



vivendi

**Rapport financier et
Etats financiers condensés
non audités des neuf premiers
mois de l'exercice 2011**

VIVENDI

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

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

CHIFFRES CLES CONSOLIDES	4
I- RAPPORT FINANCIER DES NEUF PREMIERS MOIS DE L'EXERCICE 2011	5
1 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS	5
1.1 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS AU COURS DES NEUF PREMIERS MOIS DE L'EXERCICE 2011	5
1.2 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS DEPUIS LE 30 SEPTEMBRE 2011	8
2 ANALYSE DES RESULTATS	9
2.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE ET COMPTE DE RESULTAT AJUSTE	9
2.2 ANALYSE DES RESULTATS	11
2.3 PERSPECTIVES 2011	13
3 ANALYSE DES FLUX DE TRESORERIE OPERATIONNELS	14
4 ANALYSE DES PERFORMANCES DES METIERS	16
4.1 CHIFFRE D'AFFAIRES ET RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE PAR METIER	16
4.2 COMMENTAIRES SUR LES PERFORMANCES OPERATIONNELLES DES METIERS	17
5 TRESORERIE ET CAPITAUX	21
5.1 SYNTHESE DE L'EXPOSITION DE VIVENDI AUX RISQUES DE CREDIT ET DE LIQUIDITE	21
5.2 EVOLUTION DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	22
5.3 ANALYSE DE L'EVOLUTION DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	23
5.4 NOUVEAUX FINANCEMENTS	24
5.5 LIGNES DE CREDIT BANCAIRE DISPONIBLES ET ECHEANCIER DE REMBOURSEMENT DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES	24
5.6 FINANCEMENTS INTRAGROUPE	25
5.7 NOTATION DE LA DETTE FINANCIERE	26
5.8 LIGNES DE CREDIT BANCAIRE DISPONIBLES AU 15 NOVEMBRE 2011	26
6 DECLARATIONS PROSPECTIVES	27
II- ANNEXES AU RAPPORT FINANCIER : DONNEES FINANCIERES COMPLEMENTAIRES NON AUDITEES	28
1 CHANGEMENT DE PRESENTATION DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	28
2 RESULTAT NET AJUSTE	29
3 RECONCILIATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DU RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE D'ACTIVISION BLIZZARD US GAAP ET IFRS	30
4 CHIFFRE D'AFFAIRES ET RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE PAR METIER – DONNEES TRIMESTRIELLES 2011 ET 2010	32
III- ETATS FINANCIERS CONDENSES DES NEUF PREMIERS MOIS DE L'EXERCICE 2011	34
COMPTE DE RESULTAT CONDENSE	34
TABLEAU DU RESULTAT GLOBAL CONDENSE	35
BILAN CONDENSE	36
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONDENSES	37
TABLEAUX DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONDENSES	38
NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONDENSES	41
NOTE 1 PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION	41
NOTE 2 PRINCIPALES OPERATIONS LIEES AUX INVESTISSEMENTS FINANCIERS	42
NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE	44
NOTE 4 RESULTAT OPERATIONNEL	48
NOTE 5 COUT DU FINANCEMENT	48
NOTE 6 IMPOT	48
NOTE 7 RESULTAT PAR ACTION	49
NOTE 8 TITRES MIS EN EQUIVALENCE	49
NOTE 9 ENGAGEMENTS	49
NOTE 10 LITIGES	50
NOTE 11 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	54

Chiffres clés consolidés

	Sur neuf mois au 30 septembre (non audités)		Exercices clos le 31 décembre			
	2011	2010	2010	2009	2008	2007
Données consolidées						
Chiffre d'affaires	21 030	20 869	28 878	27 132	25 392	21 657
Résultat opérationnel ajusté (EBITA) (a)	4 866	4 670	5 726	5 390	4 953	4 721
Résultat net, part du groupe	2 799	1 639	2 198	830	2 603	2 625
Résultat net ajusté (ANI) (a)	2 519	2 214	2 698	2 585	2 735	2 832
Endettement financier net (a) (b)	13 342	8 865	8 073	9 566	8 349	5 186
Capitaux propres (c)	21 352	27 838	28 173	25 988	26 626	22 242
Dont Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA (c)	18 901	23 346	24 058	22 017	22 515	20 342
Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)	5 372	5 721	8 569	7 799	7 056	6 507
Investissements industriels, nets (capex, net) (d)	(2 386)	(2 600)	(3 357)	(2 562)	(2 001)	(1 626)
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) (a)	2 986	3 121	5 212	5 237	5 055	4 881
Investissements financiers	(514)	(1 266)	(1 397)	(3 050)	(3 947)	(846)
Désinvestissements financiers	4 617	1 849	1 982	97	352	456
Dividendes versés au titre de l'exercice précédent	1 731	1 721	1 721	1 639 (e)	1 515	1 387
Données par action						
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation	1 238,3	1 230,7	1 232,3	1 203,2	1 167,1	1 160,2
Résultat net ajusté par action	2,03	1,80	2,19	2,15	2,34	2,44
Nombre d'actions en circulation à la fin de la période (hors titres d'autocontrôle)	1 244,0	1 236,8	1 237,3	1 228,8	1 170,1	1 164,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA par action	15,19	18,88	19,44	17,92	19,24	17,47
Dividende versé au titre de l'exercice précédent par action	1,40	1,40	1,40	1,40	1,30	1,20

