement de l'actif		(6)	-	-	-	(6)	-
(Provisions) / Actifs nets comptabilisés au bilan		(262)	(262)	(153)	(160)	(415)	(422)
<i>Dont actifs relatifs aux régimes d'avantages au personnel</i>		3	17	-	-	3	17
<i>Dont provisions au titre des régimes d'avantages au personnel (e)</i>	19	(265)	(279)	(153)	(160)	(418)	(439)

- Correspondent pour l'essentiel à la sortie du présent tableau des engagements nets au titre des bénéficiaires déjà à la retraite du principal plan de retraite à prestations définies au Royaume-Uni (cf. paragraphe « Restructuration au Royaume-Uni » infra).
- Correspondent à l'incidence sur les engagements de l'écart entre les prestations estimées à la clôture précédente et les prestations payées sur l'exercice. Pour mémoire, en 2006, 2005 et 2004, les écarts actuariels d'expérience au titre des engagements se sont élevés à respectivement -4 millions d'euros, -8 millions d'euros et -7 millions d'euros.
- Certains plans, en accord avec la législation locale ou la pratique locale, ne sont pas couverts par des actifs de couverture. Au 31 décembre 2008, il s'agit principalement des plans de retraite supplémentaires aux Etats-Unis, des plans de retraite en Allemagne et des plans de prestations complémentaires aux Etats-Unis.
- Correspondent à la différence entre le rendement attendu des actifs de couverture à la clôture précédente et le rendement réalisé des actifs de couverture sur l'exercice. Pour mémoire, en 2006, 2005 et 2004, les écarts actuariels d'expérience au titre des actifs de couverture se sont élevés à respectivement 24 millions d'euros, 9 millions d'euros et 6 millions d'euros.
- Dont provision courante de 44 millions d'euros au 31 décembre 2008 (contre 60 millions d'euros au 31 décembre 2007).

Valeur des engagements et juste valeur des actifs de couverture aux 31 décembre 2008 et 31 décembre 2007, détaillés par pays

(en millions d'euros)	Prestations de retraite		Prestations complémentaires	
	31 décembre			
	2008	2007	2008	2007
Valeur des engagements				
Sociétés établies aux États-Unis	106	116	121	121
Sociétés établies au Royaume-Uni	127	420	-	-
Sociétés établies en Allemagne	101	101	-	-
Sociétés établies en France	98	89	-	-
Autres	50	54	14	23
	482	780	135	144
Juste valeur des actifs de couverture				
Sociétés établies aux États-Unis	51	52	-	-
Sociétés établies au Royaume-Uni	83	321	-	-
Sociétés établies en France	43	46	-	-
Autres	12	24	-	-
	189	443	-	-

Restructuration au Royaume-Uni

En novembre 2008, Vivendi a procédé à la restructuration du principal plan de retraite à prestations définies au Royaume-Uni existant au 31 décembre 2007, concernant les bénéficiaires des activités vins et spiritueux de Seagram et UMG, en le scindant en trois plans distincts (retraités de Seagram et UMG, anciens salariés non retraités de Seagram, anciens salariés non retraités et salariés d'UMG), puis en externalisant les engagements des retraités de Seagram et UMG.

A ce dernier titre, le plan des retraités de Seagram et UMG a souscrit une police d'assurance pour un montant de 135 millions de livres sterling (172 millions d'euros), afin de couvrir les engagements du plan. La valeur de l'engagement et celle de l'actif de couverture adossé (le contrat d'assurance) étant identiques à compter de cette date, aucun passif comptable de retraite n'est donc comptabilisé dans le bilan consolidé de Vivendi. La clôture de ce plan interviendra à l'issue d'un processus juridique et administratif que Vivendi estime à ce jour d'une durée d'au moins une année, après quoi Vivendi sera juridiquement définitivement déchargée de son obligation à l'égard des bénéficiaires du plan.

Au 31 décembre 2008, la valeur de l'engagement et de l'actif de couverture du plan des retraités de Seagram et UMG s'élève à 133 millions de livres sterling (141 millions d'euros). Aucun passif net comptable de retraite n'est enregistré dans le bilan consolidé de Vivendi.

20.2.4 Informations complémentaires au titre des régimes de retraite en France

Vivendi maintient dix régimes de retraite en France, dont quatre avec des actifs de couverture investis par le biais de compagnies d'assurance. Pour chacun de ces régimes, l'allocation des actifs par catégorie est la suivante :

	Actions	Immobilier	Obligations	Disponibilités	Total
Plan complémentaire du Siège	15,0%	5,0%	78,0%	2,0%	100,0%
Plan complémentaire de la direction du Siège	16,0%	4,5%	78,0%	1,5%	100,0%
Plan complémentaire de SFR	19,0%	6,0%	74,0%	1,0%	100,0%
Plan "indemnités de départ en retraite" de Groupe Canal+	20,3%	12,3%	67,4%	0,0%	100,0%

Au fil du temps, l'allocation des actifs de couverture reste constante. Les contributions liées à ces quatre régimes se sont élevées à 5 millions d'euros en 2007 et en 2008 et sont estimées à 5 millions d'euros pour 2009. Les contributions liées à l'ensemble de ces dix régimes se sont élevées à 5 millions d'euros en 2007 et en 2008 et sont estimées à 6 millions d'euros pour 2009.

Par ailleurs, l'Accord National Interprofessionnel (ANI) du 11 janvier 2008 a prévu l'institution d'une indemnité de rupture interprofessionnelle unique dans certains cas de rupture d'un contrat de travail à durée indéterminée. Cet accord a été étendu par un arrêté de juillet 2008. Il demeure, à la date d'arrêtés des comptes, une incertitude juridique quant à savoir si, du fait de cette extension, l'indemnité interprofessionnelle unique pourrait trouver à s'appliquer aux indemnités de départ volontaire à la retraite. Dans l'attente de clarification sur ce point, Vivendi n'a pas tenu compte de l'incidence éventuelle de cette extension dans ses évaluations actuarielles au 31 décembre 2008. L'incidence éventuelle est cependant non significative.

20.2.5 Estimation des contributions et paiements futurs

Pour 2009, les contributions aux fonds de retraite et les paiements aux ayants droit par Vivendi sont estimés à 39 millions d'euros au titre des retraites, dont 18 millions d'euros aux fonds de couverture, et 12 millions d'euros au titre des prestations complémentaires.

Le tableau suivant présente en outre, pour leur valeur nominale, les montants estimés des prestations à payer aux participants par les fonds de retraite et par Vivendi :

(en millions d'euros)	Prestations de	
	retraite	complémentaires
2009	30	12
2010	17	12
2011	19	12
2012	18	12
2013	21	11
2014-2018	148	53

Note 21 Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres

21.1 Incidences des rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres

Incidences sur le compte de résultat

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre	
		2008	2007
Charge / (produit) comptabilisé			
Plans d'options de souscription d'actions Vivendi		21	24
Plans d'actions gratuites Vivendi		12	10
Plans d'épargne groupe Vivendi		10	6
Plans de "Stock Appreciation Rights" (SAR) fondés sur les actions Vivendi		(63)	50
Plans de "Restricted Stock Units" (RSU) fondés sur les actions Vivendi		(1)	4
Instruments relatifs aux actions Vivendi	21.2	(21)	94
Plans d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites fondés sur les actions Activision Blizzard		50	-
Plans d'options de souscription et d'attribution gratuite d'actions fondés sur les actions Blizzard		22	69
Instruments relatifs aux actions Activision Blizzard	21.3	72	69
Plan d'"Equity Units" fondé sur la valeur d'UMG	21.4	(4)	(9)
Instruments dénoués par émission d'actions Neuf Cegetel (Plans d'actions gratuites)	21.5	11	-
REMUNERATIONS FONDEES SUR DES INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES (y compris instruments capitalisés)		58	154
<i>Dont :</i>			
<i>Instruments dénoués par émission d'actions</i>		104	40
<i>Instruments dénoués par remise de numéraire</i>		(46)	114
(-) Quote-part de coûts capitalisés (a)		(17)	-
CHARGES RELATIVES AUX STOCK-OPTIONS ET AUTRES REMUNERATIONS FONDEES SUR DES INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES COMPTABILISEES EN RESULTAT		41	154

- a. Les coûts de développement des jeux comprennent une quote-part de charges relatives aux rémunérations fondées sur les actions Activision Blizzard et sont capitalisés au bilan au sein des logiciels développés en interne dès lors que la faisabilité technique a été établie et qu'ils sont considérés comme recouvrables. Dès la mise en vente du produit, ces coûts sont amortis selon la méthode des recettes estimées (*i.e.* à hauteur du ratio recettes brutes perçues au cours de la période sur les recettes brutes totales estimées) pour un produit donné, ce qui aboutit généralement à une période d'amortissement de six mois au plus à compter de la mise en vente du produit. Pour l'exercice 2008, 19 millions d'euros ont été ainsi capitalisés et 2 millions d'euros ont été amortis, soit un impact net de 17 millions d'euros.

Incidences sur les provisions au bilan

Aux 31 décembre 2008 et 31 décembre 2007, un passif égal à la valeur estimée des droits au prorata des services rendus est présenté parmi les provisions au titre des plans dénoués en numéraire selon la répartition suivante :

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre	
		2008	2007
Plans de "Stock Appreciation Rights" (SAR) fondés sur les actions Vivendi	21.2.1	22 (a)	89
<i>Dont anciens plans d'options de souscription et d'achat d'ADS convertis en plans de SAR (mai 2006) (b)</i>		17	79
Plans de "Restricted Stock Units" (RSU) fondés sur les actions Vivendi	21.2.1	8	9
Plan d'"Equity Units" fondé sur la valeur d'UMG	21.4	47	55
Plans d'options de souscription et d'attribution gratuite d'actions fondés sur les actions Blizzard	21.3.3	20	78
Provisions au titre des instruments dénoués par remise de numéraire	19	97	231

- a. La variation de la provision relative aux plans de SAR est principalement liée à la baisse du cours de l'action Vivendi.
- b. En mai 2006, les plans d'options de souscription et d'achat d'ADS des salariés résidents américains ont été convertis en plans de SAR. Les plans ont conservé leurs caractéristiques d'origine (prix d'exercice, période d'acquisition des droits, maturité, etc.), mais leur dénouement ne peut désormais être réalisé qu'en numéraire.

21.2 Plans attribués par Vivendi

21.2.1 Caractéristiques des différents plans attribués par Vivendi

Vivendi a mis en place des plans de rémunération fondés sur l'action Vivendi destinés aux salariés du groupe. Les plans attribués par Vivendi antérieurement au 1^{er} janvier 2008 comprennent des instruments dénoués, selon le lieu de résidence fiscale des bénéficiaires, soit par émission d'actions (principalement au sein de l'Union européenne et au Maroc), soit par remise de numéraire (principalement aux Etats-Unis) et des plans de souscription d'actions réservés aux salariés et aux retraités. Au cours de l'exercice 2008, Vivendi a mis en œuvre des plans d'options de souscription d'actions et d'attribution gratuite d'actions dénoués par émission d'actions, quel que soit le lieu de résidence fiscale des bénéficiaires, ainsi que des plans de souscription d'actions réservés à ses salariés et retraités (plans d'épargne groupe et à effet de levier).

Les principes retenus pour l'estimation de la valeur des instruments attribués sont décrits dans la note 1.3.11. Plus précisément, la volatilité retenue pour valoriser les plans attribués par Vivendi est calculée comme la moyenne pondérée (a) à 75 % de la volatilité historique à quatre ans du titre Vivendi et (b) à 25 % de la volatilité implicite déterminée à partir des dérivés cotés (options de vente et d'achat) dans un marché liquide et ayant une maturité supérieure ou égale à six mois. Pour les clôtures antérieures à 2008, la volatilité retenue était égale à la moyenne de la volatilité historique à trois ans du titre Vivendi et de la volatilité implicite. Le taux d'intérêt sans risque appliqué est le rendement des Obligations Assimilables du Trésor (OAT) français dont l'échéance correspond à la durée de vie résiduelle estimée de l'instrument à la date d'évaluation. Le taux de dividendes estimé à la date d'attribution est fondé sur la politique de distribution de dividende de Vivendi, soit un dividende d'au moins 50 % du résultat net ajusté.

Instruments dénoués par émission d'actions

Plans de stock-options

La valeur des instruments dénoués par émission d'actions est estimée et figée à la date d'attribution. Pour les plans d'options de souscription d'actions attribués à compter de 2007, les droits sont acquis à l'issue d'une période de 3 ans. La comptabilisation de la charge est par conséquent linéaire sur la durée d'acquisition des droits. Pour les plans d'options de souscription d'actions attribués antérieurement au 1^{er} janvier 2007, l'acquisition des droits se fait par tiers à la date anniversaire de l'attribution. Les deux tiers des instruments ainsi acquis peuvent être exercés au début de la troisième année qui suit leur date d'attribution, le solde pouvant être exercé au début de la quatrième année qui suit la date d'attribution. La comptabilisation de la charge est étalée sur la durée d'acquisition des droits, mais n'est pas linéaire compte tenu des modalités d'acquisition des droits. La charge est prise en compte dégressivement en fonction d'un taux d'étalement : 61 % la première année du plan, 28 % la deuxième année et enfin 11 % la troisième année.

	Plans d'options de souscription d'actions								
	2008		2007			2006		2005	
	16 avril	16 avril	25 oct	17 sept	23 avril	12 déc	22 sept	13 avril	26 avril
Date d'attribution									
<i>Données à la date d'attribution :</i>									
Prix d'exercice de l'instrument (en euros)	25,13	25,13	30,79	30,79	30,79	29,41	28,54	28,54	23,64
Maturité (en années)	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Durée de vie estimée (en années)	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6	6	6	10
Nombre d'instruments attribués	732 000	5 571 200	63 200	42 400	5 718 220	24 000	58 400	5 481 520	7 284 600
Cours de l'action (en euros)	25,54	25,54	29,24	29,60	31,75	29,39	27,9	28,14	23,72
Volatilité	23 %	23 %	21 %	21 %	20 %	21 %	22 %	26 %	17 %
Taux d'intérêt sans risque	3,93 %	3,93 %	4,12 %	4,16 %	4,17 %	3,93 %	3,73 %	3,99 %	3,48 %
Taux de dividendes estimé	5,48 %	5,48 %	4,27 %	4,22 %	3,94 %	4,25 %	4,05 %	3,80 %	3,37 %
Coefficient de réalisation des objectifs opérationnels	100 % (a)	na*							
Juste valeur de l'instrument									
à la date d'attribution (en euros)	3,56	3,56	4,30	4,52	5,64	4,43	4,20	5,38	4,33
Juste valeur du plan									
à la date d'attribution (en millions d'euros)	2,6	19,8	0,3	0,2	32,3	0,1	0,2	29,5	31,5

na* : non applicable.

- a. Dans l'attribution du 16 avril 2008, 732 000 options de souscriptions d'actions ont été attribuées aux membres du Directoire de Vivendi et sont soumises à la réalisation d'objectifs opérationnels. Les conditions d'attribution sont liées à la réalisation des objectifs prévus au budget de l'exercice 2008 en termes de résultat net ajusté et de flux de trésorerie opérationnels du groupe. Au 31 décembre 2008, l'évaluation des plans soumis à performance a été réalisée en retenant l'hypothèse d'un coefficient de réalisation des objectifs opérationnels de 100 %. La comptabilisation de l'ensemble de la charge est de ce fait étalée de façon linéaire sur la période d'acquisition, soit trois ans pour les options de souscription d'actions.

Plans d'attribution gratuite d'actions

Vivendi met en œuvre des plans d'attribution gratuite d'actions, tels qu'institués par la loi de finances pour 2005. Généralement, les droits sont acquis à l'issue d'une période de deux ans et par conséquent, la charge est étalée linéairement sur cette période. Les actions gratuites attribuées, généralement subordonnées à la satisfaction de conditions de performance, sont indisponibles pendant une période de quatre ans suivant la date d'attribution. Toutefois, les actions attribuées étant des actions ordinaires, de même catégorie que les anciennes actions composant le capital social de la Société, le salarié actionnaire bénéficie par conséquent, au terme de la période d'acquisition des droits, des dividendes et droits de vote attachés à l'ensemble de ses actions. La charge de personnel correspond à la valeur des instruments perçus par le bénéficiaire, qui est égale à la valeur des actions à recevoir diminuée de la valeur actualisée des dividendes attendus sur la période d'acquisition des droits.

	Plans d'attribution gratuite d'actions								
	2008		2007			2006			
	16 avril (a)	25 oct (a)	17 sept (a)	23 avril (a)	24 jan (b)	12 déc (b)	12 déc	22 sept	13 avril
Date d'attribution									
<i>Données à la date d'attribution :</i>									
Maturité - Période d'acquisition (en années)	2	2	2	2	0	0	2	2	2
Nombre d'instruments attribués	525 496	5 266	3 536	476 717	8 670	353 430	2 001	4 861	456 968
Cours de l'action (en euros)	25,54	29,24	29,60	31,75	32,25	29,39	29,39	27,90	28,14
Taux de dividendes estimé	5,48 %	4,27 %	4,22 %	3,94 %	3,88 %	4,25 %	4,25 %	4,05 %	3,80 %
Coefficient de réalisation des objectifs opérationnels	100 %	100 %	100 %	100 %	na*	na*	100 %	100 %	100 %
Juste valeur de l'instrument									
à la date d'attribution (en euros)	22,89	26,79	27,15	29,30	29,80	26,94	26,94	25,69	26,04
Coût de l'incapacité									
(en % du cours de l'action à la date d'attribution)	8,69 %	na*							
Juste valeur de l'instrument									
à la date d'attribution après décote (en euros)	20,67	na*							
Juste valeur du plan									
à la date d'attribution (en millions d'euros)	10,9	0,1	0,1	14,0	0,3	9,5	0,1	0,1	11,9

na* : non applicable.

- a. L'attribution des plans d'attribution gratuite d'actions est soumise à la réalisation des objectifs prévus au budget de l'exercice en cours à la date d'attribution en termes de résultat net ajusté et de flux de trésorerie opérationnels du groupe. A l'instar des plans accordés en 2007, les objectifs opérationnels ayant été atteints en 2008, la totalité des actions accordée en 2008 a donc été définitivement attribuée et sera acquise au bénéficiaire au terme d'une période de deux ans. La comptabilisation de la charge est de ce fait linéaire sur cette période.
- b. En décembre 2006 et janvier 2007, Vivendi a mis en œuvre un plan d'attribution gratuite de quinze actions par bénéficiaire, sans condition de performance ni condition de présence, à destination de l'ensemble des salariés du groupe présents à cette date et justifiant d'une ancienneté d'au moins 6 mois. Les droits étant immédiatement acquis aux bénéficiaires, la charge a été comptabilisée intégralement à la date d'attribution. Pour les salariés résidents français, les quinze actions attribuées par bénéficiaire ont été créées et inscrites sur un compte titre individuel au terme de la période de deux ans à compter de la décision initiale d'attribution du Directoire. Au terme de cette période, les actions gratuites restent indisponibles pendant une nouvelle période de deux ans.

Par ailleurs, le 16 décembre 2008, 12 000 options de souscriptions d'actions à un prix d'exercice de 25,13 euros, ainsi que 1 000 actions gratuites ont été attribuées par le Directoire.

Instruments dénoués par remise de numéraire

A compter de 2006, compte tenu du retrait de Vivendi de la cote du New York Stock Exchange et de la réglementation boursière américaine en vigueur, et jusqu'en 2007 inclus, compte tenu de l'assouplissement applicable dès 2008 de la réglementation boursière américaine (« SEC Rule 701 »), Vivendi attribuait à ses dirigeants et salariés résidents américains des instruments spécifiques, dont les caractéristiques économiques sont similaires aux instruments attribués aux dirigeants et salariés non résidents américains mais dont le règlement est exclusivement réalisé en numéraire. La valeur des instruments dénoués par remise de numéraire est estimée à la date d'attribution dans un premier temps, puis réestimée à chaque clôture jusqu'à la date de paiement, et la charge est ajustée en conséquence au prorata des droits acquis à la clôture considérée.

Plans de stock-options dénoués en numéraire (« stock appreciation rights » ou « SAR »)

Lorsque les instruments donnent droit à l'appréciation de la valeur de l'action Vivendi, ils sont dénommés plans de « stock appreciation rights » (« SAR »), qui sont l'équivalent économique des plans d'options de souscription d'actions. Le plan de SAR est un plan par lequel les bénéficiaires recevront, lors de l'exercice de leurs droits, un paiement en numéraire fondé sur le cours de l'action Vivendi, égal à la différence entre la valeur de l'action Vivendi lors de la levée des SAR et le prix d'exercice fixé à leur date d'attribution.

Date d'attribution	SAR		
	2007 (a)	2006 (b)	
	23 avril	22 sept	13 avril
<u>Données à la date d'attribution :</u>			
Prix d'exercice de l'instrument (en dollars US)	41,34	34,58	34,58
Maturité (en années)	10	10	10
Nombre d'instruments attribués	1 280 660	24 000	1 250 320
<u>Données à la date d'évaluation (31 décembre 2008) :</u>			
Durée de vie résiduelle estimée (en années)	4,8	3,9	3,7
Cours de l'action (en dollars US)	32,59	32,59	32,59
Volatilité	30%	30%	30%
Taux d'intérêt sans risque	2,68%	2,50%	2,44%
Taux de dividendes estimé	5,98%	5,98%	5,98%
Juste valeur de l'instrument au 31 décembre 2008 (en dollars US)	3,19	4,24	4,15
Juste valeur du plan au 31 décembre 2008 (en millions de dollars US)	4,1	0,1	5,2

- Pour les plans de SAR attribués en 2007, les droits sont acquis à l'issue d'une période de 3 ans. La comptabilisation de la charge est par conséquent linéaire sur la durée d'acquisition des droits.
- Pour les plans de SAR attribués en 2006, l'acquisition des droits se fait par tiers à la date anniversaire de l'attribution. Les deux tiers des instruments ainsi acquis peuvent être exercés au début de la troisième année qui suit la date d'attribution, le solde pouvant être exercé au début de la quatrième année qui suit la date d'attribution. La comptabilisation de la charge est étalée sur la durée d'acquisition des droits, mais n'est pas linéaire compte tenu des modalités d'acquisition des droits. La charge est prise en compte dégressivement en fonction d'un taux d'étalement : 61 % la première année du plan, 28 % la deuxième année et enfin 11 % la troisième année.