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

- Vivendi considère que le résultat opérationnel ajusté (EBITA), le résultat net ajusté (ANI), l'endettement financier net et les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO), mesures à caractère non strictement comptable, sont des indicateurs pertinents des performances opérationnelles et financières du groupe. Chacun de ces indicateurs est défini dans le rapport financier ou à défaut dans son annexe. Ils doivent être considérés comme une information complémentaire qui ne peut se substituer à toute autre mesure des performances opérationnelles et financières à caractère strictement comptable, telles que présentées dans les états financiers condensés et leurs notes annexes, ou citées dans le rapport financier. De plus, il convient de souligner que d'autres sociétés peuvent définir et calculer ces indicateurs de manière différente. Il se peut donc que les indicateurs utilisés par Vivendi ne puissent être directement comparés à ceux d'autres sociétés.
- Au 31 décembre 2009, Vivendi a modifié sa définition de l'endettement financier net, qui prend désormais en compte certains actifs financiers de gestion de trésorerie dont les caractéristiques (particulièrement la maturité, de 12 mois au maximum) ne répondent pas strictement à celles des équivalents de trésorerie, tels que définis par la recommandation de l'AMF et la norme IAS 7. Compte tenu de l'absence de ce type de placement au cours des exercices antérieurs à 2009, l'application rétroactive de ce changement de présentation n'aurait pas eu d'incidence sur l'endettement financier net des exercices considérés et l'information présentée au titre des exercices 2007 et 2008 est donc homogène.
- Vivendi a appliqué par anticipation, à compter du 1^{er} janvier 2009, les normes révisées IFRS 3 (regroupements d'entreprises) et IAS 27 (états financiers consolidés et individuels). En conséquence de quoi, certains reclassements ont été effectués dans les capitaux propres consolidés de l'exercice 2008, afin de les aligner sur la présentation des capitaux propres consolidés de l'exercice 2009, conformément à la norme IAS 27 révisée.
- Correspondent aux sorties nettes de trésorerie liées aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.
- Le dividende distribué au titre de l'exercice 2008 s'est élevé à 1 639 millions d'euros, payé en actions pour 904 millions d'euros (sans incidence sur la trésorerie) et en numéraire pour 735 millions d'euros.

I- Rapport financier des neuf premiers mois de l'exercice 2011

Notes préliminaires :

Le 15 novembre 2011, le présent rapport financier et les états financiers condensés non audités des neuf premiers mois de l'exercice 2011 ont été arrêtés par le Directoire.

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

1 Événements significatifs

1.1 Événements significatifs intervenus au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2011

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

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

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

1.1.2 Nouveaux financements

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

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

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

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

- Vivendi a cédé 7,66 % de NBC Universal à GE le 26 septembre 2010 pour 2,0 milliards de dollars. Le solde de la participation de Vivendi, soit 12,34 % de NBC Universal, a été cédé à GE le 25 janvier 2011 pour 3,8 milliards de dollars, en préambule de la

finalisation de l'opération entre GE et Comcast.

- En outre, Vivendi a reçu des dividendes pour la période entre le 1^{er} janvier 2010 et la date de cession le 25 janvier 2011, au prorata de sa participation, pour un montant total de 408 millions de dollars, dont 95 millions de dollars versés par GE à Vivendi le 25 janvier 2011.

Une description détaillée de la cession de la participation de Vivendi dans NBC Universal et de son traitement comptable figure dans la note 2.2 de l'annexe aux états financiers condensés des neuf premiers mois de l'exercice 2011.

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

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

1.1.5 Autres acquisitions/cessions d'investissements financiers

Groupe Canal+

Partenariat autour des chaînes de télévision gratuite du Groupe Bolloré

Le 8 septembre 2011, Groupe Canal+ et Bolloré ont annoncé un projet de partenariat stratégique autour des chaînes gratuites de Bolloré. Ce projet d'accord prévoit une prise de participation de 60 % de l'activité de télévision de Bolloré qui comprend les chaînes Direct 8 et Direct Star. La valorisation des actifs prise à 100 % serait de 465 millions d'euros maximum. Groupe Canal+ prendrait la direction opérationnelle des deux chaînes et de leur régie publicitaire. Ce projet a fait l'objet d'un avis favorable dans le cadre de l'information consultation des instances représentatives du personnel de Groupe Canal+ et de Vivendi, et la consultation des institutions représentatives du personnel est en cours au sein du Groupe Bolloré. Le projet de partenariat sera soumis à l'approbation des autorités compétentes.

Lors de la réalisation de l'opération, Groupe Canal+ acquerrait 60 % du capital des chaînes, cette acquisition étant rémunérée en actions Vivendi (émission de 16,2 millions de titres Vivendi valorisés à la moyenne des 4 derniers mois précédant la signature du projet d'accord (17,3 euros par action), soit 279 millions d'euros au total).

Le Groupe Bolloré et Groupe Canal+ s'accorderaient respectivement des promesses d'achat et de vente portant sur les 40% restants du capital des chaînes, exerçables à horizon 3 ans, et payables en numéraire (pour un montant de 186 millions d'euros).

Par ailleurs, le Groupe Bolloré s'engagerait à conserver les titres Vivendi pour une durée de 6 mois minimum après la réalisation de l'opération.

Acquisition d'une participation minoritaire dans Orange Cinéma Séries

Le 15 juillet 2011, Groupe Canal+ et Orange ont annoncé la finalisation de leur projet de partenariat stratégique qui prévoit une prise de participation minoritaire par Groupe Canal+ dans le capital d'Orange Cinéma Séries à hauteur de 33,33 %. Ce projet a fait l'objet d'un avis favorable dans le cadre de l'information consultation des instances représentatives du personnel de Groupe Canal+ et d'Orange.