Plans d'attribution gratuite d'actions dénoués en numéraire (« restricted stock units » ou « RSU »)

Lorsque les instruments donnent droit à la contre valeur des actions Vivendi, ils sont dénommés plans de « restricted stock units » (« RSU »), qui sont l'équivalent économique des plans d'actions gratuites. Le plan de RSU est un plan par lequel les bénéficiaires recevront, en général à l'issue d'une période de 4 ans suivant la date d'attribution, un paiement en numéraire fondé sur le cours de l'action Vivendi (cotée à Paris sur le marché Euronext), égal à la valeur de l'action Vivendi à cette date, majoré de la valeur des dividendes payés sur les actions Vivendi au titre des 2 exercices suivants la période d'acquisition, converti en monnaie locale au cours de change en vigueur. Ces RSU Vivendi sont de simples unités de compte et n'ont donc aucune valeur en dehors du contexte de ce programme. Ils ne sont assortis d'aucun droit de vote et ne constituent pas des titres de participation dans Vivendi ou dans une de ses activités.

	RSU			
	2007	2006		
	23 avril (a)	12 déc (b)	22 sept	13 avril
Date d'attribution				
<i>Données à la date d'attribution :</i>				
Maturité - période d'acquisition (en années)	2	0	2	2
Nombre d'instruments attribués	106 778	141 495	2 000	104 250
<i>Données à la date d'évaluation (31 décembre 2008) :</i>				
Durée de vie résiduelle estimée (en années)	0,3	-	-	-
Cours de l'action (en dollars US)	32,59	32,59	32,59	32,59
Taux de dividendes estimé	5,98%	5,98%	5,98%	5,98%
Coefficient de réalisation des objectifs opérationnels	100%	na*	100%	100%
Juste valeur de l'instrument au 31 décembre 2008 (en dollars US)	32,01	32,59	32,59	32,59
Juste valeur du plan au 31 décembre 2008 (en millions de dollars US)	3,4	4,6	0,1	3,4

na* : non applicable.

- L'attribution des plans de RSU était soumise à la réalisation des objectifs prévus au budget de l'exercice en cours à la date d'attribution en termes de résultat net ajusté et de flux de trésorerie opérationnels du groupe. Les objectifs opérationnels ayant été atteints en 2007, la totalité des RSU accordée en 2007 a donc été définitivement attribuée et sera acquise au bénéficiaire au terme d'une période de deux ans. La comptabilisation de la charge est de ce fait linéaire sur cette période.
- En décembre 2006, Vivendi a mis en œuvre un plan d'attribution de quinze RSU par bénéficiaire, sans condition de performance ni condition de présence, à destination de l'ensemble des salariés non-résidents français et marocains du groupe présents à cette date et justifiant d'une ancienneté d'au moins 6 mois. Le salarié a acquis un droit définitif à recevoir 15 RSU, qui resteront indisponibles pendant une période de quatre ans suivant la date d'attribution. Les droits étant immédiatement acquis aux bénéficiaires, la charge a été comptabilisée à la date d'attribution et sera réévaluée à chaque clôture jusqu'à la date de paiement effectif.

Plans d'épargne groupe

Vivendi propose aussi des plans d'achat d'actions (plan d'épargne groupe et plan à effet de levier) qui permettent à la quasi-totalité des salariés français à temps complet du groupe, ainsi qu'aux retraités, d'acquies des actions Vivendi dans le cadre d'augmentations de capital réservées. Ces actions, soumises à certaines restrictions concernant leur cession ou leur transfert, sont acquises par les salariés avec une décote d'un montant maximal de 20 % par rapport à la moyenne des cours d'ouverture de l'action lors des 20 jours de bourse précédant la date du Directoire qui a décidé de l'augmentation de capital (date d'attribution). La différence entre le prix de souscription des actions et le cours de l'action à la date d'octroi (qui correspond à la date de fin de la période de souscription) constitue l'avantage accordé aux bénéficiaires. En outre, Vivendi tient compte d'une décote d'incessibilité, au titre des restrictions concernant la cession ou le transfert des actions, qui vient en réduction de la valeur de l'avantage accordé aux salariés. La valeur des plans de souscription d'actions est estimée et figée à la date d'octroi. Cette charge, comptabilisée par contrepartie d'une augmentation des capitaux propres, est allouée à chacun des segments d'activités, au prorata du nombre d'actions souscrites.

	2008		2007
	Plan d'épargne groupe	Plan à effet de levier Europe et Maroc (a)	Plan d'épargne groupe
Date d'octroi des droits	30 juin	30 juin	29 juin
Prix de souscription (en euros)	21,08	21,08	24,60
Effet de levier	na*	10	na*
Durée d'indisponibilité (en années)	5	5	5
<i>Données à la date d'octroi :</i>			
Cours de l'action (en euros)	24,10	24,10	31,90
Nombre d'actions souscrites	993 593	3 309 909	1 276 227
Montant souscrit (en millions d'euros)	21	70	31
Taux de dividendes estimé	5,81%	5,81%	3,94%
Taux d'intérêt sans risque	4,63%	4,63%	4,59%
Taux d'emprunt 5 ans <i>in fine</i>	7,08%	7,08%	6,54%
Juste valeur de l'avantage par action avant décote d'incessibilité (en euros)	3,0	3,0	7,3
Coût de l'incessibilité (en % du cours de l'action à la date d'octroi)	9,6%	9,6%	9,2%
Juste valeur de l'avantage par action souscrite à la date d'octroi (en euros)	0,7	2,8	4,4
Juste valeur du plan à la date d'octroi (en millions d'euros)	1	9	6

na* : non applicable.

- Le plan à effet de levier proposé en 2008 permet à la quasi-totalité des salariés et retraités de Vivendi et de ses filiales françaises et

étrangères de souscrire des actions Vivendi via une augmentation de capital réservée en bénéficiant d'une décote à la souscription et *in fine* de la plus-value (déterminée selon les modalités prévues au règlement des plans) attachée à 10 actions pour une action souscrite. Un établissement financier mandaté par Vivendi assure la couverture de cette opération.

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

En 2008, compte tenu des souscriptions réalisées dans le cadre du plan classique et du plan à effet de levier (Europe, Maroc, Etats-Unis et Allemagne), le capital a été augmenté le 24 juillet 2008 pour un montant total s'élevant à 95 millions d'euros.

21.2.2 Opérations intervenues sur les plans Vivendi en cours

Les opérations intervenues depuis le 1^{er} janvier 2007 portant sur l'ensemble des plans de stock-options et d'attribution gratuite d'actions Vivendi, dénoués par émission d'actions ou remise de numéraire, se résument comme suit :

Instruments dénoués par émission d'actions

	Options de souscription d'actions Vivendi			Actions gratuites Vivendi		
	Nombre d'options en cours	Prix d'exercice moyen pondéré des options en cours (en euros)	Valeur intrinsèque totale (en millions d'euros)	Durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée (en années)	Nombre d'actions en cours	Durée résiduelle moyenne avant émission des actions (en années)
Solde au 31 décembre 2006	63 459 922	44,2			805 560	
Attribuées	5 823 820	30,8			494 189	
Exercées	(7 733 586)	14,5			(60)	
Echues	(11 208 989)	66,7			-	
Annulées	(374 932)	26,1			(22 796)	
Solde au 31 décembre 2007	49 966 235	42,3			1 276 893	
Attribuées	6 315 200	25,1			526 496	
Exercées (a)	(348 502)	16,5			(612 123)	
Echues	(12 225 983)	84,4			(767)	
Annulées	(422 873)	30,0			(203 672)	
Solde au 31 décembre 2008	43 284 077	28,2	58,6	5,7	986 827	0,8
Exerçables au 31 décembre 2008	29 775 780	28,3	58,6		-	
Acquises au 31 décembre 2008	29 986 448	28,4	58,6		21 930	

a. Le cours moyen de l'action Vivendi, aux dates d'exercices des options de souscription, s'établissait à 25,52 euros.

Instruments dénoués par remise de numéraire

	SAR (y compris ADS convertis en mai 2006)			RSU		
	Nombre de SAR en cours	Prix d'exercice moyen pondéré des SAR en cours	Valeur intrinsèque totale	Durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée	Nombre de RSU en cours	Durée résiduelle moyenne avant attribution
	(en dollars US)	(en millions de dollars US)	(en années)	(en années)	(en années)	
Solde au 31 décembre 2006	34 463 056	51,9			246 411	
Attribuées	1 280 660	41,3			106 778	
Exercées	(1 855 291)	29,7			-	
Echues	(2 516 746)	49,6			-	
Annulées	(189 108)	43,2			(10 297)	
Solde au 31 décembre 2007	31 182 571	53,0			342 892	
Exercées (a)	(369 259)	28,7			(30 255)	
Echues	(10 351 660)	56,3			-	
Annulées	(82 315)	51,2			(9 905)	
Solde au 31 décembre 2008	20 379 337	51,8	18,8	2,2	302 732	0,1
Exercables au 31 décembre 2008	18 786 417	52,9	18,8		-	
Acquises au 31 décembre 2008	18 786 417	52,9	18,8		202 203	

a. Le cours moyen de l'action Vivendi, aux dates d'exercices des SAR, s'établissait à 40,97 dollars US.

Le tableau ci-dessous résume les informations relatives aux plans de stock-options en circulation et acquis au 31 décembre 2008 :

Fourchette de prix d'exercice	Nombre d'options en cours	Prix d'exercice moyen pondéré	Durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée	Nombre d'options acquises	Prix d'exercice moyen pondéré
		(en euros)	(en années)		(en euros)
Inférieur à €20	4 652 408	14,7	4,0	4 652 408	14,7
€20-€30	25 252 619	24,2	7,0	17 429 929	23,4
€30-€40	5 638 634	30,8	8,2	215 114	32,0
€40-€50	6 999 697	46,9	0,8	6 999 697	46,9
€50-€60	728 039	55,9	0,9	676 620	56,1
€60-€70	1 368	67,8	0,2	1 368	67,8
€70-€80	11 312	73,4	0,3	11 312	73,4
Supérieur à €80	-	-	-	-	-
	43 284 077	28,2	5,7	29 986 448	28,4

Le tableau ci-dessous résume les informations relatives aux plans de SAR en circulation et acquis au 31 décembre 2008 :

Fourchette de prix d'exercice	Nombre de SAR en cours	Prix d'exercice moyen pondéré	Durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée	Nombre de SAR acquises	Prix d'exercice moyen pondéré
		(en dollars US)	(en années)		(en dollars US)
Inférieur à \$20	453 871	15,2	3,0	453 871	15,2
\$20-\$30	1 017 659	24,4	4,7	1 017 659	24,4
\$30-\$40	2 719 848	32,9	6,2	2 332 648	32,6
\$40-\$50	6 850 044	43,1	2,2	5 644 324	43,5
\$50-\$60	2 879 217	57,8	0,2	2 879 217	57,8
\$60-\$70	801 971	67,2	1,4	801 971	67,2
\$70-\$80	5 645 284	74,0	1,0	5 645 284	74,0
Supérieur à \$80	11 443	175,2	1,0	11 443	175,2
	20 379 337	51,8	2,2	18 786 417	52,9

21.3 Plans attribués par Activision Blizzard

21.3.1 Caractéristiques des différents plans attribués par Activision Blizzard

Dans le cadre de la création d'Activision Blizzard, Vivendi a repris les plans existants chez Activision.

Les principes retenus pour l'estimation de la valeur des instruments attribués sont décrits dans la note 1.3.11. Plus précisément, la volatilité retenue pour valoriser les plans attribués par Activision Blizzard est composée de la volatilité historique du titre Activision Blizzard et de la volatilité implicite déterminée à partir de dérivés cotés (options de vente et d'achat). Pour les options attribuées sur l'exercice 2008, la volatilité retenue se situe entre 46,15 % et 69,08 %, avec une volatilité moyenne pondérée de 59,24 %. Le taux d'intérêt sans risque retenu dans le modèle est un taux à terme et le taux de dividendes estimé est de zéro.

Plans de rémunération à long terme « Equity Incentive Plans »

Le 28 juillet 2008, le Conseil d'Administration d'Activision Blizzard a adopté le plan de rémunération « Activision 2008 Incentive Plan », sous réserve de son approbation par les actionnaires, obtenue le 24 septembre 2008. Ce plan est alors devenu effectif, mais a été ultérieurement modifié par le Conseil d'Administration (ci-après, tel que modifié, le « Plan 2008 »). Le Plan 2008 autorise le Comité des rémunérations du Conseil d'Administration à accorder : i) des rémunérations fondées sur des actions Activision Blizzard sous la forme de stock-options, stock appreciation rights (« SAR »), actions gratuites et autres plans à performance ou de valeur, structurées par le Comité des rémunérations dans les limites des critères établis par le Plan 2008 ; ces attributions incluent également des attributions personnalisées d'instruments dénoués en actions Activision Blizzard ou par remise de numéraire, dont la valeur est calculée totalement ou partiellement sur l'action Activision Blizzard, ou de facteurs pouvant influencer sur la valeur de celle-ci, ou sur la base des performances d'Activision Blizzard ou d'une de ses filiales ou unités opérationnelles ou en fonction d'autres facteurs déterminés par le Comité des rémunérations ; et ii) des primes non fondées sur des instruments de capitaux propres destinées à motiver ou à reconnaître les performances des administrateurs, des dirigeants, des employés d'Activision Blizzard et de ses filiales, ainsi que celle de leurs consultants.

Le programme actuel de rémunérations fondées sur des actions est principalement constitué d'une combinaison de stock-options et d'actions gratuites. L'acquisition des droits se fait soit graduellement chaque année sur des périodes de trois à cinq ans, soit intégralement à une date anniversaire de l'attribution ; en outre, une acquisition anticipée est possible si certains critères de performance sont atteints. La durée de vie des stock-options est généralement de 10 ans. Le Plan 2008 prévoit que le prix d'exercice des options doit être égal ou supérieur au cours de clôture de l'action Activision Blizzard sur le marché NASDAQ le jour de leur attribution.

A la date de prise d'effet du Plan 2008, les attributions au titre des plans de rémunération fondée sur des actions antérieurs ont cessé. Ces plans restent toutefois en vigueur et continuent de s'appliquer aux instruments attribués encore en circulation.

A la date d'approbation par les actionnaires d'Activision Blizzard du Plan 2008, une enveloppe de 15 millions d'actions était disponible en vue d'émission afin de servir le Plan 2008. Ce nombre d'actions est susceptible d'être ponctuellement ajusté du fait i) des options en circulation au titre d'un des plans antérieurs, et qui sont arrivées à échéance, ou ont été annulées sans émission d'actions, ou ont été dénouées en numéraire en remplacement d'une émission d'actions, ou ont été échangées préalablement à l'émission d'actions contre des attributions qui ne font pas intervenir les actions Activision Blizzard, ii) d'un nombre d'actions correspondant aux actions retenues par la société ou transférées à l'employeur si, dans le cadre d'un des plans antérieurs, le prix d'exercice des options en cours ou la prise en charge par l'employeur de la retenue à la source sur les attributions en cours, sont acquittés par le bénéficiaire sous forme de renonciation des droits, ou par le transfert réel à Activision Blizzard d'actions déjà détenues. Au 31 décembre 2008, 13 millions d'actions sont disponibles en vue d'émission lors de l'exercice des stock-options du Plan 2008.

Les caractéristiques des plans d'options de souscription d'actions attribués par Activision Blizzard sont présentées ci-dessous :

	Plans d'options de souscription d'actions attribués depuis le 10 juillet 2008
<i>Moyennes pondérées annuelles des données à la date d'attribution : (a)</i>	
Prix d'exercice de l'instrument (en dollars US)	14,38
Maturité (en années)	10
Durée de vie estimée (en années)	5,28
Nombre d'instruments attribués	8 723 177
Cours de l'action (en dollars US)	14,38
Volatilité	54 %
Taux d'intérêt sans risque	3,98 %
Taux de dividendes estimé	0 %
Coefficient de réalisation des objectifs opérationnels	na*
Moyenne pondérée de la juste valeur de l'instrument à la date d'attribution (a) (en dollars US)	5,92
Moyenne pondérée de la juste valeur du plan à la date d'attribution (en millions de dollars US) (a)	51,6

na* : non applicable.

a. Correspond à la moyenne pondérée par le nombre d'instruments de chaque attribution au sein de chaque exercice.

Plans d'attribution gratuite d'actions

Dans le cadre du Plan 2008, Activision Blizzard a attribué à ses salariés dans le monde entier des actions gratuites. Les actions gratuites attribuées sont acquises au terme d'une période déterminée, ou à la réalisation de certaines conditions. Elles sont créées et mises en circulation à leur date d'attribution ; toutefois, elles restent indisponibles tant qu'elles ne sont pas acquises. Au cours de leur acquisition, Activision Blizzard a la possibilité de conserver ces actions pour satisfaire aux exigences de retenues à la source. Les actions gratuites sont soumises à des règles spécifiques quant à leur abandon, à leur cession et à leur acquisition. L'acquisition des droits à actions gratuites est soumise à condition de présence du salarié chez Activision Blizzard et peut être sujette à d'autres conditions. Si les conditions d'acquisition ne sont pas remplies, les actions gratuites attribuées et non acquises sont annulées.

Les caractéristiques des plans d'attribution gratuite d'actions attribués par Activision Blizzard sont présentées ci-dessous :

	Plans d'attribution gratuite d'actions attribués depuis le 10 juillet 2008
<i>Moyennes pondérées annuelles des données à la date d'attribution : (a)</i>	
Maturité (en années)	10
Nombre d'instruments attribués	3 247 331
Cours de l'action (en dollars US)	14,67
Taux de dividendes estimé	0 %
Coefficient de réalisation des objectifs opérationnels	na*
Moyenne pondérée de la juste valeur de l'instrument à la date d'attribution (a) (en dollars US)	14,67
Moyenne pondérée de la juste valeur du plan à la date d'attribution (en millions de dollars US) (a)	47,6

na* : non applicable.

a. Correspond à la moyenne pondérée par le nombre d'instruments de chaque attribution au sein de chaque exercice.

Plans d'achat d'actions réservés aux salariés

Le conseil d'administration d'Activision a approuvé, avec effet au 1^{er} octobre 2005 les plans suivants d'achat d'actions réservés aux salariés d'Activision: le « Third Amended and Restated 2002 Employee Stock Purchase Plan » et le « Second Amended and Restated 2002 Employee Stock Purchase Plan for International Employees » d'Activision. Au titre de ces plans, les salariés éligibles peuvent acheter un nombre d'actions plafonné à 4 millions au total pendant deux périodes de six mois ouvertes respectivement à compter du 1^{er} avril et du 1^{er} octobre de chaque année (ci-après les « périodes de souscription »). Le prix de souscription par action correspond à 85 % du cours de l'action Activision au premier jour de la période de souscription ou du cours de l'action Activision à la date d'octroi (*i.e.* le dernier jour de la période de souscription), si ce dernier est inférieur. Les salariés peuvent acheter des actions pour un montant n'excédant pas 15 % de leur salaire brut de la période de souscription et le montant cumulé des souscriptions effectuées au cours d'une même année civile est plafonné à une valeur maximale de 10 000 dollars. Au 1^{er} octobre 2008, les salariés ont souscrit 262 002 actions à un prix de souscription de 11,65 dollars par action. La valeur de ce plan à la date d'octroi était inférieure à 1 million de dollars. Ces plans d'achat d'actions ont été supprimés par le conseil d'administration et aucun achat ne sera désormais effectué à ce titre.

Plans d'options pour le Président-Directeur Général et le Co-Président d'Activision

Au titre de leurs précédents contrats de travail au sein d'Activision antérieur au rapprochement d'Activision et de Vivendi Games, le Président-Directeur Général et le Co-Président d'Activision s'étaient vus attribuer des options d'achat d'actions par le Conseil d'Administration d'Activision. Au 31 décembre 2008, environ 16 millions d'options d'achat d'actions Activision Blizzard sont en cours à ce titre, à un prix d'exercice moyen pondéré unitaire de 1,02 dollar US.

Plan d'attribution gratuite d'actions « Performance Shares »

En application de l'accord de rapprochement d'Activision et de Vivendi Games, le 9 juillet 2008, 2 500 000 actions gratuites « Performance Shares » ont été attribuées au Président-Directeur Général. Cette attribution est subordonnée à la satisfaction de conditions de performance et les droits seront acquis par tranches de 20 % aux premier, deuxième, troisième et quatrième anniversaires de la date d'attribution, les derniers 20 % étant acquis le 31 décembre 2012, date d'échéance du contrat de travail liant le Président Directeur Général à Activision Blizzard. Chaque tranche d'acquisition est conditionnée par l'atteinte d'un objectif annuel en terme de rendement moyen pour l'actionnaire (« Compound annual total shareholder return target »). Si l'objectif de performance n'est pas atteint pour une tranche d'acquisition de droits donnée, aucun droit ne sera acquis au titre de cette période. Toutefois, tous les droits non acquis lors d'une période d'acquisition pourront être acquis lors de la période d'acquisition suivante si les objectifs de performance sont alors atteints..

21.3.2 Opérations intervenues sur les plans Activision Blizzard en cours

	Options de souscription d'actions			Actions gratuites		
	Nombre d'options en cours	Prix d'exercice moyen pondéré des options en cours (en dollars US)	Valeur intrinsèque totale (en millions de dollars US)	Durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée (en années)	Nombre d'actions en cours	Durée résiduelle moyenne avant émission des actions (en années)
Solde au 31 décembre 2007	-	-	-	-	-	-
Issue du regroupement d'entreprises	96 074 854	5,8			7 675 731	
Attribuées	8 723 177	14,4			3 247 331	
Exercées	(4 860 570)	4,7			(595 883)	
Annulées	(2 096 456)	7,9			(60 075)	
Solde au 31 décembre 2008	97 841 005	6,5	318	5,9	10 267 104	2,1
Exercçables au 31 décembre 2008	56 469 064	3,7	288		20 000	
Acquises au 31 décembre 2008	56 469 064	3,7	288		20 000	

Le tableau ci-dessous résume les informations relatives aux plans de stock-options en circulation et acquis au 31 décembre 2008 :

Fourchette de prix d'exercice	Nombre d'options en cours	Prix d'exercice moyen pondéré	Durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée	Nombre d'options acquises	Prix d'exercice moyen pondéré
		(en dollars US)	(en années)		(en dollars US)
Inférieur à \$0,5001	66 516	0,50	1,3	66 516	0,50
\$0,5001-\$1,0315	16 789 950	1,01	1,3	16 789 950	1,01
\$1,0315-\$3,2710	11 101 181	2,28	3,7	11 101 181	2,28
\$3,2710-\$3,8672	11 514 442	3,53	4,1	11 205 940	3,53
\$3,8672-\$6,04	9 981 317	5,06	5,6	5 362 511	4,81
\$6,04-\$6,88	10 163 586	6,66	7,0	4 733 785	6,70
\$6,88-\$9,215	6 286 002	8,24	7,7	2 340 450	8,06
\$9,215-\$9,35	10 843 326	9,35	8,5	2 643 361	9,35
\$9,35-\$13,29	11 048 145	11,36	9,1	1 887 070	11,58
Supérieur à \$13,29	10 046 540	15,88	9,5	338 300	15,10
	97 841 005	6,53	5,9	56 469 064	3,71

21.3.3 Plan de rémunération à long terme chez Blizzard, filiale d'Activision Blizzard

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

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

Les paiements en numéraire effectués à la date de réalisation de l'opération, au titre des droits acquis à cette date, et ceux effectués dix-huit mois plus tard, au titre des droits non acquis, ont été déterminés sur la base de la juste valeur de Blizzard, telle que définie dans l'accord et le prix d'exercice fixé à la date d'attribution, soit un total d'environ 195 millions de dollars. En conséquence, 106 millions de dollars (68 millions d'euros) ont été réglés en numéraire aux bénéficiaires par Activision Blizzard en juillet 2008 et un complément estimé à 89 millions de dollars (61 millions d'euros) sera réglé 18 mois après la date de réalisation de l'opération, sous condition de présence du salarié à cette date. Cette charge est comptabilisée linéairement sur les dix-huit mois de la période ouverte à compter du 10 juillet 2008. Ainsi, au 31 décembre 2008, une provision de 28 millions de dollars (20 millions d'euros) est comptabilisée.

21.4 Plan de rémunération à long terme chez UMG

Un plan de rémunération à long terme, libellé en dollars américains, a été mis en place en 2003 au bénéfice de certains dirigeants clés d'UMG, par lequel leur ont été attribuées des unités, dont la valeur est dérivée de celle d'UMG et tenant compte d'autres ajustements prévus au règlement. Ces instruments correspondent à des unités de valeur et par conséquent ne sont assortis d'aucun droit de vote et ne donnent aucun droit d'actionnaire dans le capital d'UMG ou de Vivendi.

Bien que ces unités de valeur soient acquises par les bénéficiaires en bloc à l'issue d'une période de plusieurs années, la comptabilisation en résultat de la charge représentative de cette rémunération est étalée sur la période d'acquisition des droits. A chaque clôture, la charge constatée est calculée sur la base des droits acquis à cette date et de la dernière évaluation disponible d'UMG. Au 31 décembre 2007, le nombre d'instruments attribués s'élevait à 1 350 000 unités ; à cette date, le nombre d'instruments dont les droits étaient acquis s'élevait à 1 134 000 unités et leur valeur estimée, s'élevait à 78 millions de dollars (55 millions d'euros).

Au début de l'exercice 2008, 100 000 unités ont été acquises et 6 millions de dollars US (4 millions d'euros) ont été payés à ce titre, sur la base de la valeur d'UMG déterminée par un expert indépendant, en tenant compte d'autres ajustements tels que définis dans le plan. Au 31 décembre 2008, les 1 250 000 unités restantes ont été acquises. Leur valeur a été déterminée en janvier 2009 par un expert indépendant en tenant compte d'autres ajustements tels que définis dans le plan. A l'issue du dernier versement effectué en janvier 2009 d'un montant de 65 millions de dollars US (46 millions d'euros), il ne reste plus d'engagement au titre de ce plan.

Compte tenu des droits acquis sur la période et de la variation de la valeur estimée d'UMG, l'incidence de ce plan sur le résultat opérationnel ajusté de l'exercice 2008 est une reprise nette de provisions de 4 millions d'euros.

21.5 Plans d'attribution gratuite d'actions de Neuf Cegetel

Dans le cadre de la prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR, Vivendi a repris les plans existants de Neuf Cegetel dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

L'assemblée générale de Neuf Cegetel du 9 mai 2005 a autorisé le conseil d'administration à mettre en place un plan d'attribution d'actions gratuites auprès de salariés et/ou mandataires sociaux de Neuf Cegetel dans la limite de 3 % du capital. En vertu de cette autorisation, 3 795 000, 865 707 et 1 155 415 actions gratuites ont été attribuées respectivement en 2005, 2006 et 2007.

L'acquisition des actions n'est définitive qu'au terme d'une période d'acquisition de deux ans et la durée minimale de l'obligation de conservation des actions par le bénéficiaire est fixée à deux ans. Par ailleurs, pour les attributions effectuées en 2007 et 2006, le mécanisme d'acquisition repose sur la perte décroissante des droits consentis en cas de départ pendant la période d'attribution, par tranche de 25 % pour chacune des quatre périodes de six mois composant la période d'attribution de deux ans.

La juste valeur des actions gratuites attribuées, du fait de l'absence de condition d'exercice autre que la présence des collaborateurs à l'issue d'une période de deux ans, a été considérée égale à la juste valeur des actions au moment de l'attribution.

La juste valeur des actions attribuées en 2005 est égale à 34 millions d'euros sur la base de la valorisation d'une action de la société retenue lors de l'augmentation de capital ayant rémunéré partiellement l'acquisition de Cegetel. La juste valeur des actions attribuées en 2006 est égale à 13 millions d'euros, sur la base des valorisations de la société retenues lors des transactions les plus récentes sur le capital, puis sur la base du cours de bourse (l'action Neuf Cegetel ayant été introduite en bourse le 24 octobre 2006). La juste valeur des actions attribuées en 2007 est égale à 33 millions d'euros (valorisation sur la base du cours de bourse).

Au 31 décembre 2008, sur un total de 5 384 152 actions gratuites attribuées, 4 302 237 actions gratuites étaient définitivement attribuées (contre aucune action définitivement acquise en 2007) et 1 081 915 actions gratuites étaient en cours d'acquisition (contre 1 975 845 actions au 31 décembre 2007).

SFR a conclu avec la quasi-intégralité des titulaires d'actions attribuées gratuitement aux mandataires sociaux et salariés de Neuf Cegetel, actions actuellement en période de conservation, des promesses croisées lui permettant d'acquérir, à terme, 2,51 % du capital de Neuf Cegetel, pour un montant estimé à 140 millions d'euros.

Note 22 Emprunts et autres passifs financiers

Analyse des emprunts et autres passifs financiers à long terme

(en millions d'euros)	Note	Taux d'intérêt nominal (%)	Taux d'intérêt effectif (%)	Échéance	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Opérations de location financement	12	-	-	2009 - 2013	39 (a)	9
Emprunts garantis (b)					39	9
Emprunts obligataires						
Emprunt de 700 millions d'euros (octobre 2006) (c)		Euribor 3 mois +0,50 %	-	octobre 2011	700	700
Emprunt de 500 millions d'euros (octobre 2006) (c)		4,50%	4,58%	octobre 2013	500	500
Emprunt de 630 millions d'euros (avril 2005) (c)		3,63%	3,63%	avril 2010	630	630
Emprunt de 600 millions d'euros (février 2005) (c)		3,88%	3,94%	février 2012	600	600
Emprunt de 700 millions de dollars (avril 2008) (d)		5,75%	6,06%	avril 2013	501	-
Emprunt de 700 millions de dollars (avril 2008) (d)		6,63%	6,85%	avril 2018	501	-
Autres emprunts		-	-	na*	-	209
<i>Vivendi SA</i>					<u>3 432</u>	<u>2 639</u>
Emprunt de 800 millions d'euros (mai 2008) - SFR (c)		3,38%	3,88%	juillet 2012	800 (e)	600
Emprunts bancaires						
Emprunt de 6 milliards de dirhams - tranche B : 4 milliards		TMP BDT 5 ans +1,15% (f)	-	décembre 2011	178	353
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros		Euribor + 0,250 %	-	avril 2012	860	-
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros		Euribor + 0,250 %	-	août 2013 (g)	990	-
<i>Vivendi SA</i>					<u>2 028</u>	<u>353</u>
Ligne de crédit de 1,2 milliard d'euros		Euribor + 0,175 %	-	avril 2011	1 200	440
Ligne de crédit de 450 millions d'euros		Euribor + 0,160 %	-	novembre 2012	450	290
Crédit syndiqué ("Club Deal") tranche A (h)		Euribor + 0,400 %	-	juillet 2010	247	-
Programmes de titrisation (i)		Euribor + 0,400 %	-	mars 2011	300	-
Financement structuré ("UK lease") (i)		Euribor + 0,400 %	-	novembre 2010	100	-
Autres		-	-	na*	55	22
<i>SFR</i>					<u>2 352</u>	<u>752</u>
Autres		-	-	na*	97	180
Emprunts non garantis					8 709	4 524
Valeur de remboursement des emprunts					8 748	4 533
Effet cumulé du coût amorti et de la comptabilisation séparée des dérivés incorporés		na*	-	na*	(18)	(9)
Emprunts					8 730	4 524
Options de vente accordées à TF1 et M6 sur leur participation de 15 % dans Canal+ France	26	na*	-	février 2010	1 104	1 034
Autres options de vente accordées à divers tiers par Groupe Canal+ et SFR		na*	-	-	14	33
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires					1 118	1 067
Autres instruments financiers dérivés	24	na*	-	-	127	19
Valeur des autres instruments dérivés					127	19
Emprunts et autres passifs financiers à long terme					9 975	5 610

na* : non applicable.

- Y compris les engagements de Neuf Cegetel, consolidée par intégration globale depuis le 15 avril 2008, qui s'élevaient à 37 millions d'euros au 31 décembre 2008.
- La dette est considérée comme garantie lorsque le(s) créancier(s) est/sont protégé(s) par le nantissement d'actifs de l'emprunteur et/ou de ses garants.
- Ces obligations, cotées à la bourse du Luxembourg, contiennent les clauses usuelles en matière de rang (clause de pari passu), d'interdiction de consentir des sûretés (negative pledge) et de cas de défaut.
- Le 2 avril 2008, Vivendi SA a procédé au placement de 700 millions de dollars US (soit 450 millions d'euros) d'obligations assorties d'un coupon de 5,75 %, échéance 2013, émises au prix de 99,397 %, et de 700 millions de dollars US (soit 450 millions d'euros) d'obligations assorties d'un coupon de 6,625 %, échéance 2018, émises au prix de 99,675 %. Au 31 décembre 2008, la valeur de remboursement de ces obligations a été calculée en utilisant le taux de change euro/dollar US à la clôture (soit 1,40 euro/dollar US).
- La souche obligataire à échéance juillet 2012, dont SFR disposait depuis juillet 2005, a été portée de 600 à 800 millions d'euros en mai 2008.
- Le taux d'intérêt est calculé à partir du taux moyen pondéré des bons du Trésor émis par le Royaume du Maroc.

- g. La ligne de crédit de 2 milliards d'euros, à échéance initiale août 2012, a été prolongée d'une année en juillet 2008.
- h. Correspond à un crédit syndiqué mis en place par Neuf Cegetel d'une enveloppe globale de 740 millions d'euros, composé d'une tranche de 247 millions d'euros remboursable en juillet 2010 et d'une tranche « revolver » d'un montant de 492 millions d'euros à échéance mars 2012, non tirée au 31 décembre 2008.
- i. Correspondent à un programme de titrisation de 300 millions d'euros et un financement structuré (UK lease) de 100 millions d'euros mis en place par Neuf Cegetel.

Analyse des emprunts et autres passifs financiers à court terme

(en millions d'euros)	Note	Taux d'intérêt nominal (%)	Échéance	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Part court terme des opérations de location financement	12	-	-	28 (a)	23
Emprunts garantis (b)				28	23
Billets de trésorerie					
Vivendi SA		Eonia +1,58%	janvier 2009	315	-
SFR		Eonia +2,03%	février 2009	343	376
Crédit revolving de 1,5 milliard d'euros (février 2008) (c)		Euribor +0,25%	août 2009	-	-
Part à court terme des emprunts à long terme					
Emprunt de 400 millions d'euros (octobre 2006) - SFR (d)		Euribor 3 mois +0,125%	-	-	400
Emprunt échangeable en actions Sogecable	24.3	1,75%	-	- (e)	221
Autres emprunts obligataires		-	-	206	101
Autres emprunts		-	-	103	33
Autres		-	-	531 (f)	546
Emprunts non garantis				1 498	1 677
Valeur de remboursement des emprunts				1 526	1 700
Effet cumulé du coût amorti et de la comptabilisation séparée des dérivés incorporés		na*	-	(4)	22
Emprunts				1 522	1 722
Options de vente accordées à divers tiers par Groupe Canal+ et SFR		na*	-	29	10
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires				29	10
Dérivé incorporé à l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable	24.3	na*	-	- (e)	19
Valeur des autres instruments dérivés	24	na*	-	104	15
Emprunts et autres passifs financiers à court terme				1 655	1 766

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

- a. Y compris les engagements de Neuf Cegetel qui s'élèvent à 20 millions d'euros au 31 décembre 2008.
- b. La dette est considérée comme garantie lorsque le(s) créancier(s) est/sont protégé(s) par le nantissement d'actifs de l'emprunteur et/ou de ses garants.
- c. En février 2008, Vivendi SA a obtenu un crédit syndiqué de 3,5 milliards d'euros, composé d'une tranche de 1,5 milliard d'euros de crédit relais à échéance août 2009, transformé en crédit revolving en novembre 2008 et de deux tranches de 1 milliard d'euros chacune de facilité « revolving » à échéance l'une février 2011 et l'autre février 2013. Aucune de ces lignes n'était tirée au 31 décembre 2008.
- d. Ces obligations, cotées à la bourse du Luxembourg, contiennent les clauses usuelles en matière de rang (clause de pari passu), d'interdiction de consentir des sûretés (negative pledge) et de cas de défaut.
- e. Correspond au remboursement anticipé de l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable dans le contexte de l'OPA réalisée par Prisa sur le capital de cette dernière (se reporter à la note 5).
- f. Comprend essentiellement des découverts bancaires.

Ventilation de la valeur de remboursement des emprunts par devise, par maturité et par nature de taux d'intérêt

(en millions d'euros)	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
Valeur de remboursement des emprunts à long terme	8 748		4 533	
Valeur de remboursement des emprunts à court terme	1 526		1 700	
Valeur de remboursement des emprunts	10 274		6 233	
Ventilée par devise				
Euros - EUR	8 812	85,8%	5 554	89,1%
Dollars US - USD	1 074 (a)	10,5%	75	1,2%
Dirhams - MAD	283	2,7%	441	7,1%
Autres (dont PLN et FCFA)	105	1,0%	163	2,6%
Total	10 274	100,0%	6 233	100,0%
Ventilée par maturité des contrats				
Échéance à moins d'un an	1 526	14,9%	1 700	27,3%
Échéance à plus d'un an et deux ans au plus	1 043	10,1%	341	5,5%
Échéance à plus de deux ans et trois ans au plus	2 416	23,5%	656	10,5%
Échéance à plus de trois ans et quatre ans au plus	3 721	36,2%	1 517	24,3%
Échéance à plus de quatre ans et cinq ans au plus	1 013	9,9%	1 506	24,2%
Échéance à plus de cinq ans	555	5,4%	513	8,2%
Total	10 274	100,0%	6 233	100,0%
Ventilée par nature de taux d'intérêt avant couverture				
Taux d'intérêt fixe	4 086	39,8%	3 071	49,3%
Taux d'intérêt variable	6 188 (b)	60,2%	3 162	50,7%
Total	10 274	100,0%	6 233	100,0%

- Comprend principalement l'emprunt obligataire de 1 400 millions de dollars, représentant 1 002 millions d'euros au 31 décembre 2008, couvert en euros à hauteur de 100 %. Se reporter à la note 24.
- Les emprunts à taux variable étaient couverts par des swaps à taux fixe à hauteur de 3 785 millions d'euros. Se reporter à la note 24.

Description des principaux covenants financiers

Vivendi et ses filiales SFR et Neuf Cegetel sont sujets à certains covenants financiers qui leur imposent de maintenir différents ratios décrits ci-dessous. Au 31 décembre 2008, ils respectaient ces ratios financiers.

Emprunts bancaires

Au niveau de Vivendi, les deux emprunts bancaires syndiqués de deux milliards d'euros chacun (mis en place en avril 2005 et août 2006) ainsi que le crédit de 3,5 milliards (mis en place en février 2008 et composé de trois tranches) contiennent des clauses usuelles de cas de défaut ainsi que des engagements qui lui imposent certaines restrictions notamment en matière de constitution de sûretés et d'opérations de cession et de fusion. En outre, leur maintien est soumis au respect du ratio financier calculé semestriellement Endettement financier net proportionnel² (*Financial Net Debt*) sur EBITDA proportionnel³ (*Proportionate EBITDA*) qui doit être au maximum de 3 pendant la durée des emprunts. Le non-respect de ce ratio pourrait entraîner le remboursement anticipé des crédits s'ils étaient tirés ou leur annulation. Au 31 décembre 2008, Vivendi SA respectait ces ratios financiers.

Chez SFR, les trois lignes de crédit de respectivement 1,2 milliard d'euros, 450 millions d'euros et de 850 millions d'euros sont assorties de clauses usuelles de défaut et de restrictions en matière de condition de sûretés et d'opérations de fusion et de cession. Leur octroi est en outre conditionné au maintien de l'un ou l'autre des actionnaires actuels de SFR. Par ailleurs, SFR doit respecter deux ratios financiers, calculés semestriellement : un ratio maximal d'endettement financier net sur EBITDA consolidé de 3,5 et un ratio minimum de résultat des activités ordinaires (Consolidated EFO) sur les coûts nets du financement consolidé de 3. Le non-respect de ces ratios pourrait entraîner un remboursement anticipé des crédits s'ils étaient tirés ou leur annulation. Au 31 décembre 2008, SFR respectait ces ratios financiers.

² Correspond à l'endettement financier net du groupe Vivendi moins la part de l'endettement financier net correspondant à la participation des actionnaires minoritaires dans SFR et Groupe Maroc Telecom et Activision Blizzard.

³ Correspond à l'EBITDA du groupe Vivendi moins la part de l'EBITDA correspondant à la participation des actionnaires minoritaires dans SFR et Groupe Maroc Telecom et Activision Blizzard, auquel s'ajoutent les dividendes reçus de sociétés qui ne sont pas consolidées par intégration globale ou proportionnelle.

Chez Neuf Cegetel, un crédit syndiqué (Club deal) de 740 millions d'euros, un programme de titrisation de 300 millions d'euros et un financement structuré (UK lease) de 100 millions d'euros comportent des clauses de défaut et de limitations habituelles pour ce type de crédit. Les contrats du crédit syndiqué et du programme de titrisation ont été renégociés au cours de l'exercice 2008 avec les prêteurs, afin que les clauses de covenants financiers, de réorganisation interne et de changement de contrôle soient alignées sur celles de SFR. Seul le financement structuré dont la négociation est en cours de finalisation reste soumis à des conditions différentes, à savoir notamment le respect de deux ratios financiers calculés semestriellement (Dette nette consolidée/EBITDA consolidé inférieur à 3 et Consolidated EBITDA/ Coûts nets du financement consolidés supérieur à 5) et à des clauses restrictives de changement de contrôle et de réorganisation interne. Le non-respect de ces ratios financiers constituerait un cas de défaut, pouvant entraîner notamment l'annulation ou le remboursement anticipé des différents emprunts. Au 31 décembre 2008, Neuf Cegetel respectait ces ratios financiers.

Le renouvellement des lignes de crédit bancaires lorsqu'elles sont tirées ainsi que l'exécution du programme de titrisation sont soumis à un certain nombre d'engagements répétés de la part de l'émetteur sur sa capacité à remplir ses obligations financières.

Enfin, dans le cadre de l'acquisition des 16 % de Maroc Telecom intervenue le 4 janvier 2005, un prêt de 6 milliards de dirhams a été mis en place par la Société de Participations dans les Télécommunications (SPT). Il était composé de deux tranches, l'une de 2 milliards remboursée par anticipation en mai 2006 et l'autre de 4 milliards à maturité 2011, également remboursée à hauteur de 2 milliards par anticipation en mai 2008. Vivendi s'est porté caution solidaire de SPT au titre de ce prêt qui comprend des covenants identiques à ceux du crédit bancaire syndiqué de 2,0 milliards d'euros mis en place en avril 2005.

Emprunts obligataires

Les emprunts obligataires émis par Vivendi (3 638 millions d'euros au 31 décembre 2008) et sa filiale SFR (800 millions d'euros 31 décembre 2008) contiennent des clauses habituelles de cas de défaut, d'engagement de ne pas constituer de sûretés au titre d'une quelconque dette obligataire (negative pledge) et en matière de rang (clause de *pari-passu*). En outre, les emprunts obligataires émis depuis 2006 par Vivendi SA pour un total de 3 402 millions d'euros, dont 1 200 millions d'euros et 1 400 millions de dollars enregistrés au bilan au 31 décembre 2008 et 1 200 millions d'euros émis postérieurement à la clôture, contiennent une clause de changement de contrôle qui s'appliquerait si à la suite d'un tel événement leur note était dégradée en dessous du niveau d'investissement (Baa3/BBB-).

Note 23 Juste valeur des instruments financiers

Conformément à la norme IAS 32, les instruments financiers sont définis comme suit :

- les actifs financiers, catégorie qui désigne les éléments d'actif suivants :
 - la trésorerie,
 - tout droit contractuel de recevoir du numéraire ou un autre instrument financier,
 - tout droit contractuel d'échanger un instrument financier à des conditions potentiellement favorables, ou
 - tout instrument de capitaux propres d'une autre entité.

En pratique, ils comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les créances d'exploitation et autres créances, ainsi que les actifs financiers évalués à la juste valeur et ceux évalués au coût ou au coût amorti.

- les passifs financiers, catégorie qui désigne les éléments de passif suivants :
 - toute obligation contractuelle de livrer du numéraire ou un autre instrument financier, ou
 - toute obligation contractuelle d'échanger un instrument financier à des conditions potentiellement défavorables.

En pratique, ils comprennent les dettes d'exploitation, les autres passifs non courants, les emprunts financiers à court et long termes, les autres passifs financiers, comprenant les engagements d'achat d'intérêts minoritaires et les autres instruments financiers dérivés.

- les instruments de capitaux propres du groupe.