Cette prise de participation devrait intervenir au cours du 1^{er} trimestre 2012.

Le projet prévoit également l'élargissement de la distribution des cinq chaînes du bouquet Orange Cinéma Séries (Orange cinemax, Orange cinehappy, Orange cinenovo, Orange cinechoc, Orange cinegeant). Ainsi, Orange poursuivra la distribution de son bouquet de chaînes, y compris les services interactifs auprès de ses clients. Canal+ proposera, à compter du 1^{er} trimestre 2012 cette offre à l'ensemble des abonnés CanalSat. Le bouquet sera également disponible auprès de tous les opérateurs qui le souhaiteraient.

Enquête sur l'exécution des engagements pris dans le cadre du rapprochement entre CanalSatellite et TPS

L'Autorité de la Concurrence a rendu le 20 septembre 2011 une décision par laquelle elle constate que Groupe Canal+ n'a pas respecté plusieurs engagements - dont certains jugés par elle essentiels - auxquels était subordonnée la décision en 2006 autorisant Vivendi et Groupe Canal+ à réaliser le rapprochement entre CanalSatellite et TPS. En conséquence, l'Autorité de la Concurrence a retiré la décision d'autorisation

de l'opération, obligeant ainsi Vivendi et Groupe Canal+ à notifier à nouveau l'opération à l'Autorité de la Concurrence dans un délai d'un mois. L'Autorité a par ailleurs prononcé à l'encontre de Groupe Canal+ et de l'ensemble des filiales et sous-filiales qu'elle contrôle exclusivement, une sanction pécuniaire de 30 millions d'euros.

Le 24 octobre 2011, l'opération a de nouveau été notifiée auprès de l'Autorité de la concurrence et le 4 novembre 2011, Vivendi et Groupe Canal+ ont introduit une requête devant le Conseil d'Etat aux fins d'annulation de la décision de l'Autorité de la Concurrence.

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

Le 15 avril 2010, Lagardère a décidé d'exercer son droit de liquidité sur sa participation de 20 % dans Canal+ France. Lagardère et Vivendi n'ayant pas trouvé d'accord sur la cession de cette participation, le 2 juillet 2010, Lagardère a annoncé sa décision d'initier le processus d'introduction en bourse de sa participation de 20 % dans Canal+ France, conformément à la procédure prévue à cet effet dans le pacte d'actionnaires conclu le 4 janvier 2007. Le 16 mars 2011, Lagardère a décidé de différer le calendrier de l'introduction en bourse de sa participation dans Canal+ France et a réaffirmé à cette même date sa volonté de céder ladite participation. Le 14 avril 2011, Lagardère a de nouveau exercé son droit de liquidité sur sa participation de 20 % dans Canal+ France au titre de la fenêtre 2011.

Le 31 mai 2011, conformément aux stipulations de l'article 12.21 du pacte d'actionnaires, Lagardère a confirmé l'exercice de son droit de liquidité. A défaut d'accord sur le prix dans le délai prévu, un nouveau processus d'introduction en bourse a été initié dont le calendrier reste à définir.

SFR - Lancement de La Poste Mobile

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

UMG - Cession de 51 % de la participation d'UMG dans Beats Electronics, LLC

En août 2011, HTC Corporation s'est engagé à acquérir pour 300 millions de dollars (environ 222 millions d'euros) 51 % de Beats Electronics LLC, société détenue à 21,1 % par Universal Music Group (UMG). En octobre 2011, cette opération a été approuvée par les autorités de la concurrence.

Acquisition de See Tickets

Le 23 août 2011, Vivendi a acquis 100 % de la société See Tickets, société britannique de billetterie, sur la base d'une valeur d'entreprise de 78 millions d'euros, dont prix d'acquisition de 95 millions d'euros (83 millions de livres sterling) et trésorerie nette reprise de 17 millions d'euros.

1.1.6 Autres événements de la période

Groupe Canal+ - Résultat de l'appel d'offres pour la diffusion de la Ligue 1 de football

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

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

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

Dividendes versés par SFR

L'Assemblée générale de SFR du 30 mars 2011 a approuvé le versement d'un dividende de 1 milliard d'euros au titre de l'exercice 2010 (dont 440 millions d'euros à Vodafone), versé sous forme d'acompte en janvier 2011. Dans le cadre de l'acquisition par Vivendi de la participation de Vodafone dans SFR (se reporter à la section 1.1.1 supra), SFR a versé le 16 juin 2011 un acompte sur dividende de 454 millions d'euros (dont 200 millions d'euros à Vodafone). Ainsi, le montant total des dividendes versés par SFR à Vodafone au cours du premier semestre 2011 s'est élevé à 640 millions d'euros.

Activision Blizzard

Programme de rachat de ses propres actions

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2011, Activision Blizzard a procédé au rachat de ses propres actions pour un montant de 377 millions d'euros (524 millions de dollars, dont 502 millions de dollars au titre du programme de rachat d'actions d'un montant maximal de 1,5 milliard de dollars autorisé par le conseil d'administration d'Activision Blizzard du 3 février 2011). Au 30 septembre 2011, la participation de Vivendi dans Activision Blizzard s'élevait à environ 63 % non dilué (contre environ 61 % au 31 décembre 2010), ramenée à environ 60 % le 15 novembre 2011 (se reporter à la section 1.2 *infra*).