Le tableau ci-dessous présente la valeur nette comptable par catégorie et la juste valeur des instruments financiers du groupe aux 31 décembre 2008 et 31 décembre 2007 :

(en millions d'euros)	Note	31 décembre			
		2008		2007	
		Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs financiers					
Actifs financiers évalués à la juste valeur	15	299	299	481	481
Dont juste valeur par compte de résultat		152	152	129	129
Dont juste valeur par capitaux propres		147	147	352	352
<i>Dont actifs disponibles à la vente</i>	15	72	72	306	306
<i>Dont instruments de couverture de flux de trésorerie (Cash Flow Hedge)</i>		-	-	45	45
<i>Dont instruments de couverture des investissements nets (Net Investment Hedge)</i>		75	75	1	1
Actifs financiers comptabilisés au coût amorti	15	697	697	921	921
<i>Dont actifs détenus jusqu'à l'échéance</i>		1	1	1	1
Créances d'exploitation et autres, comptabilisés au coût amorti	16	6 777	6 777	5 208	5 208
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	3 152	3 152	2 049	2 049
Passifs financiers					
Emprunts et autres passifs financiers à long terme		9 975	9 729	5 610	5 573
Emprunts et autres passifs financiers à court terme		1 655	1 655	1 766	1 754
Emprunts et autres passifs financiers		11 630	11 384	7 376	7 327
<i>Dont emprunts à long terme, au coût amorti</i>	22	8 730	8 484	4 524	4 487
<i>Dont emprunts à court terme, au coût amorti</i>	22	1 522	1 522	1 722	1 710
<i>Dont engagements d'achat des intérêts minoritaires</i>		1 147	1 147	1 077	1 077
<i>Dont autres instruments dérivés</i>		231	231	53	53
Autres passifs non courants	16	1 480	1 480	1 078	1 078
Dettes d'exploitation	16	13 218	13 218	10 784	10 784

La valeur comptable des créances d'exploitation et autres, de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des dettes d'exploitation et des emprunts à court terme était quasiment égale à leur juste valeur compte tenu de la courte échéance de ces instruments.

La juste valeur estimée des autres instruments financiers, telle qu'indiquée ci-dessus, a généralement été déterminée par référence au prix de marché résultant d'échanges sur une bourse de valeurs nationale ou un marché de gré à gré. Lorsqu'aucun cours de marché coté n'est disponible, la juste valeur se fonde sur des estimations réalisées à l'aide de techniques d'actualisation ou autres. Se référer à la note 1.

En particulier, la juste valeur des actifs disponibles à la vente, essentiellement constitués d'actions cotées, a été déterminée par référence à la cotation de chacun de ces actifs à la date de clôture. La juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie (*Cash Flow Hedge*) correspond à la valorisation confirmée par les banques et les contreparties de celles-ci.

Note 24 Gestion des risques de marché et instruments financiers dérivés

Vivendi a mis en place une organisation qui permet de gérer de façon centralisée les risques financiers de liquidité, de taux, de change et de cours de bourse. La Direction des financements et de la trésorerie de Vivendi assume cette responsabilité, sous l'autorité du Directeur financier du groupe, membre du Directoire, et dispose pour ce faire de l'expertise, des moyens, notamment techniques, et des systèmes d'information nécessaires.

Pour gérer et réduire son exposition aux risques de variation des taux d'intérêt, des cours de change et des cours de bourse d'actions, Vivendi utilise divers instruments financiers dérivés. Il s'agit d'instruments cotés sur des marchés organisés ou de gré à gré négociés avec des contreparties de premier rang. Tous ces instruments sont utilisés à des fins de couverture.

Valeurs des instruments financiers dérivés comptabilisés au bilan aux 31 décembre 2008 et 31 décembre 2007

(en millions d'euros)

Gestion du risque de taux d'intérêtSwaps payeurs taux fixe
Swaps payeurs taux variable**Gestion du risque de change**Swaps de change
Achats et ventes à terme de devises**Gestion du risque du marché des actions**Swaps indexés sur l'action Vivendi
Swaps indexés sur autres actions**Autres instruments dérivés**Dérivé incorporé à l'emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable
Autres dérivés incorporés à des emprunts
Autres**Instruments financiers dérivés**

Déduction des instruments dérivés courants

Instruments financiers dérivés non courants

	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
	Instruments financiers dérivés à l'actif	au passif	Instruments financiers dérivés à l'actif	au passif
	-	127	32	-
	2	-	1	2
	2	127	33	2
	14	68	6	3
	82	-	15	3
	96	68	21	6
	-	-	-	2
	1	34	15	-
	1	34	15	2
	-	-	-	19
	-	2	-	18
	-	-	-	6
	-	2	-	43
	99	231	69	53
	(96)	(104)	(32)	(34)
	3	127	37	19

Classification comptable des instruments dérivés mis en place par le groupe

(en millions d'euros)

Instruments de couverture de flux de trésorerie (Cash Flow Hedge)
Instruments dérivés de couverture d'un investissement net (Net Investment Hedge)
Instruments de couverture de juste valeur (Fair Value Hedge)
Instruments dérivés non qualifiés comptablement d'instruments de couverture
Autres instruments dérivés**Instruments financiers dérivés**

	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
	Instruments financiers dérivés à l'actif	au passif	Instruments financiers dérivés à l'actif	au passif
	-	78	45	-
	75	-	1	3
	16	16	5	-
	7	101	3	4
	1	36	15	46
	99	231	69	53

24.1 Gestion du risque de taux d'intérêt

Vivendi utilise des instruments de gestion de taux d'intérêt pour gérer et réduire son exposition nette aux fluctuations des taux d'intérêt, ajuster la part de son endettement total soumise à des taux d'intérêt fixes et variables et réduire le coût moyen de son financement.

Encours et coût moyens des emprunts

En 2008, l'encours moyen des emprunts était de 9,6 milliards d'euros, contre 7,2 milliards d'euros en 2007, dont 3,8 milliards d'euros à taux fixe et 5,8 milliards d'euros à taux variable (contre respectivement 3,3 et 3,9 milliards d'euros en 2007). En 2008, le coût moyen des emprunts était de 4,90 % (contre 4,29 % en 2007), avant prise en compte des instruments de gestion de la position de taux d'intérêt. Après gestion des risques de taux d'intérêt, le coût moyen des emprunts était de 4,69 % avec 67 % de taux fixes (contre 4,18 % avec 64 % de taux fixes en 2007).

Couverture des emprunts

Parmi les instruments de gestion de la position de taux d'intérêt utilisés par Vivendi figurent des contrats de swap de taux d'intérêt payeurs de taux variable ou de taux fixe. Les contrats de swap payeurs de taux variable convertissent des emprunts à taux fixe en emprunts à taux variable indexés sur des taux Libor et Euribor. Les contrats de swap payeurs de taux fixe convertissent des emprunts à taux variable en emprunts à taux fixe. Ces instruments permettent ainsi de gérer et réduire la volatilité des flux de trésorerie futurs liés aux paiements d'intérêts relatifs aux emprunts à taux variable.

Fin décembre 2008, les emprunts s'élevaient à 10,3 milliards d'euros. Avant prise en compte des instruments de gestion de la position de taux d'intérêt, la part des emprunts à taux variable s'élevait à 6,2 milliards d'euros. Elle était couverte par des swaps à hauteur de 3,8 milliards d'euros.

Par ailleurs, les placements de trésorerie et d'équivalents de trésorerie représentent 3,2 milliards d'euros au 31 décembre 2008 (contre 2 milliards d'euros en 2007) et sont à taux variable exclusivement. Au 31 décembre 2008, compte tenu de la pondération relative des positions

à taux fixe (4,1 milliards d'emprunts à taux fixe et 3,8 milliard d'emprunts à taux variable couverts par des swaps à taux fixe, soit 7,9 milliards d'euros au total) et des positions à taux variable du groupe (2,4 milliards d'emprunts moins 3,2 milliards de placements, soit -0,8 milliard d'euros au total), une hausse de 100 points de base du taux à court terme (respectivement une baisse de 100 points) entraînerait une réduction du coût du financement de 8 millions d'euros (respectivement une augmentation de 8 millions d'euros).

Le tableau ci-dessous synthétise les informations relatives aux instruments de gestion du risque de taux utilisés par Vivendi :

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2008			Total au 31 décembre 2007
	Total	Couverture comptable de flux de trésorerie	Couverture économique	
Valeur de remboursement des emprunts avant couverture				
Taux d'intérêt fixe	4 086			3 071
Taux d'intérêt variable	6 188			3 162
	10 274			6 233
Montants notionnels des instruments de couverture				
Swaps payeurs de taux fixe	3 885 (a)	2 935	950	1 600 (b)
Taux d'intérêt moyen payé		3,89%	4,06%	3,77%
Taux d'intérêt moyen reçu		2,65%	2,65%	4,65%
Échéance				
A un an au plus	-	-	-	-
A plus d'un an et cinq ans au plus	3 485	2 935	550	1 600
A plus de cinq ans	400	-	400	-
Swaps payeurs de taux variable	100	-	100	130
Taux d'intérêt moyen payé		-	2,80%	4,65%
Taux d'intérêt moyen reçu		-	3,92%	4,48%
Échéance				
A un an au plus	-	-	-	30
A plus d'un an et cinq ans au plus	100	-	100	100
Position nette de couverture à taux fixe	3 785	2 935	850	1 470
Valeur de remboursement des emprunts après couverture				
Taux d'intérêt fixe	7 871			4 541
Taux d'intérêt variable	2 403			1 692
	10 274			6 233

- a. En 2008, Vivendi a complété sa couverture de risque de taux par la mise en place des principaux swaps payeurs de taux fixe suivants :
- chez SFR, instruments qualifiés de couverture de flux de trésorerie au plan comptable pour un montant notionnel de 1 035 millions d'euros à échéances 2010, 2012 et 2013.
 - Instruments non qualifiés de couverture au plan comptable, comptabilisés à leur juste valeur par contrepartie du résultat pour des montants notionnels de :
 - 400 millions d'euros à échéance septembre 2015, chez Vivendi SA;
 - 400 millions d'euros de swaps contre euribor 1 mois à échéance mars 2013, annulable à l'option de la banque, chez SFR ;
 - 200 millions d'euros de swaps contre euribor 1 mois chez Neuf Cegetel.
- b. En 2007, SFR avait mis en place 400 millions d'euros de couverture sous forme de swaps :
- quatre swaps payeurs de taux fixe d'une maturité de 4 et 5 ans, soit jusqu'en 2011 et 2012, pour un montant nominal total de 200 millions d'euros. Au plan comptable, ces instruments sont qualifiés de couverture de flux de trésorerie,
 - deux swaps contre Euribor 1 mois annulables à l'option de la banque, d'une maturité de 5 ans, soit jusqu'en 2012, pour un montant nominal total de 200 millions d'euros. Au plan comptable, ces instruments sont traités à leur juste valeur par contrepartie du compte de résultat.

24.2 Gestion du risque de change

La politique de risque de change de Vivendi vise à couvrir les expositions budgétaires hautement probables, liées principalement aux flux monétaires résultant de l'activité réalisée dans des devises autres que l'euro, et les engagements fermes, contractés essentiellement dans le cadre de l'acquisition de contenus éditoriaux (droits sportifs, audiovisuels, cinématographiques, etc.) réalisée dans des devises autres que l'euro. Pour ce faire, Vivendi utilise des swaps de change ou des contrats d'achat et de vente à terme, selon des procédures qui interdisent toute opération spéculative :

- Vivendi est la contrepartie unique des opérations de change au sein du groupe, sauf contrainte réglementaire ou opérationnelle spécifique,
- toute opération de couverture de change est adossée, en montant et en maturité, à un sous-jacent économique identifié,
- toute exposition identifiée est couverte annuellement à hauteur de 80 % minimum pour les expositions budgétaires et couverte à hauteur de 100 % pour les contrats d'engagement ferme.

En outre, Vivendi est aussi conduit à couvrir le risque de change d'actifs et de passifs financiers émis en devises, en utilisant des contrats de swap de change ou de change à terme permettant de refinancer ou placer la trésorerie en euros ou en devise locale.

Au 31 décembre 2008, Vivendi a couvert environ 100 % de ses positions en devises (inchangé par rapport au 31 décembre 2007), liées à des flux de trésorerie actualisés ainsi qu'à l'exposition des prêts et emprunts en devises. Les devises qui font l'objet de couverture sont principalement la livre sterling, le dollar américain et le yen japonais. En 2008, les contrats d'engagement ferme ont été intégralement couverts. Le budget 2009 a été couvert à hauteur de 80 % en début d'année 2009 conformément aux procédures internes de gestion du risque de change transactionnel et un ajustement de ces couvertures sera effectué en milieu d'année.

Par ailleurs, afin de se prémunir contre une éventuelle dépréciation de son investissement net dans certaines filiales japonaises liée à une variation défavorable du yen japonais, Vivendi a mis en place une couverture faisant appel à des contrats de change à terme et des swaps de devises pour un montant notionnel de 25 milliards de yens, soit 211 millions d'euros. Au plan comptable, ces instruments sont qualifiés de couverture d'un investissement net. De même, afin de se prémunir contre une éventuelle dépréciation de son investissement net dans certaines filiales américaines liée à une variation défavorable du dollar US, Vivendi a mis en place une couverture faisant appel à des contrats de change à terme et des swaps de devises pour un montant notionnel de 957 millions de dollars US, soit 750 millions d'euros. Au plan comptable, ces instruments sont qualifiés de couverture d'un investissement net.

En décembre 2007, dans la perspective de l'acquisition de la société Activision en 2008 pour un montant de 1,7 milliard de dollars US, Vivendi avait mis en place un achat à terme de 1,2 milliard de dollars américains destiné à couvrir partiellement l'achat de dollars américains nécessaires. Cette couverture s'est dénouée le 9 juillet 2008 lors de la souscription par Vivendi à une augmentation de capital réservée d'Activision.

24.2.1 Sensibilité au dollar et au dirham des indicateurs opérationnels et de l'endettement

Une augmentation correspond à l'appréciation de l'euro sur la devise concernée.

	USD				MAD			
	1 € = 1,48 \$				1 € = 11,35 MAD			
Hypothèses de variation	+5%	-5%	+10%	-10%	+5%	-5%	+10%	-10%
Taux de conversion moyen utilisé sur l'exercice 2008								
Chiffre d'affaires	-0,7%	0,8%	-1,4%	1,7%	-0,4%	0,5%	-0,8%	1,0%
Résultat opérationnel	0,2%	-0,2%	0,4%	-0,4%	-1,3%	1,4%	-2,5%	3,1%
Coût net du financement	-0,4%	0,4%	-0,8%	0,9%	-0,1%	0,1%	-0,2%	0,3%
Flux nets de trésorerie provenant des opérations d'exploitation	-0,1%	0,5%	-0,4%	0,8%	-0,8%	0,9%	-1,5%	1,9%

	USD				MAD			
	1€ = 1,40 \$				1€ = 11,26 MAD			
Hypothèses de variation	+5%	-5%	+10%	-10%	+5%	-5%	+10%	-10%
Taux de conversion utilisé au 31 décembre 2008								
Valeur de remboursement des emprunts	-0,5%	0,6%	-1,0%	1,2%	-0,1%	0,1%	-0,3%	0,3%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-2,8%	3,1%	-5,3%	6,5%	-0,3%	0,3%	-0,5%	0,6%

24.2.2 Caractéristiques des instruments de gestion du risque de change

Au 31 décembre 2008, si l'on exclut la position en dirham en raison du contrôle des changes associé à cette devise empêchant toute couverture de change et la position en Franc CFA dont la parité avec l'euro est fixe, l'endettement financier de Vivendi en devises comprend essentiellement deux emprunts obligataires de 1,4 milliard de dollars US au total contractés en avril 2008 (se reporter à la note 22), dont le

risque de change est couvert à hauteur de 100 % par une créance long terme consentie par Vivendi SA à une filiale américaine. Au 31 décembre 2007, l'endettement financier de Vivendi en devises était non significatif.

Vivendi utilise des instruments pour gérer le risque de change relatif aux comptes courants libellés en devises étrangères vis-à-vis de ses filiales.

Le tableau ci-dessous synthétise les informations relatives à ces instruments :

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2008				Total au 31 décembre 2007
	Total	Comptabilité de couverture			
		Couverture de juste valeur	Couverture d'un investissement net	Couverture de risque bilantiel	
Montants notionnels					
Swaps de change	1 656	296	219	1 141	1 192
Ventes contre euro	282	-	219	63	260
Ventes contre autres devises	-	-	-	-	-
Achats contre euro	1 372	294	-	1 078	930
Achats contre autres devises	2	2	-	-	2
Échéance					
A un an au plus	1 656	296	219	1 141	1 192
Achats et ventes à terme	966	139	758	69	882
Ventes contre euro	809	59	750	-	25
Ventes contre autres devises	5	1	-	4	-
Achats contre euro	46	38	8	-	845
Achats contre autres devises	106	41	-	65	12
Échéance					
A un an au plus	966	139	758	69	882

Au 31 décembre 2007, 233 millions d'euros de swaps de change et d'achats et ventes à terme étaient qualifiés de couverture d'un investissement net, 820 millions d'euros étaient qualifiés de couverture de flux de trésorerie et 1 021 millions d'euros étaient qualifiés de couverture de juste valeur.

Les tableaux ci-dessous donnent pour les instruments de change (swaps de devises et change à terme), les montants notionnels de devises à livrer et à recevoir. Les montants positifs représentent les devises à recevoir, les montants négatifs représentent les devises à livrer.

(en millions d'euros)	31 décembre 2008						
	EUR	USD	JPY	PLN	AUD	GBP	Autres devises
Swaps de change							
Ventes contre euro	282	-	(219)	-	-	-	(63)
Achats contre euro	(1 372)	1 078	68	120	54	-	52
Achats contre autres devises	-	2	-	-	-	(2)	-
Contrats de change à terme							
Ventes contre euro	809	(765)	-	(43)	-	-	(1)
Ventes contre autres devises	-	5	-	-	-	-	(5)
Achats contre euro	(46)	38	8	-	-	-	-
Achats contre autres devises	-	106	-	(40)	-	(67)	1
	(327)	464	(143)	37	54	(69)	(16)
(en millions d'euros)	31 décembre 2007						
	EUR	USD	JPY	PLN	AUD	GBP	Autres devises
Swaps de change							
Ventes contre euro	260	-	(208)	-	-	-	(52)
Achats contre euro	(930)	237	205	107	54	270	57
Achats contre autres devises	-	(2)	-	-	-	-	2
Contrats de change à terme							
Ventes contre euro	25	-	(25)	-	-	-	-
Achats contre euro	(845)	845	-	-	-	-	-
Achats contre autres devises	-	(4)	-	-	-	1	3
	(1 490)	1 076	(28)	107	54	271	10

24.2.3 Positions bilantielles nettes du groupe

Les tableaux ci-après reprennent le calcul des positions nettes du groupe aux 31 décembre 2008 et 31 décembre 2007 dans les principales devises étrangères.

(en millions d'euros)	31 décembre 2008					
	USD	GBP	JPY	AUD	PLN	Autres
Actifs	1 009	34	8	1	1	91
Passifs	(1 919)	(61)	(59)	(49)	(122)	(39)
Position nette avant gestion	(910)	(27)	(51)	(48)	(121)	52
Instruments financiers dérivés	891	37	65	52	119	(26)
Position nette après gestion	(19)	10	14	4	(2)	26

(en millions d'euros)	31 décembre 2007					
	USD	GBP	JPY	AUD	PLN	Autres
Actifs	55	7	-	-	-	67
Passifs	(148)	(369)	(182)	(55)	(119)	(36)
Position nette avant gestion	(93)	(362)	(182)	(55)	(119)	31
Instruments financiers dérivés	47	366	203	55	107	(3)
Position nette après gestion	(46)	4	21	-	(12)	28

La position du dirham (MAD) n'est pas reflétée dans ce tableau en raison du contrôle des changes associé à cette devise.

Une évolution défavorable et uniforme de 1 % de l'euro contre chacune des devises en position à fin décembre 2008 aurait une incidence cumulée d'environ -1 million d'euros sur le résultat net (inchangé par rapport à 2007).

24.3 Gestion du risque de marché des actions

24.3.1 Actifs financiers disponibles à la vente

L'exposition de Vivendi au risque de fluctuation des cours de bourse porte essentiellement sur les actifs financiers disponibles à la vente, qui représentent un montant non significatif au 31 décembre 2008 (se reporter à la note 15).

24.3.2 Actions Vivendi

Au 31 décembre 2008, Vivendi détient 79 114 titres d'autocontrôle pour une valeur nette globale d'environ 2 millions d'euros (inchangé par rapport au 31 décembre 2007). Tous ces titres sont destinés à la couverture de certains plans d'options d'achat d'actions attribuées aux salariés et dirigeants. Une variation favorable ou défavorable de 10 % du cours n'aurait pas d'incidence sur la valeur monétaire des titres.

Dans le cadre de ses programmes de rachat d'actions approuvés par les Assemblées Générales mixtes des 20 avril 2006 et 24 avril 2008, Vivendi a confié en janvier 2008 à un prestataire de service d'investissement la mise en œuvre d'un contrat de liquidité, conforme à la Charte de déontologie de l'AFEI, d'une durée d'un an renouvelable par tacite reconduction et dont l'objectif se limite à l'animation du marché de l'action Vivendi dans la limite de l'utilisation des fonds disponibles au contrat, soit 50 millions d'euros au 31 décembre 2008 au titre de ce contrat. Celui-ci remplace un précédent contrat dont les fonds disponibles au 31 décembre 2007, 92 millions d'euros, ont été remboursés à Vivendi en janvier 2008. En 2008, dans le cadre de ce nouveau contrat de liquidité, les achats cumulés ont porté sur 10 millions d'actions pour une valeur de 253 millions d'euros et les ventes cumulées ont porté sur le même nombre d'actions pour une valeur comptable de 253 millions d'euros. La plus-value dégagée s'est élevée à environ 1 million d'euros en 2008 (contre 4 millions d'euros en 2007). En outre, Vivendi n'a procédé à aucun achat direct, ni aucune cession directe de ses propres actions au titre du programme de rachat.

Vivendi a acheté des options d'achat sur actions Vivendi en juin 2001 et décembre 2002 afin de permettre à Vivendi de remettre des titres lors de l'exercice de plans d'options d'achat d'actions attribués aux salariés. Au 31 décembre 2007, ces options portaient sur environ 22 millions de titres pour un prix d'exercice total de 1,6 milliard d'euros. Ces plans d'options et les options d'achat correspondantes sont arrivés à échéance en 2008 sans avoir été exercés.