Dividende au titre de l'exercice 2010

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

1.2 Evénements significatifs intervenus depuis le 30 septembre 2011

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

- Le 11 octobre 2011, à l'issue d'un appel à candidatures pour la première étape de l'attribution des licences mobiles 4G (Internet à très haut débit), l'ARCEP a attribué à SFR un bloc de fréquences de 15 Mhz duplex pour un montant de 150 millions d'euros.
- Le 27 octobre 2011, Groupe Canal+ a annoncé un projet de partenariat stratégique avec les groupes ITI et TVN en Pologne. TVN, premier groupe de média polonais, est leader de la télévision gratuite en Pologne et un des principaux opérateurs de télévision payante au travers de sa filiale « n ». Il est également présent dans l'Internet avec le plus important et le plus populaire portail internet polonais Onet.
- Le 11 novembre 2011, Vivendi et Universal Music Group (UMG) ont signé un accord définitif avec Citigroup concernant le rachat de la division de musique enregistrée d'EMI pour un montant total de 1,2 milliard de livres sterling (environ 1,4 milliard d'euros) représentant 7 fois l'EBITDA avant synergies. Cette opération a été approuvée par le Directoire et le Conseil de surveillance de Vivendi. La finalisation de cet accord est liée à un certain nombre de conditions et notamment l'approbation par les autorités réglementaires des pays et continents concernés. Vivendi financera cette opération par tirage sur ses lignes de crédit existantes et par la cession de 500 millions d'euros d'actifs non stratégiques d'UMG.
- Le 15 novembre 2011, Vivendi a vendu sur le marché 35 millions de titres Activision Blizzard, portant sa participation à environ 60 % du capital de l'entreprise.

2 Analyse des résultats

2.1 Compte de résultat consolidé et compte de résultat ajusté

TROISIEME TRIMESTRE

	COMPTÉ DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ		COMPTÉ DE RÉSULTAT AJUSTÉ		
	3e trimestres clos le 30		3e trimestres clos le 30		
	septembre		septembre		
	2011	2010	2011	2010	
Chiffre d'affaires	6 777	6 887	6 777	6 887	Chiffre d'affaires
Coût des ventes	(3 247)	(3 410)	(3 247)	(3 410)	Coût des ventes
Marge brute	3 530	3 477	3 530	3 477	Marge brute
Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(1 967)	(2 026)	(1 967)	(2 026)	Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels	(60)	(24)	(60)	(24)	Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(117)	(149)			
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(5)	-			
Autres produits	3	13			
Autres charges	(174)	(233)			
Résultat opérationnel (EBIT)	1 210	1 058	1 503	1 427	Résultat opérationnel ajusté (EBITA)
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	(6)	64	(6)	64	Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence
Coût du financement	(144)	(130)	(144)	(130)	Coût du financement
Produits perçus des investissements financiers	-	1	-	1	Produits perçus des investissements financiers
Autres produits financiers	6	7			
Autres charges financières	(92)	(22)			
Résultat des activités avant impôt	974	978	1 353	1 362	Résultat des activités avant impôt ajusté
Impôt sur les résultats	(560)	(250)	(492)	(293)	Impôt sur les résultats
Résultat net des activités	414	728			
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-			
Résultat net	414	728	861	1 069	Résultat net ajusté avant intérêts minoritaires
<i>Dont</i>					<i>Dont</i>
Résultat net, part du groupe	241	372	685	688	Résultat net ajusté
Intérêts minoritaires	173	356	176	381	Intérêts minoritaires
Résultat net, part du groupe par action (en euros)	0,19	0,30	0,55	0,56	Résultat net ajusté par action (en euros)
Résultat net, part du groupe dilué par action (en euros)	0,19	0,30	0,55	0,56	Résultat net ajusté dilué par action (en euros)

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

NEUF PREMIERS MOIS

	COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ				COMPTE DE RÉSULTAT AJUSTÉ			
	Sur neuf mois au 30 septembre		Sur neuf mois au 30 septembre		Sur neuf mois au 30 septembre		Sur neuf mois au 30 septembre	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Chiffre d'affaires	21 030	20 869	21 030	20 869	Chiffre d'affaires			
Coût des ventes	(10 080)	(10 196)	(10 080)	(10 196)	Coût des ventes			
Marge brute	10 950	10 673	10 950	10 673	Marge brute			
Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(5 946)	(5 951)	(5 946)	(5 951)	Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises			
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels	(138)	(52)	(138)	(52)	Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels			
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(358)	(421)						
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(5)	(8)						
Autres produits	1 292	21						
Autres charges	(633)	(274)						
Résultat opérationnel (EBIT)	5 162	3 988	4 866	4 670	Résultat opérationnel ajusté (EBITA)			
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	(19)	139	(19)	139	Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence			
Coût du financement	(351)	(375)	(351)	(375)	Coût du financement			
Produits perçus des investissements financiers	74	5	74	5	Produits perçus des investissements financiers			
Autres produits financiers	11	12						
Autres charges financières	(154)	(107)						
Résultat des activités avant impôt	4 723	3 662	4 570	4 439	Résultat des activités avant impôt ajusté			
Impôt sur les résultats	(997)	(848)	(1 104)	(976)	Impôt sur les résultats			
Résultat net des activités	3 726	2 814						
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-						
Résultat net	3 726	2 814	3 466	3 463	Résultat net ajusté avant intérêts minoritaires			
<i>Dont</i>					<i>Dont</i>			
Résultat net, part du groupe	2 799	1 639	2 519	2 214	Résultat net ajusté			
Intérêts minoritaires	927	1 175	947	1 249	Intérêts minoritaires			
Résultat net, part du groupe par action (en euros)	2,26	1,33	2,03	1,80	Résultat net ajusté par action (en euros)			
Résultat net, part du groupe dilué par action (en euros)	2,25	1,33	2,03	1,79	Résultat net ajusté dilué par action (en euros)			

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

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

2.2 Analyse des résultats

Sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011, le **résultat net ajusté** est un bénéfice de 2 519 millions d'euros (2,03 euros par action¹) comparé à un bénéfice de 2 214 millions d'euros en 2010 (1,80 euro par action¹). Cette augmentation de 305 millions d'euros (+13,8 %) s'explique par les principaux éléments suivants :

- +196 millions d'euros proviennent de l'augmentation du résultat opérationnel ajusté, qui s'élève à 4 866 millions d'euros. Cette augmentation reflète principalement les performances opérationnelles d'Activision Blizzard (+265 millions d'euros) et de GVT (+130 millions d'euros), partiellement compensées par le recul de Groupe Maroc Telecom (-109 millions d'euros), de SFR (-97 millions d'euros) et de Groupe Canal+ (-28 millions d'euros), l'EBITA d'Universal Music Group étant resté stable ;
- -158 millions d'euros sont liés à la diminution de la quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence, suite à la cession à General Electric (GE) de la participation dans NBC Universal, dont la quote-part de profit s'élevait à 145 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010 ;
- +70 millions d'euros correspondent au solde du dividende contractuel versé par GE à Vivendi dans le cadre de la finalisation de la cession par Vivendi de sa participation dans NBC Universal ;
- +24 millions d'euros sont liés à la diminution du coût du financement ;
- -128 millions d'euros sont liés à l'augmentation de la charge d'impôt sur les résultats, principalement due à l'économie d'impôt en 2010 liée à l'utilisation par SFR du solde des déficits antérieurs de Neuf Cegetel (-62 millions d'euros) et à la progression en 2011 du résultat imposable des métiers, en particulier Activision Blizzard. Par ailleurs, l'impact favorable (222 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2011) du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR sur l'économie d'impôt courant liée aux régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale de Vivendi SA au titre de 2011 est compensé par les conséquences des modifications récentes de la législation fiscale en France sur cette économie d'impôt courant pour l'année 2011 : le plafonnement de l'imputation des déficits fiscaux reportés à hauteur de 60 % du bénéfice imposable (-203 millions d'euros) et l'évolution du régime du bénéfice mondial consolidé (-64 millions d'euros) ;
- +302 millions d'euros sont liés à la diminution de la part des intérêts minoritaires dans le résultat net ajusté, principalement du fait du rachat de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR (192 millions d'euros).

Analyse des principales lignes du compte de résultat

Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 21 030 millions d'euros, contre 20 869 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, soit une progression de 161 millions d'euros (+0,8 % et +1,7 % à taux de change constant). Pour une analyse du chiffre d'affaires par métier, se reporter à la section 4 du présent rapport financier.

Les charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels sont une charge nette de 138 millions d'euros, contre une charge nette de 52 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, soit une augmentation de 86 millions d'euros. Cette évolution est notamment liée à l'augmentation des charges de restructuration encourues par UMG (49 millions d'euros, contre 31 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010) et Activision Blizzard (18 millions d'euros, contre 3 millions d'euros sur la même période en 2010), ainsi qu'à la sanction pécuniaire de 30 millions d'euros prononcée en septembre 2011 par l'Autorité de la Concurrence à l'encontre de Groupe Canal+ dans le cadre du contrôle du respect des engagements souscrits par Groupe Canal+ et ses filiales lors du rapprochement de CanalSatellite et TPS en janvier 2007.

Le résultat opérationnel ajusté s'élève à 4 866 millions d'euros, contre 4 670 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, soit une augmentation de 196 millions d'euros (+4,2 % et +5,3 % à taux de change constant). Pour une analyse du résultat opérationnel ajusté par métier, se reporter à la section 4 du présent rapport financier.

Les amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises s'élèvent à 358 millions d'euros, contre 421 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, soit une diminution de 63 millions d'euros (-15,0 %).

Les autres produits s'élèvent à 1 292 millions d'euros, contre 21 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010. Sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011, ils comprennent essentiellement un produit net de 1 255 millions d'euros lié au règlement définitif le 14 janvier 2011 du différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne.

Les autres charges s'élèvent à 633 millions d'euros, contre 274 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, et comprennent essentiellement les moins-values réalisées respectivement en janvier 2011 (-421 millions d'euros) et septembre 2010

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

(-232 millions d'euros) lors de la cession en deux temps de la participation de Vivendi dans NBC Universal, correspondant principalement à des pertes de change qui reflètent la dépréciation du dollar depuis le 1^{er} janvier 2004 (respectivement -477 millions d'euros et -281 millions d'euros). Pour plus de détails, se reporter à la note 2.2 de l'annexe aux états financiers condensés au 30 septembre 2011.

Le résultat opérationnel s'élève à 5 162 millions d'euros, contre 3 988 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, soit une augmentation de 1 174 millions d'euros (+29,4 %).

La quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence est une charge de 19 millions d'euros, contre un produit de 139 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010. Cette évolution est liée à la cession de la participation dans NBC Universal. Sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, la quote-part du profit en provenance de NBC Universal s'élevait à 145 millions d'euros.