En 2007, Vivendi avait également couvert ses dettes liées à la performance de l'action Vivendi et Canal+ SA par le biais de swaps indexés. Au cours de l'exercice 2008, la dette liée à la performance de l'action Vivendi a été intégralement remboursée (montant notionnel de 70 millions d'euros).

	31 décembre	
	2008	2007
Swaps indexés		
Montant notionnel (en millions d'euros)	53	123
Échéance		
A un an au plus	53	70
A plus d'un an et cinq ans au plus	-	53

24.3.3 Couverture d'autres engagements et emprunts obligataires échangeables en actions

Emprunt obligataire échangeable en actions Sogecable SA

Le 30 octobre 2003, Vivendi a émis pour 605 millions d'euros d'obligations, portant intérêts à 1,75 % et venant à échéance en 2008, échangeables en actions ordinaires de Sogecable SA, société de droit espagnol cotée à la bourse de Madrid. Les obligations, cotées à la bourse du Luxembourg, contiennent les clauses usuelles en matière de rang (clause de pari passu), d'interdiction de consentir des sûretés (negative pledge) et de cas de défaut.

Cette obligation échangeable comprenait à la fois une composante dette et un instrument dérivé. L'option de conversion en titres Sogecable offerte aux porteurs d'obligations était comptabilisée comme un dérivé incorporé distinctement de l'emprunt, à sa valeur de marché pour 19 millions d'euros au 31 décembre 2007. La composante dette, quant à elle, était comptabilisée au coût amorti pour 212 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Au 31 décembre 2007, Vivendi détenait 7,6 millions de titres Sogecable pour une valeur nette de 209 millions d'euros, dont 0,5 million d'actions faisant l'objet d'un prêt.

A la suite du lancement de l'Offre Publique d'Achat de la société Prisa sur le capital de Sogecable à 28,00 euros par action, Vivendi a proposé de livrer aux porteurs de ces obligations des actions Sogecable sur la base de 1,0118 action Sogecable plus 2,00 euros en numéraire pour une obligation. Cette offre, qui s'est achevée le 18 avril 2008, a permis à Vivendi de récupérer la quasi-totalité des obligations encore en circulation. Vivendi a ensuite procédé au remboursement anticipé des obligations résiduelles, au prix de 29,32 euros augmenté des intérêts courus à la date du remboursement. A l'issue de l'offre d'échange, Vivendi ne détenait plus que 0,64 % du capital de Sogecable, et a apporté les actions correspondantes à l'OPA de Prisa sur Sogecable (se reporter à la note 5).

24.4 Risque de concentration du crédit et des placements et risque de contrepartie

Vivendi minimise son exposition au risque de concentration du crédit et des placements, ainsi qu'au risque de contrepartie, en s'engageant uniquement dans des opérations de crédit ou de placement avec des banques commerciales ou des institutions financières qui bénéficient de notes de crédit élevées et en répartissant les transactions parmi les institutions sélectionnées (notées au minimum A- par les agences de notation).

Même si le risque de crédit de Vivendi est limité au coût de remplacement à la juste valeur estimée de l'instrument, la Direction de Vivendi estime que le risque de pertes est limité et que de telles pertes, si elles devaient survenir, ne seraient pas substantielles. Le risque de marché lié aux contrats de couverture de change devrait être compensé par l'évolution de la valeur des actifs sous-jacents ainsi couverts. Les créances et les investissements de Vivendi ne sont pas assortis d'une concentration importante de risque de crédit, compte tenu de la grande variété de la clientèle et des marchés sur lesquels ses produits sont vendus, de la répartition géographique des activités du groupe et de la diversification du portefeuille en termes d'instruments et d'émetteurs.

24.5 Risque de liquidité

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

- Au 31 décembre 2008, l'endettement financier net du groupe s'élevait à 8,3 milliards d'euros, en ce compris le passif financier (environ 1 milliard d'euros) comptabilisé au titre de l'option de vente consentie à TF1 et M6 de leur participation de 15 % dans Canal+ France, exerçable en février 2010, ainsi que la trésorerie nette d'Activision Blizzard (environ 2,1 milliards d'euros au 31 décembre 2008).
- La notation de la dette du groupe s'établit à BBB Stable (Standard & Poor's et Fitch) et Baa2 Stable (Moody's). Cette notation a été confirmée par les agences après l'annonce par Vivendi en septembre 2008 de l'abandon du projet d'augmentation de capital évoqué fin 2007.
- Au 24 février 2009, le montant des emprunts obligataires de Vivendi SA et SFR s'élevait à 5,7 milliards d'euros, en ce compris les émissions récentes à hauteur de 1,4 milliard d'euros : l'emprunt obligataire de Vivendi SA de 1,0 milliard d'euros émis en janvier 2009 et les deux extensions de 200 millions d'euros chacune des souches obligataires de Vivendi SA et SFR effectuées en décembre 2008 et encaissées en janvier 2009. A l'issue de ces émissions récentes, le montant des emprunts obligataires du groupe représentait 57 % des emprunts bruts, contre 44 % au 31 décembre 2008 et 65 % au 31 décembre 2007.

- Au 31 décembre 2008, le montant des lignes bancaires de Vivendi SA et de SFR pour lesquelles les établissements financiers sont contractuellement engagés s'établissait à 11,2 milliards d'euros, dont 4,1 milliards d'euros tirés et 6,3 milliards d'euros non tirés, compte tenu des billets de trésorerie adossés aux lignes à hauteur de 0,8 milliard d'euros. Ces lignes bancaires se répartissent entre plus d'une vingtaine d'établissements financiers, dont aucun n'a un engagement supérieur à 12 % du total sur le groupe. Tous les établissements financiers participant à des financements de type revolving bénéficient d'une notation de crédit d'au moins A.
- Au 24 février 2009, date de la réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008, les lignes de crédit disponibles de Vivendi SA, nettes des billets de trésorerie, s'élèvent à environ 7,1 milliards d'euros. De son côté, SFR dispose de lignes de crédit disponibles, nettes des billets de trésorerie, s'élevant à environ 1 milliard d'euros à cette même date. Les lignes bancaires de Vivendi SA et SFR, ainsi que de sa filiale Neuf Cegetel, sont sujettes au respect de plusieurs covenants financiers. En cas de non-respect de ces derniers, les prêteurs pourraient demander l'annulation ou le remboursement anticipé des lignes de crédit. Au 31 décembre 2008, Vivendi SA, SFR et Neuf Cegetel respectaient leurs covenants financiers.
- Ainsi, le groupe dispose d'importantes lignes de crédit bancaires jusqu'en 2011 et, hormis l'expiration fin août 2009, d'une ligne de crédit relais transformée en crédit revolving d'un montant de 1,5 milliard d'euros, aucun remboursement ou annulation d'emprunt significatif ne devrait intervenir avant 2011.
- La durée moyenne économique de la dette du groupe était de 4,1 années à fin 2008.

Vivendi estime donc que les flux de trésorerie générés par ses activités opérationnelles, sa trésorerie, ainsi que les fonds disponibles via les lignes de crédit existantes, seront suffisants pour couvrir les dépenses et investissements nécessaires à son exploitation, le service de sa dette, la distribution de dividendes au cours des 12 prochains mois.

Note 25 Opérations avec les parties liées

L'objet de cette note est de présenter les opérations avec les parties liées, réalisées au cours des exercices 2008 et 2007 ou qui pourraient affecter le résultat, l'activité ou la situation financière du groupe en 2009 et au-delà. Au 31 décembre 2008, à la connaissance de la société, aucune des opérations avec les parties liées présentées ci-après n'est susceptible d'avoir une incidence significative sur le résultat, l'activité ou la situation financière du groupe.

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

25.1 Rémunérations des mandataires sociaux

Sont présentées dans le tableau ci-après les sommes comptabilisées par le groupe au titre des rémunérations (y compris les cotisations patronales) et autres avantages accordés aux membres du Conseil de surveillance et aux membres du Directoire selon la nomenclature de la norme IAS 24 paragraphe 16.

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2008	2007
Avantages à court terme (a)	23	24
Cotisations patronales	3	3
Avantages postérieurs à l'emploi (b)	2	2
Autres avantages à long terme	-	-
Indemnités de départ à la retraite (c)	ns*	ns*
Rémunération fondée sur des instruments de capitaux propres	2	14
Total des charges comptabilisées au compte de résultat	30	43

ns* : non significatif.

- Comprend les rémunérations fixes et variables, les avantages en nature ainsi que les jetons de présence comptabilisés sur la période. En particulier, les rémunérations variables dues au titre des exercices 2008 et 2007 se sont élevées respectivement à 13 millions d'euros (dont 12 millions restant à verser au 31 décembre 2008) et 14 millions d'euros (dont 12 millions d'euros versés en 2008).
- Comprend l'ensemble des régimes de retraite.
- Correspond à la provision comptabilisée sur la période au titre des indemnités conventionnelles dues en cas de départ volontaire à la retraite.

Le Conseil de surveillance, dans sa séance du 26 février 2009, a pris acte de la renonciation par M. Jean-Bernard Lévy, Président du Directoire, à son contrat de travail à l'occasion du renouvellement de son mandat le 27 avril 2009, conformément aux recommandations de l'AFEP-MEDEF sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, examinées lors de la réunion commune du Comité du gouvernement d'entreprise et du Comité des Ressources Humaines du 19 novembre 2008 et approuvées par le Conseil de surveillance du 18 décembre 2008.

Le Conseil de surveillance, dans sa même séance, a arrêté les éléments relatifs à la rémunération et aux avantages en nature attribués au Président du Directoire et ceux à raison de la cessation de ses fonctions. Ces derniers seront soumis à l'approbation de l'Assemblée générale mixte du 30 avril 2009, en application des dispositions de l'article L.225-90-1. Le détail de ces éléments figure à la section 3.3.2.1. du Rapport annuel - Document de référence.

Les membres du Directoire ne bénéficient d'aucune indemnité de quelque nature que ce soit au titre de la cessation de leur mandat social au sein de Vivendi SA. Certains d'entre eux bénéficient en cas de rupture de leur contrat de travail, sauf licenciement pour faute grave ou lourde, d'une indemnité brute de départ, dont le montant global est estimé à 8 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Par ailleurs, au 31 décembre 2008, les engagements nets en faveur des membres du Directoire au titre des retraites s'élèvent à 9 millions d'euros (contre 10 millions d'euros en 2007) provisionnés à hauteur de 5 millions d'euros (contre 6 millions d'euros en 2007).

En application des statuts, le mandat de membre du Directoire de M. Doug Morris, Président d'Universal Music Group, a pris fin le 22 novembre 2008. Ainsi, au 31 décembre 2008, il n'y a plus d'engagements en faveur des membres du Directoire au titre des plans de rémunérations fondés sur des instruments de capitaux propres (plans dénoués par remise de numéraire); au 31 décembre 2007, ces engagements s'élevaient à 8 millions d'euros, provisionnés à hauteur de 7 millions d'euros.

Pour la présentation des régimes de retraite et des plans de rémunérations fondés sur des instruments de capitaux propres, se reporter aux notes 20 et 21.

Le Rapport annuel - Document de référence contient une description détaillée des rémunérations et avantages des mandataires sociaux du groupe.

25.2 Autres parties liées

Au cours des exercices 2008 et 2007, les principales parties liées de Vivendi sont les sociétés consolidées par mise en équivalence, à savoir NBC Universal et Neuf Cegetel jusqu'au 14 avril 2008, ainsi que les actionnaires minoritaires qui exercent une influence notable sur les filiales du groupe, à savoir Vodafone, actionnaire à 44 % de SFR, le Royaume du Maroc, actionnaire à 30 % de Groupe Maroc Telecom, et Lagardère, actionnaire à 20 % de Canal+ France.

Le tableau ci-dessous présente les principales opérations réalisées avec ces sociétés et les montants dus par elles ou par Vivendi ; il ne comprend pas les opérations réalisées avec les filiales sur lesquelles le groupe exerce le contrôle aux 31 décembre 2008 et 31 décembre 2007 (se reporter à la note 28 pour une liste des principales filiales consolidées). En outre, il est rappelé que les opérations commerciales entre les filiales du groupe, regroupées au sein de secteurs opérationnels, sont réalisées sur une base de marché, à des termes et conditions similaires à ceux qui seraient proposés à des tierces parties et que les coûts de fonctionnement du siège de Vivendi SA à Paris, ainsi que ceux de son bureau de New York, nets des frais réalloués aux métiers, sont regroupés au sein du secteur opérationnel « Holding & Corporate » (se reporter à la note 3 pour une présentation des montants des flux financiers entre la société-mère et les différentes filiales du groupe, regroupées au sein de secteurs opérationnels).

(en millions d'euros)	31 décembre 2008 (a)	31 décembre 2007
Actifs		
Actifs de contenus non courants	42	41
Autres immobilisations incorporelles	-	42
Actifs financiers non courants	5	4
Créances d'exploitation et autres	94	241
Passifs		
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	9	11
Dettes d'exploitation	123	444 (b)
Obligations contractuelles, nettes non enregistrées au bilan	308	486
Compte de résultat		
Chiffre d'affaires	251	394
Charges opérationnelles	(371)	(675)

a. Du fait de la prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR le 15 avril 2008, les opérations entre les filiales du groupe et Neuf Cegetel

n'ont pas été incluses dans ce tableau. En 2007, SFR avait constaté avec Neuf Cegetel un chiffre d'affaires et une charge opérationnelle de respectivement 146 millions d'euros et 338 millions d'euros.

- b. Comprend la dette relative à l'acompte sur dividende dû par SFR à Vodafone (197 millions d'euros au titre de l'exercice 2007 versé en 2008).

Les montants indiqués dans le tableau ci-dessus comprennent notamment les principales opérations suivantes, conclues à des conditions normales de marché :

- Les accords de diffusion de programmes contractés par les chaînes de Groupe Canal+, les accords de diffusion de chaînes de NBCU sur CanalSat, et un accord de production et distribution de films chez StudioCanal. Au 31 décembre 2008, ces contrats représentent des engagements donnés s'élevant à environ 330 millions d'euros (510 millions d'euros au 31 décembre 2007) pour Canal+ France et des engagements reçus pour une valeur totale de 22 millions d'euros (24 millions d'euros au 31 décembre 2007) pour StudioCanal. En 2008, Groupe Canal+ a ainsi constaté avec NBCU et ses filiales une charge opérationnelle nette de 13 millions d'euros (contre une charge opérationnelle nette de 2 millions d'euros en 2007). Au 31 décembre 2008, les créances s'élèvent à 28 millions d'euros (contre 44 millions d'euros au 31 décembre 2007) et les dettes à 35 millions d'euros (contre 17 millions d'euros au 31 décembre 2007). En outre, StudioCanal a enregistré au bilan des investissements de coproductions pour une valeur brute de 42 millions d'euros (41 millions d'euros au 31 décembre 2007).
- Les accords de diffusion de chaînes du groupe Lagardère sur la plateforme multi chaînes de Canal+ France, signés en 2006 pour une durée de 5 ans dans le cadre du rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS.
- Les accords de coopération et les flux d'interconnexion entre SFR et le Groupe Vodafone. Ces contrats représentent une charge nette de 31 millions d'euros en 2008 pour SFR (contre une charge nette de 18 millions d'euros en 2007).

Par ailleurs, dans le cadre d'un accord de refinancement signé le 18 février 2009, les actionnaires de NBC Universal se sont engagés à financer NBC Universal. Ces financements permettraient à NBC Universal de refinancer la partie de sa dette actuelle, qui s'élève à 1 670 millions de dollars, excédant environ 1 200 millions de dollars, dans le cas où NBC Universal ne parviendrait pas à refinancer ce montant avec des prêteurs externes avant août 2009. La quote-part apportée par Vivendi à ce titre serait limitée à 20 %, ce pourcentage correspondant à son actuel taux de participation dans NBC Universal.

Note 26 Engagements

Les engagements et actifs et passifs éventuels ayant un caractère significatif au niveau du groupe comprennent :

- des contrats conclus dans le cadre de l'activité courante des métiers tels que des engagements liés à l'acquisition de contenus (se référer à la note 10.2), des obligations contractuelles et d'engagements commerciaux enregistrés au bilan, dont des opérations de location financière (se référer à la note 12), des contrats de locations et de sous-locations simples non enregistrés au bilan, et des engagements commerciaux non enregistrés au bilan tels que des contrats de service à long terme et des engagements d'investissements,
- des engagements contractés dans le cadre de la cession ou l'acquisition d'actifs tels que des engagements d'achats et de cessions de titres, des passifs et actifs éventuels consécutifs aux engagements donnés ou reçus dans le cadre de cessions ou d'acquisitions de titres, des engagements liés aux pactes d'actionnaires et des sûretés ou nantissements accordés à des tiers sur les actifs du groupe,
- des passifs et actifs éventuels liés à des procédures pour litiges dans lesquelles Vivendi ou ses filiales sont défendeurs ou demandeurs (se référer à la note 27).

26.1 Obligations contractuelles et engagements commerciaux

Le tableau ci-après présente la synthèse des obligations contractuelles et des engagements commerciaux du groupe aux 31 décembre 2008 et 31 décembre 2007. Des informations détaillées au titre de ces engagements sont données dans les paragraphes 26.1.1 et 26.1.2 ci-dessous et dans les notes référencées dans ce tableau.

(en millions d'euros)	Note	Au 31 décembre 2008				Total au 31 décembre 2007
		Total	Échéance			
			2009	2010-2013	Après 2013	
Emprunts et autres passifs financiers (a)		13 037	2 012	10 295	730	8 296
<i>Dont valeur nominale des emprunts et autres passifs financiers (b)</i>		11 687	1 659	9 448	580	7 461
<i>Dont intérêts à payer (c)</i>		1 350	353	847	150	835
Passifs de contenus	10.2	2 193	2 101	83	9	2 365
Sous-total : Paiements futurs minimum liés aux éléments enregistrés au bilan consolidé		15 230	4 113	10 378	739	10 661
Locations et sous-locations simples	26.1.1	2 055	398	1 113	544	1 624
Obligations contractuelles de contenus	10.2	5 715	2 058	3 283	374	4 368
Contrats commerciaux	26.1.2	1 514	759	492	263	1 358
Sous-total : Éléments non enregistrés au bilan consolidé		9 284	3 215	4 888	1 181	7 350
Total obligations contractuelles		24 514	7 328	15 266	1 920	18 011

- a. Au 31 décembre 2008, la valeur actualisée inscrite au bilan des emprunts et autres passifs financiers s'élève à un total de 11 630 millions d'euros contre 7 376 millions d'euros en 2007, soit des emprunts et autres passifs financiers à long terme de 9 975 millions d'euros (contre 5 610 millions d'euros en 2007) et des emprunts et autres passifs financiers à court terme de 1 655 millions d'euros (contre 1 766 millions d'euros). Se reporter à la note 22.
- b. Les décaissements futurs sont présentés pour leur valeur nominale selon l'échéancier défini contractuellement.
- c. Les intérêts à payer au titre des emprunts à taux variables ont été estimés sur la base des taux applicables au 31 décembre 2008.

Les engagements spécifiques aux opérations de gestion des risques de marché sont explicités dans la note 24.

26.1.1 Locations et sous-locations simples non enregistrées au bilan

(en millions d'euros)		Loyers futurs minimum au 31 décembre 2008				Loyers futurs minimum totaux au 31 décembre 2007
		Total	Échéance			
			2009	2010-2013	Après 2013	
Constructions (a)		2 100 (b)	401	1 130	569	1 639
Autres		41	19	21	1	40
	Locations	2 141	420	1 151	570	1 679
Constructions (a)		(86)	(22)	(38)	(26)	(55)
	Sous-locations	(86)	(22)	(38)	(26)	(55)
Total net		2 055	398	1 113	544	1 624

- a. Concernent principalement des locaux administratifs et techniques.
- b. L'augmentation des loyers futurs minimaux liés aux constructions est essentiellement due à l'intégration des engagements de Neuf Cegetel, consolidée par intégration globale depuis le 15 avril 2008 (510 millions d'euros, dont 260 millions d'euros concernant des locaux administratifs et techniques).

Des provisions sont comptabilisées au bilan au titre de ces locations, notamment concernant les loyers des locaux non occupés, pour 19 millions d'euros au 31 décembre 2008 (inchangé par rapport au 31 décembre 2007).

En 2008, la charge nette enregistrée au compte de résultat au titre des locations simples s'est élevée à 467 millions d'euros (contre 378 millions d'euros en 2007).

26.1.2 Contrats commerciaux non enregistrés au bilan

(en millions d'euros)	Paiements futurs minimum au 31 décembre 2008				Paiements futurs minimum totaux au 31 décembre 2007
	Total	Échéance			
		2009	2010-2013	Après 2013	
Capacités satellitaires	734	169	360	205	936
Engagements d'investissements (a)	640	528	69	43	316
Autres	203	84	103	16	151
Engagements donnés	1 577	781	532	264	1 403
Capacités satellitaires	(58)	(20)	(37)	(1)	(45)
Autres	(5)	(2)	(3)	-	-
Engagements reçus	(63)	(22)	(40)	(1)	(45)
Total net	1 514	759	492	263	1 358

- a. Concernent principalement les engagements de SFR et Groupe Maroc Telecom :
- au titre de SFR, 141 millions d'euros au 31 décembre 2008 pour les délégations de service public. Leurs activités détenues par Neuf Cegetel, consolidée par intégration globale depuis le 15 avril 2008, consistent à déployer et exploiter des infrastructures de télécommunications pour les collectivités locales délégantes. Par ailleurs, les engagements de SFR comprennent également des engagements de reprise de certains matériels du réseau mobile par Nokia Siemens Network contractés en 2007 en contrepartie de l'engagement de rachat de nouveaux équipements pas SFR pour un montant équivalent. Cette opération devra être effectuée d'ici le 30 juin 2010.
 - au titre de Maroc Telecom suite à la réalisation d'un programme d'investissements (-35 millions d'euros) et à un nouveau programme de service universel PACTE (+81 millions d'euros).
Les engagements de Maroc Telecom au titre d'une convention signée en 2006 avec l'Etat marocain par laquelle Maroc Telecom s'engageait à réaliser un programme d'investissements de 7,4 milliards de dirhams et à créer 150 nouveaux emplois sur la période 2006-2009. Ces engagements avaient pour but de bénéficier d'une exemption des droits de douanes sur les importations relatives aux investissements et ont été réalisés en totalité au cours de l'exercice 2008 (solde des engagements de 391 millions de dirhams au 31 décembre 2007, soit environ 35 millions d'euros).
En mai 2008, dans le cadre du programme de service universel PACTE, Maroc Telecom a signé une première convention par laquelle il s'engage à couvrir en téléphonie mobile 1 500 localités enclavées au Maroc, pour un investissement total estimé à 923 millions de dirhams (81 millions d'euros). En contrepartie, Maroc Telecom sera dispensée du versement au fonds de service universel d'un montant de 396 millions de dirhams (35 millions d'euros).
 - au titre des filiales acquises par Maroc Telecom (Onatel, Mauritel et Gabon Telecom). Les engagements d'investissements s'élèvent à 59 millions d'euros au 31 décembre 2008 comparé à 34 millions d'euros au 31 décembre 2007.