Le coût du financement s'élève à 351 millions d'euros, contre 375 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, soit une diminution de 24 millions d'euros (-6,4 %), reflétant notamment l'incidence sur l'encours moyen de l'endettement financier net du produit de 5,8 milliards de dollars issu de la cession de la participation dans NBC Universal, finalisée le 25 janvier 2011, et du produit de 1,25 milliard d'euros reçu le 14 janvier 2011 pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne. En revanche, l'incidence sur l'encours moyen de l'endettement financier net du rachat par Vivendi, courant juin 2011 pour un montant total de 7,95 milliards d'euros, de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR ne pèse que sur un trimestre au 30 septembre 2011.

Sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011, les intérêts sur les emprunts s'élèvent à 388 millions d'euros, contre 396 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, soit une diminution de 8 millions d'euros (-2,0 %). Cette évolution s'explique par la baisse du taux d'intérêt moyen des emprunts, à 3,94 % sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011 (contre 4,06 % sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010), compensée par l'augmentation de l'encours moyen des emprunts à 13,1 milliards d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011 (contre 13,0 milliards d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010).

De leur côté, les produits du placement des excédents de trésorerie s'élèvent à 37 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011, contre 21 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, soit une augmentation de 16 millions d'euros. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation de l'encours moyen des placements à 4,5 milliards d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011 (contre 3,2 milliards d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010) et par l'augmentation du taux d'intérêt moyen de ces placements à 1,08 % sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011 (contre 0,87 % sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010).

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

Les produits perçus des investissements financiers s'élèvent à 74 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011, contre 5 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, et correspondent pour 70 millions d'euros au solde du dividende contractuel versé par GE à Vivendi le 25 janvier 2011 dans le cadre de la finalisation de la cession par Vivendi à GE de sa participation dans NBC Universal.

Les autres charges et produits financiers sont une charge nette de 143 millions d'euros, contre une charge nette de 95 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010.

L'impôt sur les résultats est une charge nette de 997 millions d'euros, contre une charge nette de 848 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, soit une augmentation de 149 millions d'euros. Cette évolution reflète principalement l'impact favorable (518 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011) du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR sur l'économie d'impôt courant liée aux régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale de Vivendi SA au titre de l'exercice 2011 et d'impôt différé au titre de l'exercice 2012, compensé par les conséquences sur cette économie d'impôt courant et d'impôt différé des modifications récentes de la législation fiscale en France pour l'année 2011 : le plafonnement de l'imputation des déficits fiscaux reportés à hauteur de 60 % du bénéfice imposable (-445 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011, dont -203 millions d'euros au titre de l'exercice 2011 et -242 millions d'euros au titre de l'exercice 2012) et l'évolution du régime du bénéfice mondial consolidé (-210 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011). Cette augmentation de la charge d'impôt sur les résultats intègre également l'incidence de la progression du résultat imposable des métiers sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011, en particulier Activision Blizzard.

Par ailleurs, **dans le résultat net ajusté, l'impôt** est une charge nette de 1 104 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011, contre une charge nette de 976 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, soit une augmentation de 128 millions d'euros, principalement due à l'économie d'impôt en 2010 liée à l'utilisation par SFR du solde des déficits antérieurs de Neuf Cegetel (-62 millions d'euros) et à la progression en 2011 du résultat imposable des métiers, en particulier Activision Blizzard. Le taux effectif de l'impôt dans le résultat net ajusté s'établit à 24,1 %, contre 22,7 % sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, en hausse de 1,4 point. Cette évolution reflète principalement l'impact favorable (222 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2011) du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR sur l'économie d'impôt courant liée aux régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale de Vivendi SA au titre de 2011, compensé par les conséquences des modifications récentes de la législation fiscale en France sur cette économie d'impôt courant pour l'année 2011 : le plafonnement de l'imputation des déficits fiscaux reportés à hauteur de 60 % du bénéfice imposable (-203 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011) et l'évolution du régime du bénéfice mondial consolidé (-64 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011). Hors ces impacts, le taux effectif de l'impôt dans le résultat net ajusté est stable, à 23,1 %.

La part du résultat net revenant aux intérêts minoritaires s'élève à 927 millions d'euros, contre 1 175 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, en diminution de 248 millions d'euros. **La part du résultat net ajusté revenant aux intérêts minoritaires** s'élève à 947 millions d'euros, contre 1 249 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, soit une diminution de 302 millions d'euros. Cette diminution reflète essentiellement l'impact du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR (192 millions d'euros), ainsi que l'incidence du recul des performances de SFR et de Groupe Maroc Telecom, partiellement compensée par la progression du résultat d'Activision Blizzard.

Sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011, le **résultat net, part du groupe** est un bénéfice de 2 799 millions d'euros (2,26 euros par action), contre un bénéfice de 1 639 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010 (1,33 euro par action), soit une augmentation de 1 160 millions d'euros (+70,8 %).

La réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté est présentée en annexe 2 du présent rapport financier. Sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011, cette réconciliation comprend essentiellement un produit net de 1 255 millions d'euros lié au règlement définitif le 14 janvier 2011 du différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne, partiellement compensé par la moins-value réalisée lors de la cession le 25 janvier 2011 de la participation résiduelle de 12,34 % de Vivendi dans NBC Universal (-421 millions d'euros, dont -477 millions d'euros de réserves de conversion reclassées en résultat, correspondant à une perte de change qui reflète essentiellement la dépréciation du dollar depuis le 1^{er} janvier 2004). La réconciliation comprend également les amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (-230 millions d'euros, après impôts et intérêts minoritaires). Sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, cette réconciliation comprenait essentiellement les amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (-255 millions d'euros, après impôts et intérêts minoritaires), la moins-value réalisée lors de la cession de 7,66 % de NBC Universal intervenue le 26 septembre 2010 (-232 millions d'euros, dont -281 millions d'euros correspondant à une perte de change) et l'élimination du reversement de l'actif d'impôt différé (62 millions d'euros) lié à l'utilisation par SFR des déficits ordinaires antérieurs de Neuf Cegetel.

2.3 Perspectives 2011

Les solides résultats à fin septembre 2011, le bénéfice de la politique de gestion rigoureuse des coûts au sein du groupe et l'absence d'impact lié au ralentissement économique conduisent Vivendi à augmenter significativement ses prévisions de résultat net ajusté 2011 (adaptées pour refléter le nouvel environnement fiscal en France). A fiscalité constante, l'augmentation de la perspective de résultat net ajusté 2011 devrait s'élever à 200 millions d'euros, grâce aux bonnes performances du groupe. L'impact négatif des nouvelles dispositions fiscales en France est estimé à 350 millions d'euros sur l'année 2011. En conséquence, Vivendi annonce une nouvelle perspective de résultat net ajusté supérieur à 2 850 millions d'euros (contre un résultat net ajusté supérieur à 3 milliards d'euros annoncé le 31 août 2011). Sur cette base, Vivendi confirme la hausse du dividende par action à verser au titre de 2011.

Par ailleurs, Vivendi anticipe un endettement financier net inférieur à 13 milliards d'euros au 31 décembre 2011 (contre environ 13,5 milliards d'euros annoncé le 31 août 2011) grâce aux efforts renouvelés de génération de trésorerie et en conformité avec l'objectif de maintien d'une notation BBB / Baa2 de qualité. Le rachat de la division de musique enregistrée d'EMI sera financé par tirage sur les lignes de crédit existantes et par la cession de 500 millions d'euros d'actifs non stratégiques d'UMG.

3 Analyse des flux de trésorerie opérationnels

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

Sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011, les **flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)** générés par les métiers s'élèvent à 2 986 millions d'euros (contre 3 121 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010), en baisse de 135 millions d'euros (-4,3 %). Dans ce montant, les flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net) générés par les métiers s'élèvent à 5 372 millions d'euros (contre 5 721 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010), en baisse de 349 millions d'euros (-6,1 %). Cette évolution reflète notamment le recul de l'EBITDA net de la variation du besoin en fonds de roulement de SFR et Groupe Maroc Telecom et la variation défavorable sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011 du besoin en fonds de roulement d'Activision Blizzard. Elle reflète aussi une diminution des investissements de contenus (+175 millions d'euros, principalement chez Groupe Canal+) compensée par un moindre dividende reçu de NBC Universal (70 millions d'euros reçus le 25 janvier 2011 au titre du solde du dividende contractuel versé par GE dans le cadre de la finalisation de la cession par Vivendi de sa participation dans NBC Universal, contre 188 millions d'euros reçus de NBC Universal sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010).

Sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011, les **investissements industriels, nets** s'élèvent à 2 386 millions d'euros (contre 2 600 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010), en baisse de 214 millions d'euros (-8,2 %). Pour mémoire, SFR avait acquis en juin 2010 un bloc supplémentaire de fréquences de téléphonie mobile 3G pour 300 millions d'euros. Hors cet impact, la croissance des investissements de GVT du fait de l'accélération du déploiement du réseau (+198 millions d'euros) est partiellement compensée par la réduction des investissements de Groupe Maroc Telecom (-104 millions d'euros).

Les impôts payés se sont élevés à 877 millions d'euros (contre 526 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010), en hausse de 351 millions d'euros. Cette évolution reflète principalement la variation d'un exercice sur l'autre du montant des acomptes d'impôt sur les sociétés payés par les entités du groupe au titre de l'exercice en cours et de la liquidation de l'impôt des exercices antérieurs. Elle intègre aussi l'augmentation de 409 millions d'euros du remboursement d'impôt reçu dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé, s'expliquant par le faible remboursement d'impôt reçu en 2010 du fait de l'utilisation par SFR en 2009 des déficits ordinaires antérieurs de Neuf Cegetel.

Par ailleurs, les primes nettes payées au titre des émissions d'emprunts et des dénouements anticipés des instruments dérivés de couverture du risque de taux se sont élevées à 76 millions d'euros (contre 19 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010), en hausse de 57 millions d'euros. Enfin, les activités de change ont généré un encaissement net de 7 millions d'euros (contre un décaissement de 24 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010) et le coût du financement s'est amélioré de 24 millions d'euros.

Ainsi, sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011, les **flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT)** s'élèvent à 1 688 millions d'euros contre 2 155 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, en baisse de 467 millions d'euros (-21,7 %).