26.2 Autres engagements donnés et reçus dans le cadre de l'activité courante

Renvois	Nature de l'engagement	Montant de l'engagement	Échéance
Engagements donnés			
(a)	Engagements liés à l'obtention du bénéfice mondial consolidé	Création de 600 emplois liés à l'activité du groupe (fin 2008, 829 emplois ont déjà été créés depuis 2005 comparé à 760 début 2008)	2008
		- Versement de 5 millions d'euros par an sur 5 ans (dont 21 millions déjà versés au 31 décembre 2008 comparé à 15 millions au 31 décembre 2007)	2009
	Droit individuel à la formation des salariés français	Environ 962 000 heures au 31 décembre 2008 comparé à environ 618 000 heures au 31 décembre 2007	-
	Engagements liés aux plans de retraite et de prestations complémentaires	Se reporter à la note 20 "Régime d'avantages au personnel"	-
(b)	Engagement de contribution au fonds de pension VUPS	Garantie égale à 125% du déficit comptable (environ £19 millions)	2011
(c)	Autres engagements donnés	Montant cumulé de 194 millions d'euros (comparé à 79 millions d'euros au 31 décembre 2007)	-
Engagements reçus			
	Engagements divers reçus	Montant cumulé de 151 millions d'euros (comparé à 196 millions d'euros au 31 décembre 2007)	-

- a. Dans le cadre de son agrément au régime du bénéfice mondial consolidé, Vivendi s'est engagé à créer 600 emplois liés à l'activité du groupe. L'engagement de Vivendi porte sur 100 emplois au minimum fin 2005, 400 emplois fin 2006, 600 emplois fin 2007. Au 31 décembre 2008, 829 emplois ont été effectivement créés depuis 2005. D'autre part, Vivendi s'est engagé à apporter son soutien financier à la création d'emplois non liés à l'activité du groupe dans des bassins en difficulté choisis par l'Etat. L'engagement financier de Vivendi porte sur un versement à des sociétés spécialisées de 5 millions d'euros par an pour une période de 5 ans à compter du 1er janvier 2005. L'objectif recherché est de contribuer à la création de 1 000 emplois sur 3 ans et 1 500 emplois sur 5 ans. Au 31 décembre 2008, 2 535 emplois ont été effectivement créés. Ces engagements font l'objet d'un suivi régulier par une Commission nationale de suivi et d'orientation composée de représentants de chacune des parties concernées. Au 31 décembre 2008, Vivendi a respecté ses engagements et entend poursuivre son action conformément aux termes de ceux-ci.
- b. Cette garantie ne représente pour Vivendi aucun engagement financier supplémentaire par rapport à ceux décrits dans la note 20.
- c. Parmi ces engagements, une garantie limitée à 18 millions d'euros donnerait lieu, si elle était appelée, à un remboursement d'ici décembre 2009. Vivendi accorde en outre des garanties sous différentes formes à des établissements financiers pour le compte de ses filiales dans le cadre de leur activité opérationnelle (y compris Neuf Cegetel, consolidée par intégration globale depuis le 15 avril 2008 pour laquelle environ 61 millions d'euros de garanties bancaires ont été reprises).

26.3 Engagements d'achats et de cessions de titres

Dans le cadre de la cession ou l'acquisition d'activités et d'actifs financiers, Vivendi a consenti ou reçu des engagements d'achats et de cessions de titres, dont les principaux portent sur la participation de Vivendi dans NBC Universal et sur le capital de Canal+ France et sont décrits ci-après. Vivendi et ses filiales ont, en outre, consenti ou reçu des options de vente et d'achat portant sur des titres de sociétés consolidées par mise en équivalence ou non consolidées.

NBC Universal

Dans le cadre du rapprochement entre NBC et VUE en mai 2004, Vivendi a reçu certains engagements et garanties de la part de General Electric (GE) relatifs aux droits de liquidité de Vivendi. Ces accords ont été réaménagés en décembre 2006. Aux termes des nouveaux accords, Vivendi dispose de la faculté de céder sa participation dans NBC Universal selon des mécanismes prévoyant des conditions de sortie à la valeur de marché. Vivendi peut notifier à GE son intention de céder ses titres sur le marché à hauteur d'un montant maximum de 4 milliards de dollars entre le 15 novembre et le 10 décembre de chaque année à partir de 2009 et jusqu'en 2016. Cette procédure pourrait aboutir à la mise en œuvre d'une offre publique de vente d'une partie de la participation de Vivendi dans NBC Universal, l'année suivant celle de la notification. GE bénéficiera d'un droit de préemption sur tous les titres que Vivendi souhaitera céder sur le marché. Sous certaines conditions, si Vivendi exerce son droit de céder ses titres sur le marché, le groupe pourra exercer une option de vente auprès de GE. Enfin, entre le 11 mai 2011 et le 11 mai 2017, GE pourra exercer une option d'achat, soit sur (i) tous les titres NBC Universal détenus par Vivendi soit (ii) pour l'équivalent de 4 milliards de dollars en titres NBC Universal détenus par Vivendi. Dans les deux cas, ces titres seront valorisés à la valeur la plus élevée entre leur valeur de marché au moment de l'exercice de l'option et leur valeur lors de l'opération NBC-Universal intervenue en mai 2004 (soit 8,3 milliards de dollars), indexée sur l'indice des prix à la consommation aux Etats-Unis à compter de mai 2009. Si GE exerce son option d'achat sur un montant de 4 milliards de dollars ne représentant qu'une partie des titres NBC Universal détenus par Vivendi, il devra acquérir le solde des titres détenus par Vivendi sur une période de douze mois, à compter de la date d'exercice par GE de son option d'achat.

Canal+ France

Dans le cadre du rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS réalisé en janvier 2007, TF1 et M6 bénéficient chacune d'une option de vente à Vivendi de leur participation dans Canal+ France, dont la valeur actualisée est comptabilisée en passifs financiers pour 1 104 millions d'euros au 31 décembre 2008 (comparé à 1 034 millions au 31 décembre 2007). De son côté, Lagardère bénéficie d'une option d'achat portant sur un nombre d'actions lui permettant de porter sa participation à 34 % du capital de Canal+ France, dont la valeur actualisée s'élève à 1 030 millions d'euros au 31 décembre 2008 (comparé à 965 millions au 31 décembre 2007).

Activision Blizzard

Au 31 décembre 2008, Activision Blizzard détient des titres ARS (« Auction Rate Securities ») pour 56 millions d'euros (78 millions de dollars US) (se reporter à la note 15). En novembre 2008, Activision Blizzard a obtenu une option de vente à UBS portant sur une partie de ces titres exerçable à la valeur nominale entre le 30 juin 2010 et le 2 juillet 2012.

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

Renvois	Nature de l'engagement	Montant de l'engagement	Échéance
Passifs éventuels			
(a)	Rapprochement entre NBC et VUE (mai 2004) et amendements en juin 2005 et décembre 2006	Manquement aux engagements donnés en matière d'activités non cédées, de passifs et de partage des risques, et de cession de certaines activités ; Manquement aux engagements fiscaux ; Engagement de couvrir les clauses dites de la nation la plus favorisée dans la limite de 50% des 50 premiers millions de dollars U.S. appelés et de 100% au-delà ; Environnement et réfection du site : indemnisation des pertes liées à l'activité de VUE, seuil de 325 millions de dollars U.S. (seuil minimal de 10 millions de dollars U.S.) limitée à 2 088 millions de dollars.	- 2010 -
(b)	Acquisition de la participation de MEI dans USHI (février 2006)	Ajustement de prix échu à fin 2008 dans le cas d'une vente par Vivendi de sa participation dans NBCU	2008
(c)	Cession des activités de fabrication et de distribution d'UMG (mai 2005) Rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS (janvier 2007)	Contrats de fabrication et de distribution - Engagements souscrits dans le cadre de l'autorisation de l'opération par l'autorité de contrôle des concentrations. Garanties générales échues le 4 janvier 2009. Garanties fiscales et sociales plafonnées globalement à 162 millions d'euros. Contre-garantie accordée à TF1 et M6 au titre de certains engagements	2015 2012 2009 2011
(d)	Cession de Canal+ Nordic (octobre 2003)	Garantie spécifique plafonnée à 50 millions d'euros Garanties spécifiques sur des accords de production vis à vis de studios américains pour respectivement 20 millions d'euros (échues fin 2008) et 15 millions de dollars US (11 millions d'euros)	2010 2009
(e)	Cession de NC Numéricâble (mars 2005) Cession du PSG (juin 2006)	Garanties spécifiques plafonnées à 241 millions d'euros (y compris risques fiscaux et sociaux). Provisionnées à hauteur de 12 millions d'euros. Garanties usuelles plafonnées à un montant cumulé de 18 millions d'euros échues en 2008.	2014 2008
(f)	Prise de contrôle de Neuf Cegetel (avril 2008)	Garanties spécifiques non plafonnées Engagements souscrits dans le cadre de l'autorisation de l'opération par le Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi. Promesses croisées permettant d'acquérir, à terme, 2,51 % du capital de Neuf Cegetel.	2018 -
(g)	Création d'Activision Blizzard (juillet 2008)	Convention et garantie d'indemnisation fiscales (se reporter à la note 2.2)	-
(h)	Cession de Sithe (décembre 2000)	Garanties plafonnées à 490 millions de dollars US	-
(i)	Cessions de biens immobiliers (juin 2002) Sortie anticipée des engagements locatifs liés aux trois derniers immeubles en Allemagne (novembre 2007) Cession des activités spiritueuses de Seagram (2001)	Garanties autonomes à première demande limitées à 150 millions d'euros au total (garantie fiscale, garantie décennale) Garantie au titre des obligations de paiement des loyers des sociétés cédées pour 357 millions d'euros. Garantie spécifique relative au contentieux avec la République de Colombie et certaines de ses provinces (se reporter à la note 27)	2017 2026 -
	Autres	Montant cumulé de 96 millions d'euros (provisionnés à hauteur de 2 millions d'euros) comparé à 125 millions d'euros au 31 décembre 2007 (provisionnés à hauteur de 8 millions d'euros)	-
Actifs éventuels			
	Acquisition de BMGP par UMG (mai 2007)	Remboursement par Bertelsmann des paiements effectués par UMG en faveur des anciens employés de BMGP au titre des programmes d'intéressement et de fidélisation mis en place antérieurement à l'acquisition de BMGP par UMG.	2008
(c)	Rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS (janvier 2007) Acquisition de Kinowelt (avril 2008)	Garanties de passif reçues de TF1 et M6, plafonnées à 113 millions d'euros Garanties générales et usuelles accordées par les vendeurs à StudioCanal. Garanties spécifiques, au titre notamment de la propriété des droits de films accordées par les vendeurs	2013
(e)	Cession de NC Numéricâble (mars 2005)	Contre-garanties reçues de France Telecom pour 151 millions d'euros	2014
(j)	Acquisition de Tele2 France par SFR (juillet 2007)	Garantie de passif limitée à 358 millions d'euros	2009
(k)	Cession de Xfera (2003)	Garanties de remboursement pour un montant de 71 millions d'euros	-
(i)	Sortie anticipée des engagements locatifs liés aux trois derniers immeubles en Allemagne (novembre 2007)	Nantissement reçu sur la trésorerie des sociétés cédées, Contre-garantie donnée par l'acquéreur à hauteur de 200 millions d'euros, Complément de prix d'un montant maximum de 50 millions d'euros sous certaines conditions.	2010
	Autres	Montant cumulé de 33 millions d'euros (comparé à 63 millions d'euros au 31 décembre 2007)	-

Les développements suivants constituent des compléments d'informations de certains engagements non enregistrés au bilan listés ci-dessus.

- a. Dans le cadre du rapprochement entre NBC et VUE en mai 2004, Vivendi et General Electric (GE) ont pris un certain nombre d'engagements réciproques, d'usage dans ce type d'opération (*representations and warranties*). Vivendi a conservé à sa charge des obligations de nature fiscale ainsi que des engagements concernant certains actifs exclus de l'accord de rapprochement. Les parties se sont, en outre, engagées à s'indemniser des conséquences susceptibles de résulter d'un manquement à leurs obligations et engagements respectifs.

Les événements susceptibles de constituer un manquement aux engagements donnés par chaque partie ne seront pris en compte pour déterminer le montant de l'indemnisation due que si la perte correspondante est, individuellement, supérieure à 10 millions de dollars et si le total des pertes dépasse 325 millions de dollars, auquel cas la partie responsable devra prendre à sa charge le montant excédant 325 millions de dollars. Les indemnités à la charge de Vivendi et de GE susceptibles de résulter de la survenance des événements susmentionnés ne pourront pas dépasser 2 088 millions de dollars.

Par ailleurs, l'engagement d'indemnisation de Vivendi au titre de clauses dites de la nation la plus favorisée figurant dans certains contrats est limité à 50 % des 50 premiers millions de dollars appelés et sera intégral au-delà de 50 millions de dollars. Dans le cadre du débouclage des participations d'IACI dans VUE intervenu le 7 juin 2005, les engagements de Vivendi en matière environnementale ont été modifiés avec la mise en place d'une franchise de 10 millions de dollars et d'un seuil minimal de paiement de 325 millions de dollars.

L'ensemble des engagements donnés à l'occasion de l'opération NBC-Universal, à l'exception de ceux fournis en matière d'autorisation, de capitalisation des sociétés et en matière fiscale, ont pris fin le 11 août 2005. Les réclamations relatives à des amendes, pénalités ou charges résultant d'une violation de la réglementation environnementale doivent être effectuées au plus tard le 11 mai 2009 et celles portant sur certaines dépenses liées à la réfection de sites au plus tard le 11 mai 2014. Les autres réclamations, notamment celles de nature fiscale, seront soumises aux délais légaux de prescription applicables.

- b. Dans le cadre du rachat de la participation de 7,7 % détenue par Matsushita Electric Industrial (MEI) dans Universal Studios Holding Corp I intervenu le 7 février 2006, Vivendi s'était engagé, en cas de cession en 2008 d'une partie ou de la totalité de sa participation dans NBCU pour plus de 7 milliards de dollars, à verser à MEI 33,33 % de sa quote-part dans la part du prix de vente excédant 7 milliards de dollars. Au 31 décembre 2008, les engagements à ce titre sont échus.
- c. Le 30 août 2006, le rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS a été autorisé, au titre du contrôle des concentrations, par une décision du Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, sous condition du respect d'engagements souscrits par Vivendi et Groupe Canal+. Sans remettre en cause le modèle économique de la télévision payante, ni la logique industrielle de l'opération et ses bénéfices pour le consommateur, ces engagements répondent, plus particulièrement, aux objectifs suivants :

- faciliter l'accès des opérateurs de télévision et de vidéo à la demande (VOD) aux droits sur les contenus audiovisuels attractifs, en particulier les films français et américains, et les manifestations sportives. A cette fin, Groupe Canal+ s'engage notamment, à limiter la durée de ses futurs contrats cadres avec les grands studios américains à trois ans au maximum, à renoncer à exploiter les droits VOD en exclusivité, à garantir un accès non discriminatoire au catalogue de StudioCanal, à limiter la part des films issus de ce catalogue dans les acquisitions de la future entité, et à renoncer à solliciter des offres couplées pour différentes catégories de droits cinématographiques ou sportifs.

Par ailleurs, Groupe Canal+ s'engage à rétrocéder dans le cadre de mises en concurrence, les droits audiovisuels en clair sur les séries TV et sur le sport, que la nouvelle entité pourrait détenir et qu'elle n'exploiterait pas.

- mettre à disposition de tous les distributeurs d'offres de télévision payante qui le souhaitent plusieurs chaînes de qualité qui permettront le développement d'offres attractives. Seront mises à disposition des tiers la chaîne premium TPS Star, trois chaînes thématiques cinéma (CinéStar, CinéCulte, CinéToile), la chaîne Sport+, et les chaînes jeunesse Piwi et Teletoon. En outre, Canal+ sera accessible en numérique (en auto-distribution) à tout opérateur qui le souhaiterait.
- permettre aux chaînes conventionnées indépendantes en langue française d'être reprises au sein des offres satellitaires du nouveau groupe. La proportion actuelle, dans les offres du groupe, des chaînes thématiques qui ne sont contrôlées ni par Groupe Canal+, ni par l'un des actionnaires minoritaires du nouvel ensemble (Lagardère, TF1, M6), sera au minimum préservée, y compris dans l'offre de base. Cette garantie sera assurée tant en nombre de chaînes qu'en chiffre d'affaires.

Tous ces engagements ont été pris par Vivendi et Groupe Canal+ pour une durée maximale de six ans, exception faite des engagements sur les mises à disposition de chaînes et sur la VOD qui ne peuvent excéder cinq ans.

En outre, dans le cadre de la cession de 20 % de Canal+ France à Lagardère Active le 4 janvier 2007, Groupe Canal+ a accordé à Lagardère Active des garanties générales et des garanties fiscales et sociales sur les sociétés détenues par Canal+ France, à l'exception de Canal Satellite, de Multithématiques et des sociétés TPS, plafonnées globalement à 162 millions d'euros au 31

décembre 2008. Ces garanties sont échues au 4 Janvier 2009, à l'exception des garanties fiscales et sociales qui arrivent à échéance le 4 Janvier 2011.

Par ailleurs, Vivendi a accordé une contre-garantie à TF1 et M6 afin de prendre à sa charge les engagements et garanties souscrits par TF1 et M6 à raison de certaines obligations contractuelles de contenus et autres contrats long terme de TPS et d'autres obligations comptabilisées au bilan de TPS.

- d. Dans le cadre de la cession de Canal+ Nordic en octobre 2003, le groupe a notamment accordé aux acquéreurs une garantie spécifique d'un montant maximal de 50 millions d'euros à échéance avril 2010 (prorogeable sous certaines conditions). Groupe Canal+ a aussi conservé deux garanties sur les accords de production vis-à-vis des studios américains s'élevant au maximum à respectivement 20 millions d'euros (échue fin 2008) et 15 millions de dollars sur la durée de vie des contrats, ainsi que des garanties de distribution envers Canal Digital et Telenor Broadcast Holding pour le compte de son ancienne filiale. Ces garanties sont contre-garanties par les acheteurs.
- e. Dans le cadre de la cession de NC Numéricâble au 31 mars 2005, Groupe Canal+ a accordé des garanties spécifiques pour un montant plafonné à 241 millions d'euros (y compris les risques fiscaux et sociaux), provisionnés à hauteur de 12 millions d'euros au 31 décembre 2008 (inchangé par rapport au 31 décembre 2007). Les risques spécifiques liés aux réseaux plan câble exploités par NC Numéricâble sont intégrés dans ce plafond et font l'objet d'une contre-garantie de la part de France Telecom à hauteur de 151 millions d'euros. En outre, Groupe Canal+ a reçu dans le cadre de la cession de sa participation résiduelle de 20 % dans Ypso en janvier 2006, une garantie de complément de prix, sous certaines conditions. Cet engagement reçu n'est pas valorisé.
- f. Les engagements souscrits dans le cadre de l'autorisation de l'opération par le Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi accordée le 15 avril 2008 portent sur l'accès des concurrents et des nouveaux entrants aux marchés de gros sur les réseaux fixes et mobiles de SFR, sur l'accueil sur le réseau fixe d'un éventuel distributeur de télévision indépendant, et sur la distribution non-exclusive sur l'ADSL de huit nouvelles chaînes, leaders sur leurs thématiques (Paris Première, Teva, Jimmy, Ciné Cinéma Famiz, trois chaînes M6 Music et Fun TV). Le détail des engagements pris par le groupe Vivendi et SFR sont consultables sur le site internet de Vivendi à l'adresse suivante : <http://www.vivendi.com/vivendi/SFR,262>.

Par ailleurs, suite au succès de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée (OPAS) qui a permis à SFR de détenir 96,41 % de Neuf Cegetel, SFR a procédé au Retrait Obligatoire des titres Neuf Cegetel encore en circulation sur le marché (se reporter à la note 2.1). Les fonds correspondant à l'indemnisation des actions Neuf Cegetel qui n'auront pas été réclamés par les établissements dépositaires pour le compte des ayants droit, seront conservés chez CACEIS Corporate Trust pendant 10 ans à compter de la date de mise en œuvre du retrait obligatoire et versés à la Caisse des Dépôts et Consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds pourront être réclamés à tout moment par les ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au profit de l'Etat.

Enfin, SFR a également conclu avec la quasi-intégralité des titulaires d'actions attribuées gratuitement aux mandataires sociaux et salariés de Neuf Cegetel, actions actuellement en période de conservation ou d'acquisition, des promesses croisées lui permettant d'acquérir, à terme, 2,51 % du capital de Neuf Cegetel.

- g. Dans le cadre de la cession de 49,9 % de Sithe à Exelon en décembre 2000, Vivendi a apporté un certain nombre de garanties de représentation usuelles. Les réclamations autres que celles faites au titre des engagements sur les filiales étrangères sont plafonnées à 480 millions de dollars. En outre, elles ne peuvent être faites qu'à partir d'un montant de 15 millions de dollars, sauf si elles sont liées aux filiales étrangères ou à la cession de certaines centrales à Reliant, réalisée en février 2000. Certaines de ces garanties ont expiré le 18 décembre 2005. Il subsiste aujourd'hui des engagements de type environnemental dont certains liés à des risques de contamination sont illimités dans le temps.
- h. Dans le cadre de la cession de biens immobiliers au Groupe Nexity en juin 2002, Vivendi a notamment apporté deux garanties autonomes à première demande limitées l'une à 40 millions d'euros et l'autre à 110 millions d'euros, au bénéfice de plusieurs sociétés (SAS Nexim 1 à 6), filiales de Nexity. Ces garanties sont valables jusqu'au 30 juin 2017.
- i. Dans le cadre de la sortie anticipée des engagements locatifs liés aux trois derniers immeubles (Lindencorso, Anthropolis/Grindelwaldweg, Dianapark) en Allemagne intervenue fin novembre 2007, Vivendi est resté garant des obligations de paiement des loyers des sociétés cédées pour 357 millions d'euros (jusqu'au 31 décembre 2026). Vivendi a en outre apporté des garanties usuelles, aux acquéreurs, notamment fiscales. En contrepartie, Vivendi a reçu un nantissement sur la trésorerie des sociétés cédées à hauteur de 122 millions d'euros, ainsi qu'une contre-garantie donnée par l'acquéreur des sociétés à hauteur de 200 millions d'euros. En conclusion, l'exposition économique de Vivendi à ces garanties est désormais couverte et Vivendi pourrait être conduit à constater un produit complémentaire maximal de 50 millions d'euros lors de leur dénouement définitif (avant le 30 septembre 2010).
- j. Le Share Purchase Agreement (SPA) du 2 octobre 2006 entre Tele 2 Europe SA et SFR prévoit des clauses de garantie de passif qui ont expiré au 20 janvier 2009 hormis pour toute réclamation relevant des matières fiscales et sociales pour lesquelles l'expiration interviendra dans les 3 mois suivant leurs délais de prescription spécifiques. Les clauses de garantie de passif sont limitées à 100 % du prix d'acquisition, soit 358 millions d'euros. Le 18 juillet 2007, la Commission européenne a approuvé, en application du règlement sur les concentrations de l'Union Européenne, le rachat des activités de téléphonie fixe et d'accès à Internet de Tele2 France par SFR,

sous réserve d'engagements relatifs à l'exploitation et à la distribution de contenus audiovisuels pour une période de cinq ans. Le détail des engagements pris par le groupe Vivendi et SFR sont consultables sur le site internet de Vivendi à l'adresse suivante : <http://www.vivendi.com/vivendi/SFR,262>.

- k. Vivendi a reçu des garanties assurant, en cas de succès du contentieux fiscal que Xfera poursuit auprès des juridictions espagnoles en vue de faire annuler la taxe sur le spectre radio au titre des années 2001, 2002 et 2003 le remboursement des sommes payées à ce titre en juillet 2007 (71 millions d'euros), dont une garantie bancaire à première demande pour l'année 2001 d'un montant de 57 millions d'euros.

Un certain nombre de garanties accordées dans le cadre de cessions ou d'acquisitions d'actifs en 2008 et au cours des exercices antérieurs, sont prescrites. Néanmoins, les délais de prescription applicables à certaines garanties de passifs notamment en matière sociale, environnementale et fiscale ou de propriété des titres, ainsi qu'à des garanties données dans le cadre de l'arrêt de certaines activités, sont en cours. A la connaissance de Vivendi, aucune demande significative afférente n'est intervenue à ce jour.

26.5 Pactes d'actionnaires

Vivendi a reçu, dans le cadre de pactes d'actionnaires existants (essentiellement SFR, Groupe Maroc Telecom, Canal+ France et Activision Blizzard (se reporter à la note 2.2)), certains droits (droits de préemption, droits de priorité, etc.) qui lui permettent de contrôler la structure du capital des sociétés consolidées où sont présents des actionnaires minoritaires. En contrepartie, Vivendi a accordé des droits équivalents à ces derniers au cas où il serait amené à céder sa participation à des parties tierces.

En outre, Vivendi ou ses filiales ont reçu ou donné, en vertu d'autres pactes d'actionnaires ou des dispositions statutaires d'autres entités consolidées, mises en équivalence ou non consolidées (NBC Universal, Elektrim Telekomunikacija, etc.), certains droits (droits de préemption ou autres droits) lui permettant de protéger leurs droits d'actionnaires.

- Pacte d'actionnaires entre Vivendi, TF1 et M6

Au titre du pacte d'actionnaires signé le 4 janvier 2007, TF1 et M6 bénéficient d'un droit de sortie conjointe en cas de cession du contrôle exclusif de Canal+ France par Vivendi/Groupe Canal+ ainsi que du droit de céder leurs titres en priorité sur le marché en cas d'introduction en bourse de Canal+ France. TF1 et M6 n'ont pas de représentant au Conseil de surveillance de Canal+ France et ne bénéficient d'aucun droit de quelque nature que ce soit sur la gestion de la société. Vivendi bénéficie d'un droit de préemption sur les titres de Canal+ France détenus par TF1 et M6.

- Accords stratégiques entre Vivendi, Groupe Canal+, Lagardère et Lagardère Active

Au titre des accords stratégiques Canal+ France signés le 4 janvier 2007, Lagardère bénéficie de droits qui excluent tout contrôle conjoint sur Canal+ France y compris après exercice éventuel par Lagardère de son option d'achat. Les droits de Lagardère sont destinés à préserver ses intérêts patrimoniaux fondamentaux, et varient en fonction du niveau de sa participation dans Canal+ France. Les principales stipulations de ce pacte sont les suivantes :

- le président ainsi que tous les membres du directoire de Canal+ France seront désignés par Groupe Canal+. Lagardère dispose de deux représentants sur onze au sein du Conseil de surveillance. Ce nombre sera porté à trois en cas d'augmentation de la participation de Lagardère à 34 % dans Canal+ France,
- Lagardère bénéficie de certains droits de veto sur Canal+ France et, dans certains cas, sur ses filiales importantes (modification des statuts, changement majeur et durable de l'activité, transformation en société dans laquelle les associés sont indéfiniment responsables, investissement unitaire supérieur au tiers du chiffre d'affaires, introduction en bourse, dans certaines circonstances en cas d'entrée d'un tiers au capital et, pour autant que Lagardère détienne 34 % du capital de Canal+ France, emprunts au-delà de seuils de 50 à 90 % du chiffre d'affaires en fonction de la marge d'EFO⁴) et de droits patrimoniaux (droit de sortie conjointe, droit de relution, droit de surenchère en cas de cession de Canal+ France). Ces droits visent à protéger ses intérêts patrimoniaux fondamentaux. Vivendi bénéficie d'un droit de préemption en cas de cession de la participation de Lagardère,
- entre 2008 et début 2015, dès lors que Lagardère détient au moins 10 % et au plus 20 % du capital ou des droits de vote de Canal+ France et pour autant que Lagardère ait renoncé à exercer son option d'achat lui permettant de détenir 34 % du capital de Canal+ France ou que cette option soit devenue caduque, Lagardère bénéficiera d'un droit de liquidité exerçable entre le 15 mars et le 15 avril de chaque année civile. Au titre de ce droit de liquidité, Lagardère pourra demander l'introduction en bourse de Canal+ France. Vivendi/Groupe Canal+ pourront néanmoins dans ce cas décider d'acquiescer à l'intégralité de la participation de Lagardère,

⁴ L'EFO (ou résultat d'exploitation tel que défini et utilisé par Vivendi jusqu'au 30 juin 2006 ; se reporter à la Note 1.2.3. « Changement de présentation de la performance opérationnelle par segments d'activité et du groupe » de l'annexe aux états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2006, pages 193 et suivante du Document de référence 2006) comprend la marge brute, les charges administratives et commerciales, le coût des régimes d'avantages au personnel (hors composante financière), le coût des rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres, les coûts de restructuration, les variations de valeur des couvertures de change relatives aux activités opérationnelles et les résultats sur cession des immobilisations incorporelles et corporelles.

- un mécanisme de participation au financement de Canal+ France en compte courant et à l'octroi de garanties a été mis en place prévoyant la faculté pour Lagardère d'y participer proportionnellement à son niveau de participation au capital de Canal+ France. A partir de 2011 et pour autant que Lagardère détienne 34 % du capital de Canal+ France, Canal+ France distribuera, après remboursement prioritaire des comptes courants auxquels Lagardère n'aurait pas contribué proportionnellement à sa détention du capital, un dividende équivalent à sa trésorerie disponible non nécessaire au financement de l'exploitation, sous réserve du respect de certains ratios d'endettement.
- Pacte d'actionnaires entre SFR et le Groupe Louis Dreyfus

Le 13 septembre 2006, SFR et le Groupe Louis Dreyfus ont conclu un pacte d'actionnaires. Suite à l'autorisation du Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi accordée le 15 avril 2008, SFR a acquis auprès du Groupe Louis Dreyfus l'intégralité de sa participation de 28,45 % dans le capital de Neuf Cegetel. A cette date, le pacte d'actionnaires entre SFR et Groupe Louis Dreyfus a pris fin.

Conformément à l'article L. 225-100-3 du Code de commerce, il est précisé que certains droits et obligations de Vivendi au titre des pactes d'actionnaires existants (SFR, Maroc Telecom, NBC Universal et Cyfra+) peuvent être modifiés ou prendre fin en cas de changement de contrôle de Vivendi ou de dépôt d'une offre publique sur Vivendi. Ces pactes sont soumis à des clauses de confidentialité.

26.6 Sûretés et nantissements

Le montant des actifs du groupe faisant l'objet d'un nantissement ou d'une hypothèque en faveur de tiers s'élève à 1 million d'euros au 31 décembre 2008 (inchangé par rapport au 31 décembre 2007). En outre, Vivendi n'a plus de créances garanties de la part de tiers au 31 décembre 2008 (contre 32 millions au 31 décembre 2007).

Note 27 Litiges

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

Les charges qui peuvent résulter de ces procédures ne sont provisionnées que lorsqu'elles sont probables et que leur montant peut être, soit quantifié, soit estimé dans une fourchette raisonnable. Dans ce dernier cas, le montant provisionné correspond à notre meilleure estimation du risque. Le montant des provisions retenu est fondé sur l'appréciation du niveau de risque au cas par cas, étant précisé que la survenance d'événements en cours de procédure peut entraîner à tout moment une réappréciation de ce risque. Le montant des provisions enregistrées par Vivendi au 31 décembre 2008 au titre de l'ensemble des litiges dans lesquels il est impliqué s'élève à 384 millions d'euros.

A la connaissance de la société, il n'existe pas d'autre litige, arbitrage, procédure gouvernementale ou judiciaire ou fait exceptionnel (y compris toute procédure, dont l'émetteur a connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé) susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société et du groupe, autres que ceux décrits ci-dessous.

Les procédures décrites ci-après constituent un état des lieux au 24 février 2009, date de la réunion du Directoire arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Enquête COB/AMF ouverte en juillet 2002

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

Instruction du Pôle financier du Parquet de Paris

En octobre 2002, le Pôle financier du Parquet de Paris a ouvert une instruction, confiée à deux juges, pour diffusion dans le public d'informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation de la société et pour présentation et publication de comptes inexacts, insincères ou infidèles (exercices 2000 et 2001). A la suite de la transmission, le 6 juin 2005, au Parquet d'un rapport d'enquête de l'AMF, l'instruction a fait l'objet d'un réquisitoire supplétif portant sur les rachats par la société de ses propres titres entre le 1^{er} septembre et le 31 décembre 2001. Vivendi s'est constitué partie civile. Le 15 janvier 2008, les juges d'instruction ont signifié aux parties la fin de cette instruction. Le 23 janvier 2009, le Procureur de la République a transmis au juge d'instruction et aux parties civiles un réquisitoire définitif de non-lieu.

Securities class action aux Etats-Unis

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

Les plaignants reprochent aux défendeurs d'avoir enfreint, entre le 30 octobre 2000 et le 14 août 2002, certaines dispositions des Securities Exchange Acts de 1933 et 1934 notamment en matière de communication financière. Le 7 janvier 2003, ils ont formé un recours collectif dit *consolidated class action*, susceptible de bénéficier à d'éventuels groupes d'actionnaires réclamant des dommages-intérêts pour un montant indéterminé. Vivendi conteste ces griefs et n'a pas pris de provisions dans ses comptes.

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

En parallèle, le juge a décidé le 22 mars 2007, dans le cadre de la procédure de certification des plaignants potentiels (« *class certification* »), que les personnes de nationalités américaine, française, anglaise et hollandaise ayant acheté ou acquis des actions ordinaires ou des ADS Vivendi (anciennement Vivendi Universal S.A.) entre le 30 octobre 2000 et le 14 août 2002 pourraient intervenir dans cette action collective. Vivendi a fait appel de cette décision le 9 avril 2007. Le 8 mai 2007, la Cour d'appel fédérale pour le Second Circuit a rejeté la demande d'examen, à ce stade de la procédure, de la demande d'appel formée par Vivendi et certains plaignants contre la décision de certification. Le 6 août 2007, Vivendi a déposé un recours contre cette décision devant la Cour Suprême des Etats-Unis. Ce recours a été rejeté le 9 octobre 2007. Le 12 mars 2008, Vivendi a soumis au juge une demande de révision de sa décision de certification en ce qu'elle a inclus les personnes de nationalité française dans la classe des plaignants potentiels. Le juge ne s'est pas prononcé à ce jour.

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

Plainte de Liberty Media Corporation

Le 28 mars 2003, Liberty Media Corporation et certaines de ses filiales ont engagé une action contre Vivendi et Jean-Marie Messier et Guillaume Hannezo devant le tribunal fédéral du District sud de New-York sur la base du contrat conclu entre Vivendi et Liberty Media relatif à la création de Vivendi Universal Entertainment en mai 2002. Les plaignants allèguent une violation des dispositions des Securities Act de 1933 et Securities Exchange Act de 1934. Les plaignants entendent obtenir des dommages-intérêts. Cette procédure a été jusqu'à présent consolidée avec la class action pour les besoins de la procédure de "discovery" et fera l'objet d'un procès séparé.

Action *ut singuli* (« derivative action ») aux Etats-Unis

En septembre 2002, une action *ut singuli* avait été engagée devant la Superior Court de l'Etat de Californie par un actionnaire américain, au nom de Vivendi, contre certains de ses anciens dirigeants et administrateurs, pour de prétendues infractions à la loi de l'Etat de Californie (diffusion de publications ou de déclarations contenant des informations fausses ou trompeuses) entre avril 2001 et juillet 2002. Cette action avait été suspendue le 7 février 2003. Par décision du 12 novembre 2008, la Cour a prononcé le classement de cette affaire.

Elektrim Telekomunikacja

Vivendi est aujourd'hui actionnaire à hauteur de 51 % dans Elektrim Telekomunikacja Sp. z o. o. (Telco) et Carcom Warszawa (Carcom), deux sociétés de droit polonais qui ont acquis directement et indirectement 51 % du capital de Polska Telefonia Cyfrowa Sp. Z.o.o. (PTC), un des premiers opérateurs de téléphonie mobile en Pologne. Ces participations font l'objet de nombreux contentieux. Seuls sont décrits ci-après les contentieux ayant fait l'objet d'un développement au cours de l'exercice 2008. Pour les autres procédures (et notamment les procédures arbitrales à Genève et à Vienne, la procédure arbitrale contre l'Etat polonais ou encore la procédure en responsabilité civile de T-Mobile à l'encontre de Telco devant le tribunal de Varsovie), nous vous invitons à vous référer aux documents de référence des exercices précédents et notamment aux pages 54 à 55 du Document de référence 2007 et à la note 27 des Etats financiers consolidés de l'exercice 2007.

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

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

Le 18 juin 2008, le Tribunal de Varsovie a reconnu la sentence arbitrale de Vienne du 26 novembre 2004, y compris le quatrième point décidant que le « *tribunal arbitral n'a pas juridiction sur Telco et que toutes les revendications de DT envers Telco ne peuvent être poursuivies dans cette procédure arbitrale* ». Telco et DT ont fait appel de cette décision. Le 10 décembre 2008, la Cour d'appel de Varsovie a décidé de saisir, pour avis, les autorités autrichiennes sur les effets de la sentence en droit autrichien.

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

Le 22 août 2003, Vivendi et Vivendi Telecom International SA (VTI) ont déposé une demande d'arbitrage devant la London Court of International Arbitration (LCIA) à l'encontre d'Elektrim, Telco et Carcom. Ce litige porte essentiellement sur les violations par Elektrim du *Third Amended and Restated Investment Agreement* conclu le 3 septembre 2001 entre Elektrim, Telco, Carcom, Vivendi et VTI et qui régit les conditions de l'investissement de Vivendi et les relations entre Vivendi et Elektrim au sein de Telco et Carcom (le « Pacte »).

Le 22 mai 2006, le tribunal arbitral LCIA a rendu une sentence partielle confirmant la validité du Pacte qui était contestée par Elektrim. Le 18 septembre 2008, la Cour d'appel de Varsovie a définitivement reconnu cette sentence en Pologne.

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

Le 12 février 2009, le tribunal arbitral a rendu une sentence finale condamnant Elektrim à verser à Vivendi 1,876 milliard d'euros (majorés des intérêts courus depuis février 2005) en réparation du préjudice subi du fait des violations intentionnelles du Pacte par Elektrim.

Procédure contre Deutsche Telekom devant le Tribunal de commerce de Paris

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

Procédure au fond devant les tribunaux polonais

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

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

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

Procédure en responsabilité civile d'Elektrim à l'encontre de Vivendi devant le tribunal de Varsovie

Le 4 octobre 2006, Elektrim a assigné Vivendi en responsabilité civile devant le tribunal de Varsovie, reprochant à Vivendi de l'avoir empêché de récupérer les titres PTC à la suite de la sentence de Vienne du 26 novembre 2004. Elektrim réclame des dommages et intérêts correspondant à la différence entre la valeur de marché de 48 % de PTC et le prix payé par DT à Elektrim à la suite de l'exercice de son option d'achat, estimés à environ 2,2 milliards d'euros. Le 5 janvier 2009, le tribunal de Varsovie a débouté Elektrim de sa demande. Elektrim a fait appel de cette décision.

Réclamation contre une ancienne filiale de Seagram

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

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

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

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

Fermière de Cannes

Le 19 mars 2003, Anjou Grandes Opérations, Anjou Patrimoine et Anjou Services, trois filiales de Vivendi issues de la scission de la Compagnie Immobilière Phénix (CIP) se sont vues réclamer dans le cadre d'une action *ut singuli* des sommes au profit de la société Fermière de Cannes. Après un arrêt de cassation, la Cour d'appel de Paris, dans un arrêt en date du 6 décembre 2007, a fait droit à la demande des actionnaires de la société Fermière de Cannes en condamnant solidairement, le mandataire social de la CIP, ancienne filiale de Vivendi, le mandataire de la société Fermière de Cannes, au paiement de dommages et intérêts pour un montant de 67 millions d'euros sur le fondement des délits de complicité et de recel d'abus de biens sociaux dans le cadre de leurs fonctions. Anjou Services et les anciennes filiales de CIP ont été mises hors de cause. Le pourvoi en cassation formé par les deux mandataires sociaux a été rejeté par la Chambre criminelle de la Cour de cassation le 14 janvier 2009.

Enquête sur les transferts du PSG

Une enquête confiée à un juge d'instruction a été ouverte sur les conditions de transfert des joueurs et de rémunération d'intermédiaires du PSG, ancienne filiale du groupe, entre 1998 et 2002. L'instruction est en cours. En 2008, les juges ont procédé à des investigations complémentaires.

Mise en jeu de la garantie de passif donnée par Anjou Patrimoine à Unibail

La société Unibail a mis en jeu la garantie de passif donnée par Anjou Patrimoine (ex-filiale de Vivendi) dans le cadre de la vente en 1999 des locaux du CNIT. Le 3 juillet 1997, le Tribunal de grande instance de Nanterre a condamné Anjou Patrimoine en indemnisation du préjudice subi par Unibail au titre de la taxation de la redevance pour création de bureaux et rejeté les autres demandes. Le 31 octobre 2008, la Cour d'appel de Versailles a infirmé le jugement du Tribunal, débouté Unibail de l'ensemble de ses demandes et ordonné qu'elle restitue à Anjou Patrimoine la totalité des sommes versées en exécution du premier jugement. Unibail a formé un pourvoi contre cette décision le 27 novembre 2008.

Vivendi Deutschland contre FIG

A la suite d'une assignation en paiement du solde du prix de vente d'un immeuble déposée par CGIS BIM (filiale de Vivendi) contre la société FIG, cette dernière a, le 29 mai 2008, obtenu reconventionnellement de la Cour d'appel de Berlin, infirmant un jugement du Tribunal de Berlin, l'annulation de la vente. Vivendi a été condamné à récupérer l'immeuble et à payer des dommages-intérêts dont le montant n'est pas encore arrêté. Vivendi a fourni une garantie bancaire afin de pouvoir mener des négociations en vue d'un accord. Ces négociations n'ayant pu aboutir, CGIS BIM a contesté, le 3 septembre 2008, la régularité de l'exécution du jugement. Par décision de la Cour de Berlin en date du 8 octobre 2008, CGIS BIM a été déboutée de sa demande. Parallèlement, Vivendi a fait un recours de la décision devant la Cour Fédérale.

Réclamation de la SCI Carrec

Le 4 octobre 2006, la SCI Carrec a assigné la société Gambetta Défense V devant le Tribunal de Grande Instance de Nanterre en réparation du préjudice subi au titre d'une différence entre les surfaces annoncées et les surfaces effectivement livrées lors de la vente en 1988 d'un immeuble en état futur d'achèvement. Cette vente était assortie d'une garantie donnée à la SCI Carrec par la Compagnie Générale des Eaux aux droits de laquelle vient Vivendi. Le 24 décembre 2008, un accord transactionnel a été conclu entre l'ensemble des parties mettant fin au litige.

Réclamation de la société Centenary Holdings III Limited

Centenary Holdings III Limited (CH III), ancienne filiale de Seagram cédée en janvier 2004, a été mise en liquidation judiciaire en juillet 2005. Le 9 janvier 2008, le liquidateur de CH III a assigné certains de ses anciens administrateurs, Vivendi ainsi que ses anciens commissaires aux comptes. Agissant dans l'intérêt des créanciers de CH III, il soutient que les défendeurs auraient méconnu leurs obligations fiduciaires et leur devoir de conseil. Les défendeurs doivent répondre aux allégations du liquidateur pour le 8 avril 2009.

Conseil de la concurrence – marché de la téléphonie mobile

La Chambre commerciale de la Cour de cassation, dans un arrêt du 29 juin 2007, a prononcé une cassation partielle de l'arrêt rendu le 12 décembre 2006 par la Cour d'appel de Paris ayant confirmé la condamnation de SFR par le Conseil de la concurrence, à une amende de 220 millions d'euros, en ce qu'il retenait des faits d'entente en raison d'échanges d'informations de 1997 à 2003 et infligeait, sur ce fondement, une sanction pécuniaire. L'affaire a été renvoyée devant la Cour d'appel de Paris, autrement composée. Une audience de plaidoiries s'est tenue le 20 janvier 2009. La décision est attendue pour le 11 mars 2009.

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

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

Le Conseil de la concurrence a été saisi d'une plainte de Bouygues Telecom contre SFR et Orange pour de prétendues pratiques anticoncurrentielles sur les marchés des terminaisons d'appels et de téléphonie mobile. Le 13 mars 2008, SFR a reçu une notification des griefs et a fait parvenir ses observations en réponse le 19 mai 2008. Le Conseil de la concurrence a rendu son rapport le 4 août 2008. L'audience devant le Conseil de la concurrence doit se tenir au cours du mois de mars 2009 et la décision est attendue à la fin du deuxième trimestre 2009.

Plainte de SFR contre Orange concernant l'offre « Unik 1 euro »

Le 5 décembre 2008, SFR a saisi le Conseil de la Concurrence d'une plainte pour abus de position dominante de la part d'Orange. SFR considère que l'offre « Unik 1 euro » constitue une pratique anticoncurrentielle.

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

Le 7 juillet 2008, l'association UFC-Que Choisir a déposé devant le Conseil d'Etat un recours contre la décision du Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi en date du 15 avril 2008 autorisant l'acquisition par SFR de Neuf Cegetel. UFC-Que Choisir a finalement renoncé à son recours le 2 décembre 2008.

Service Universel

Neuf Cegetel associé aux opérateurs regroupés dans l'AFORST (Association Française des Opérateurs de Réseaux et de Services de Télécommunications) a contesté devant le Tribunal Administratif de Paris la légalité des financements du Service Universel au motif qu'il n'était pas prouvé que la prestation de Service Universel constituait une charge indue pour son prestataire, ainsi que l'absence de transparence de la méthode de calcul des redevances. L'ensemble des montants réclamés par Neuf Cegetel s'élève à 31,1 millions d'euros. Le 1^{er} mars 2007, le Tribunal Administratif de Paris a condamné l'Etat à restituer les montants des contributions acquittées par Cegetel pour les années 1998 à 2000. L'Etat a fait appel de ce jugement et refusé de rembourser les sommes correspondantes au motif que ces contributions auraient été régularisées en application du décret du 16 avril 2007. Le 24 novembre 2008, la Cour administrative d'appel de Paris a rejeté le recours de l'Etat.

Taxe de constitution de dossiers

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

Neuf Cegetel contre France Telecom sur la distribution de la chaîne Orange Foot

Le 27 juin 2008, Neuf Cegetel est intervenu à titre volontaire dans une action initiée par Free contre France Telecom relative à la distribution de la chaîne Orange Foot. Le 23 février 2009, le Tribunal de commerce a fait droit à la demande de Free et Neuf Cegetel et a considéré que l'offre Orange Foot, qui conditionne l'abonnement à la chaîne Orange Foot à la souscription d'un abonnement à l'offre ADSL Orange, constituait une vente subordonnée prohibée par le Code de la consommation. En conséquence, le Tribunal a enjoint à France Telecom de faire cesser la vente subordonnée de la chaîne Orange Foot d'ici un mois sous astreinte et a désigné un expert chargé d'établir un rapport sur le montant du préjudice subi par Neuf Cegetel et Free.

Tenor contre Groupe SFR Cegetel, Groupe France Télécom et Bouygues Télécom

Tenor (association d'opérateurs fixes, devenue Etna) a saisi le Conseil de la concurrence de pratiques mises en œuvre par France Télécom, Cegetel, SFR et Bouygues Télécom dans le secteur des télécoms. Le 14 octobre 2004, le Conseil de la concurrence a notamment condamné SFR pour abus de position dominante. Le 20 novembre 2004, SFR a fait appel. Le 12 avril 2005, la Cour d'appel a infirmé la décision du Conseil de la concurrence en considérant que les pratiques n'étaient pas établies. Le 29 avril 2005, Etna a formé un pourvoi en cassation contre cet arrêt. Le 10 mai 2006, la Cour de cassation a cassé l'arrêt au motif qu'il appartenait à la Cour de rechercher si les pratiques dénoncées avaient pour objet ou pour effet de fausser la concurrence. Le 2 avril 2008, la Cour d'appel de renvoi a rejeté les demandes formées par SFR. Le 30 avril 2008, SFR a formé un pourvoi en cassation. La Cour a délibéré le 27 janvier 2009. Une décision est attendue pour le début du mois de mars 2009.

Parabole Réunion

En juillet 2007, le groupe Parabole Réunion a introduit une procédure devant le tribunal de grande instance de Paris consécutive à l'arrêt de la distribution exclusive des chaînes TPS sur les territoires de La Réunion, de Mayotte, de Madagascar et de la République de Maurice. Par jugement en date du 18 septembre 2007, le groupe Canal+ s'est vu interdire sous astreinte de permettre la diffusion par des tiers des dites chaînes, sauf à proposer à Parabole Réunion leur remplacement par d'autres chaînes exclusives d'attractivité équivalente. Groupe Canal+ a interjeté appel au fond de ce jugement. Le 19 juin 2008, la Cour d'Appel de Paris a infirmé le jugement et débouté la société Parabole Réunion de ses principales demandes. Le 19 septembre 2008, Parabole Réunion a formé un pourvoi en cassation. Parabole Réunion a également introduit une demande d'arbitrage devant le Centre de Médiation et d'Arbitrage de Paris sur certaines questions relatives à l'auto-distribution de la chaîne Canal+ et demande à être indemnisé du prétendu préjudice subi. Le 12 décembre 2008, Groupe Canal+ a répondu en demandant la suspension de l'arbitrage dans l'attente d'une décision définitive sur sa demande d'exécution forcée du protocole du 30 mai 2008, affaire actuellement pendante devant le Tribunal de commerce de Paris et a proposé à Parabole Réunion un nouveau contrat à des conditions tarifaires non discriminatoires.

Auto saisine du Conseil de la concurrence sur les pratiques dans le secteur de la télévision payante

A la suite de son auto-saisine et d'une plainte de France télécom, le Conseil de la concurrence a adressé à Vivendi et Groupe Canal+, début janvier 2009, une notification de griefs. Le Conseil de la concurrence reproche à Groupe Canal+ d'avoir abusé de sa position dominante sur certains marchés de la télévision payante et à Vivendi et Groupe Canal+ d'avoir mis en œuvre une entente avec, d'une part, TF1 et M6 et, d'autre part, le groupe Lagardère. Vivendi et Groupe Canal+ entendent contester ces griefs.

Conseil de la concurrence contre Sportfive

Dans le cadre de la procédure en cours devant le Conseil de la concurrence relative à des pratiques anticoncurrentielles dans le secteur de la gestion des droits dans le football professionnel et celui de la publicité dans les stades de football, la société Sportfive s'est vue notifier des griefs le 18 juin 2008. Les éventuelles conséquences financières dommageables résultant de cette procédure sont couvertes par une garantie de passif qui a été consentie par Groupe Canal+ et RTL lors de la cession de Sportfive. La mise en jeu de la garantie de passif s'accompagne de la possibilité pour le Groupe Canal+ de participer au suivi de la défense des intérêts de Sportfive dans le cadre de la procédure devant le Conseil de la concurrence. Le 15 septembre 2008, Sportfive a déposé des observations en défense. Le 5 février 2009, le rapporteur a fait parvenir à Sportfive son rapport dont la version non confidentielle a été transmise à Groupe Canal+.

Plainte contre France Télécom devant l'Autorité de la concurrence

Le 11 février 2009, Neuf Cegetel et Groupe Canal+ ont conjointement déposé une plainte auprès de l'Autorité de la concurrence contre France Telecom pour abus de position dominante et entente avec la Ligue de Football professionnel. Il est notamment reproché à France Télécom d'avoir recours à une stratégie visant à réserver exclusivement à ses abonnés ADSL la commercialisation de ses droits cinématographiques et sportifs.

Enquêtes sur les prix dans le secteur de la distribution de musique en ligne

En décembre 2005, une enquête a été ouverte par le Procureur général de l'Etat de New York concernant la tarification des téléchargements. En février 2006, le Ministère de la justice américain a engagé une enquête similaire. Dans le cadre de ces deux enquêtes, le Procureur général de l'Etat de New York ainsi que le Ministère de la justice américain ont demandé aux quatre majors de produire un certain nombre de documents. Universal Music Group a transmis l'intégralité des informations demandées par le Procureur général de l'Etat de New York et le Ministère de la justice américain. UMG a été informée par le Ministère de la justice américain en novembre 2008 et par le Procureur général de l'Etat de New York en janvier 2009 de la clôture de ces enquêtes sans qu'aucune action ne soit engagée à son encontre.

Contentieux fiscal Universal Music Group au Brésil

Les autorités fiscales de l'Etat de São Paulo au Brésil ont engagé une action judiciaire contre une filiale d'Universal Music Group au Brésil afin de contester certaines déductions opérées par celle-ci sur les royalties versées aux titulaires de droits d'auteur et de droits voisins du répertoire brésilien.

Action collective contre Activision aux Etats-Unis

Au mois de février 2008, une action collective a été initiée aux Etats-Unis contre Activision et les membres de son Conseil d'administration sur les conditions de rapprochement d'Activision et de Vivendi Games, et contre Vivendi et ses filiales Jeux. Les plaignants alléguaient notamment que les administrateurs d'Activision auraient manqué à leur devoir fiduciaire dans le cadre du rapprochement, que Vivendi et ses filiales se seraient rendus complices de ces manquements et que le prospectus préliminaire déposé par Activision le 31 janvier 2008 contiendrait certaines déclarations fausses et inexacts. Le 24 juin 2008, les plaignants ont déposé des conclusions de désistement d'instance à l'encontre de Vivendi, que la Cour a entérinées lors de son audience du 30 juin, en mettant définitivement Vivendi et ses filiales hors de cause. Le 1^{er} juillet 2008, la Cour a rejeté la demande d'injonction des plaignants. En février 2009, les plaignants ont déposé une plainte amendée.

Note 28 Liste des principales entités consolidées

Au 31 décembre 2008, environ 540 entités étaient consolidées ou mises en équivalence (contre environ 430 entités au 31 décembre 2007).

IG : intégration globale, ME : mise en équivalence.

Note	Pays	31 décembre 2008			31 décembre 2007		
		Méthode de consolidation	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt
Vivendi S.A.	France		Société-mère		Société-mère		
Universal Music Group, Inc.	Etats-Unis	IG	100%	100%	IG	100%	100%
PolyGram Holding, Inc.	Etats-Unis	IG	100%	100%	IG	100%	100%
UMG Recordings, Inc.	Etats-Unis	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Centenary Holding B.V.	Pays-Bas	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Universal International Music B.V.	Pays-Bas	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Centenary Music International B.V.	Pays-Bas	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Universal Entertainment GmbH	Allemagne	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Universal Music LLC	Japon	IG	100%	100%	-	-	-
Universal Music K.K.	Japon	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Universal Music France S.A.S.	France	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Centenary Music Holdings Limited	Royaume-Uni	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Groupe Canal+ S.A.	France	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Canal+ France S.A.	France	IG	65%	65%	IG	65%	65%
Canal+ S.A. (a)	France	IG	49%	32%	IG	49%	32%
MultiThématiques S.A.S.	France	IG	100%	65%	IG	100%	65%
TPS Star S.N.C. (b)	France	IG	100%	65%	-	-	-
Canal Overseas S.A.S. (ex Media Overseas S.A.S.)	France	IG	100%	65%	IG	100%	65%
Canal+ Distribution S.A.S. (c)	France	IG	100%	65%	IG	100%	65%
TPS Cinema S.N.C.	France	-	-	-	IG	100%	65%
StudioCanal S.A.	France	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Cyfra+	Pologne	IG	75%	75%	IG	75%	75%
SFR S.A. (d)	France	IG	56%	56%	IG	56%	56%
Société Réunionnaise du Radiotéléphone S.C.S.	France	IG	100%	56%	IG	100%	56%
FrNet2 S.A.S. (e)	France	-	-	-	IG	100%	56%
Société Financière de Distribution S.A.	France	IG	100%	56%	IG	100%	56%
Neuf Cegetel S.A.	2.1 France	IG	100%	56%	ME	40%	22%
Groupe Maroc Telecom S.A.	Maroc	IG	53%	53%	IG	53%	53%
Mauritel S.A.	Mauritanie	IG	51%	22%	IG	51%	22%
Onatel	Burkina Faso	IG	51%	27%	IG	51%	27%
Gabon Telecom S.A.	Gabon	IG	51%	27%	IG	51%	27%
Mobisud France (f)	France	IG	66%	35%	IG	66%	35%
Mobisud Belgique	Belgique	IG	100%	53%	IG	100%	53%
Activision Blizzard, Inc. (g)	2.2 Etats-Unis	IG	54%	55%	IG	100%	100%
Blizzard Entertainment, Inc	Etats-Unis	IG	54%	55%	IG	100%	100%
Activision Publishing, Inc	Etats-Unis	IG	54%	55%	-	-	-
RedOctane Inc.	Etats-Unis	IG	54%	55%	-	-	-
NBC Universal	Etats-Unis	ME	20%	20%	ME	20%	20%
Autres							
Elektrim Telekomunikacja	Pologne	IG	51%	51%	IG	51%	51%
Polska Telefonica Cyfrowa (h)	Pologne	-	-	-	-	-	-
Vivendi Mobile Entertainment	France	IG	100%	100%	IG	100%	100%

- Vivendi consolide cette société parce que (i) il détient la majorité au conseil d'administration, (ii) aucun autre actionnaire ou groupe d'actionnaires n'exerce d'importants droits participatifs lui permettant d'opposer un veto ou de bloquer les décisions prises par Vivendi et (iii) il assume la majeure partie des risques et avantages en vertu d'une convention conclue avec Canal+ S.A. par l'intermédiaire de Canal+ Distribution S.A.S., telle que modifiée par voie d'avenant le 28 décembre 2007. Canal+ Distribution, filiale à 100 % de Vivendi garantit en effet le résultat de Canal+ S.A. en contrepartie du droit d'exploitation commerciale exclusive de la base d'abonnés de Canal+ S.A.
- Le 31 décembre 2008, la société TPS Cinema S.N.C. a fusionné dans TPS Star S.N.C.
- Le 31 décembre 2007, les sociétés Canal+ Distribution S.A.S. et Canal+ Active S.A.S. ont fusionné dans CanalSatellite S.A.. A l'issue de ces opérations, CanalSatellite S.A. a adopté la forme d'une société par actions simplifiée et la dénomination sociale Canal+ Distribution S.A.S.

- d. SFR S.A. est détenue à 56 % par Vivendi et à 44 % par Vodafone. En vertu d'un pacte d'actionnaires, Vivendi contrôle le management opérationnel de cette entité, détient la majorité au conseil d'administration et nomme le Président, détient la majorité aux assemblées générales ordinaires, et aucun autre actionnaire ou groupe d'actionnaires n'exerce d'importants droits participatifs lui permettant d'opposer un veto ou de bloquer les décisions prises par Vivendi.
- e. FrNet 2 S.A.S (anciennement dénommée Tele2 France) a fait l'objet d'une transmission universelle de patrimoine à SFR S.A. au 31 décembre 2008.
- f. Aux 31 décembre 2008 et 31 décembre 2007, SFR détient par ailleurs une participation minoritaire de 16 % dans Mobisud France.
- g. Le 9 juillet 2008, Vivendi Games a fusionné avec Activision qui a été renommée Activision Blizzard. A cette date, Vivendi détenait un bloc de contrôle de 54,47 % (non dilué) dans Activision Blizzard. Les activités d'Activision Blizzard regroupent désormais celles d'Activision et de Vivendi Games. Au plan comptable, Vivendi Games est considérée comme étant l'acquéreur d'Activision, et par là même, les chiffres présentés dans ce rapport au titre d'Activision Blizzard correspondent : (a) en 2007, aux données historiques de Vivendi Games ; (b) du 1er janvier au 9 juillet 2008, aux données historiques de Vivendi Games ; et (c) à compter du 10 juillet 2008, aux activités combinées d'Activision et de Vivendi Games. En outre, compte tenu du programme de rachat d'actions propres autorisé par le conseil d'administration d'Activision Blizzard le 5 novembre 2008, de l'exercice par les salariés d'Activision de leurs options de souscription d'actions, actions gratuites et autres instruments dilutifs, et de rachats sur le marché par Vivendi d'actions Activision Blizzard, le taux de détention de Vivendi dans Activision Blizzard pourra être amené à fluctuer dans le temps.
- h. L'aléa juridique pesant sur la propriété des titres PTC empêche Telco/Carcom d'exercer le contrôle conjoint sur PTC, prévu par les statuts. Cette situation impose que la participation dans PTC ne soit pas consolidée par Vivendi.

Note 29 Evénements postérieurs à la clôture

Les principaux événements intervenus depuis le 31 décembre 2008 sont les suivants :

- En janvier 2009, Vivendi SA a mis en place les financements suivants :
 - nouvelle tranche de 200 millions d'euros assimilable à la souche obligataire de 500 millions d'euros à échéance 2013 émise en octobre 2006. Libellée en euros, cette nouvelle tranche est assortie d'un coupon de 4,5 % et émise à un prix de 87,550 % du nominal, soit un rendement de 7,738 %.
 - nouvel emprunt obligataire d'un milliard d'euros pour optimiser la structure de la dette et en accroître la maturité moyenne. Libellé en euros, cet emprunt est à taux fixe, d'une durée de 5 ans, assorti d'un coupon de 7,75 % et émis à un prix de 99,727 %, soit un rendement de 7,82 %.
- Le 14 janvier 2009, SFR a procédé au placement d'une augmentation de 200 millions d'euros de son emprunt obligataire de 800 millions d'euros à échéance 2012, émis en juillet 2005 et abondé de 200 millions d'euros une première fois en mai 2008. Libellée en euros, cette nouvelle tranche assimilable à la souche obligataire 2012 est assortie d'un coupon de 3,375 % et émise à un prix de 94,212 % du nominal, soit un rendement de 5,236 %.
- Au titre de l'exercice 2008, le versement d'un acompte sur dividendes par SFR de 750 millions d'euros (soit une quote-part pour Vivendi de 420 millions d'euros) a été décidé par le conseil d'administration le 30 janvier 2009.
- Financement de NBC Universal (se reporter à la note 25).
- Début 2009, Vivendi et SFR sont entrés en négociation en vue de la mise en place prochaine d'un prêt au profit de SFR de l'ordre de 1,5 milliard d'euros. Au 24 février 2009, les détails de ce financement, effectué aux conditions du marché, ne sont pas encore approuvés par les parties.

Note 30 Compte de résultat consolidé pro forma

La prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR le 15 avril 2008 (se reporter à la note 2.1) et la création d'Activision Blizzard le 9 juillet 2008 (se reporter à la note 2.2) ont des incidences significatives sur les comptes consolidés du groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2008. En conséquence, il a donc été décidé d'établir un compte de résultat consolidé pro forma pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Ces informations financières pro forma non auditées ont été établies conformément aux dispositions de l'annexe II « Module d'information financière pro forma » du règlement CE n° 809/2004 de la Commission Européenne, et conformément aux recommandations émises par le CESR en février 2005 concernant la préparation des informations financières pro forma visées par ce règlement n°809/2004 sur les prospectus.

Les données comptables pro forma ont été déterminées en considérant que les deux acquisitions mentionnées ont été réalisées le 1^{er} janvier 2008. Elles ne sont pas nécessairement indicatives de ce qu'auraient été les résultats si les événements en question s'étaient effectivement produits au 1^{er} janvier 2008.

	Exercice clos le 31 décembre 2008	du 1 ^{er} janvier au		Retraitements (c)	Élimination des opérations intercos (d)	Exercice clos le 31 décembre 2008
		14 avril 2008	9 juillet 2008			
	Vivendi Publié	Neuf Cegetel (a)	Activision (b)			Vivendi Pro forma
Chiffre d'affaires	25 392	1 059	863	-	(168)	27 146
Coût des ventes	(12 492)	(739)	(504)	-	168	(13 567)
Charges administratives et commerciales, charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels	(8 600)	(272)	(299)	(72)	-	(9 243)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(40)	-	-	-	-	(40)
Résultat opérationnel (EBIT)	4 260	48	60	(72)	-	4 296
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	260	(1)	-	(18)	-	241
Coût du financement	(354)	(16)	18	(78)	-	(430)
Produits perçus des investissements financiers	5	-	-	-	-	5
Autres charges et produits financiers	579	-	-	(5)	-	574
Résultat des activités avant impôt	4 750	31	78	(173)	-	4 686
Impôt sur les résultats	(1 051)	27	(34)	26	-	(1 032)
Résultat net des activités	3 699	58	44	(147)	-	3 654
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-	-	-	-	-
Résultat net	3 699	58	44	(147)	-	3 654
<i>Dont</i>						
Résultat net, part du groupe	2 603	32	24	(106)	-	2 553
Intérêts minoritaires	1 096	26	20	(41)	-	1 101
Résultat net, part du groupe par action (en euros)	2,23	-	-	-	-	2,19
Résultat net, part du groupe dilué par action (en euros)	2,23	-	-	-	-	2,18

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

- Correspond aux données comptables de Neuf Cegetel entre le 1^{er} janvier et le 14 avril 2008.
- Correspond aux données comptables d'Activision entre le 1^{er} janvier et le 9 juillet 2008.
- Les retraitements effectués sont liés pour l'essentiel à :
 - l'amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises entre le 1^{er} janvier 2008 et la date de prise de contrôle de Neuf Cegetel et d'Activision respectivement ;
 - l'élimination de la quote-part de résultat mis en équivalence de Neuf Cegetel entre le 1^{er} janvier et le 14 avril 2008 ;
 - le coût du financement net des acquisitions de Neuf Cegetel et d'Activision entre le 1^{er} janvier 2008 et la date de prise de contrôle de Neuf Cegetel et d'Activision respectivement ;
 - l'impôt sur le résultat et les intérêts minoritaires sur ces retraitements.
- Correspond principalement à :
 - l'élimination des achats et ventes entre SFR et Neuf Cegetel entre le 1^{er} janvier et le 14 avril 2008,
 - l'élimination des opérations réciproques entre Neuf Cegetel et les autres secteurs opérationnels du groupe Vivendi entre le 1^{er} janvier et le 14 avril 2008.