(en millions d'euros)	Sur neuf mois au 30 septembre			
	2011	2010	V€	V%
Chiffre d'affaires	21 030	20 869	+161	+0,8%
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations	(14 279)	(14 273)	-6	-
EBITDA	6 751	6 596	+155	+2,3%
Dépenses de restructuration payées	(94)	(59)	-35	-59,3%
Investissements de contenus, nets	(162)	(337)	+175	+51,9%
Neutralisation de la variation des provisions incluses dans l'EBITDA	(68)	(167)	+99	+59,3%
Autres éléments opérationnels	-	(3)	+3	+100,0%
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel	(1 130)	(501)	-629	x 2,3
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt	5 297	5 529	-232	-4,2%
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	74	189	-115	-60,8%
<i>Dont NBC Universal</i>	-	188	-188	-100,0%
<i>Solde du dividende contractuel versé par GE</i>	70	-	+70	na*
Dividendes reçus de participations non consolidées	1	3	-2	-66,7%
Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)	5 372	5 721	-349	-6,1%
Investissements industriels, nets (capex, net)	(2 386)	(2 600)	+214	+8,2%
<i>Dont SFR</i>	(1 278)	(1 581)	+303	+19,2%
<i>Groupe Maroc Telecom</i>	(333)	(437)	+104	+23,8%
<i>GVT</i>	(519)	(321)	-198	-61,7%
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	2 986	3 121	-135	-4,3%
Intérêts nets payés	(351)	(375)	+24	+6,4%
Autres flux liés aux activités financières	(70)	(65)	-5	-7,7%
<i>Dont frais et primes sur émission ou remboursement d'emprunts et dénouement anticipé d'instruments dérivés de couverture</i>	(76)	(19)	-57	x 4
<i>gains/(pertes) de change</i>	7	(24)	+31	na*
Décaissements liés aux activités financières	(421)	(440)	+19	+4,3%
Versement reçu du Trésor public dans le cadre du Bénéfice Mondial Consolidé	591	182	+409	x 3,2
Autres impôts payés	(1 468)	(708)	-760	x 2,1
Impôts nets (payés)/encaissés	(877)	(526)	-351	-66,7%
Flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT)	1 688	2 155	-467	-21,7%

na* : non applicable

- L'EBITDA, mesure à caractère non strictement comptable, est défini dans la section 4.2 du présent rapport financier.
- Présentés dans les activités opérationnelles du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.3).
- Présentés dans les activités d'investissement du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.3).
- Correspondent aux sorties nettes de trésorerie liées aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles telles que présentées dans les activités d'investissement du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.3).
- Présentés dans les activités de financement du tableau des flux de trésorerie de Vivendi (se référer à la section 5.3).
- Comprend notamment l'achat de fréquences 3G pour 300 millions d'euros en juin 2010.

4 Analyse des performances des métiers

4.1 Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté par métier

TROISIEME TRIMESTRE

(en millions d'euros)	3e trimestres clos le 30 septembre			
	2011	2010	% Variation	% Variation à taux de change constant
Chiffre d'affaires				
Activision Blizzard	533	577	-7,6%	+1,2%
Universal Music Group	979	1 027	-4,7%	+0,7%
SFR	3 017	3 131	-3,6%	-3,6%
Groupe Maroc Telecom	698	744	-6,2%	-4,3%
GVT	395	288	+37,2%	+38,3%
Groupe Canal+	1 171	1 137	+3,0%	+3,2%
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(16)	(17)	na*	na*
Total Vivendi	6 777	6 887	-1,6%	+0,3%
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)				
Activision Blizzard	118	66	+78,8%	+98,8%
Universal Music Group	112	85	+31,8%	+36,3%
SFR	644	614	+4,9%	+4,9%
Groupe Maroc Telecom	302	346	-12,7%	-11,2%
GVT	112	71	+57,7%	+58,9%
Groupe Canal+	237	274	-13,5%	-14,1%
Holding & Corporate	(17)	(22)	+22,7%	+22,7%
Activités non stratégiques et autres	(5)	(7)	na*	na*
Total Vivendi	1 503	1 427	+5,3%	+6,9%

NEUF PREMIERS MOIS

(en millions d'euros)	Sur neuf mois au 30 septembre			
	2011	2010	% Variation	% Variation à taux de change constant
Chiffre d'affaires				
Activision Blizzard	2 390	2 280	+4,8%	+10,9%
Universal Music Group	2 842	2 927	-2,9%	-1,1%
SFR	9 137	9 379	-2,6%	-2,6%
Groupe Maroc Telecom	2 059	2 126	-3,2%	-2,0%
GVT	1 077	732	+47,1%	+42,4%
Groupe Canal+	3 563	3 464	+2,9%	+2,9%
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(38)	(39)	na*	na*
Total Vivendi	21 030	20 869	+0,8%	+1,7%
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)				
Activision Blizzard	951	686	+38,6%	+45,7%
Universal Music Group	244	244	-	+1,6%
SFR	1 885	1 982	-4,9%	-4,9%
Groupe Maroc Telecom	833	942	-11,6%	-10,5%
GVT	299	169	+76,9%	+71,0%
Groupe Canal+	732	760	-3,7%	-3,9%
Holding & Corporate	(59)	(87)	+32,2%	+32,2%
Activités non stratégiques et autres	(19)	(26)	na*	na*
Total Vivendi	4 866	4 670	+4,2%	+5,3%

na* : non applicable.

4.2 Commentaires sur les performances opérationnelles des métiers

Notes préliminaires :

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

En outre, il convient de souligner que d'autres sociétés peuvent définir et calculer l'EBITA et l'EBITDA de manière différente de Vivendi. Il se peut donc que ces indicateurs ne puissent pas être directement comparés à ceux d'autres sociétés.
- Pour mémoire, l'activité du groupe Vivendi s'articule autour de six métiers au cœur des univers des contenus, des plate-formes et des réseaux interactifs. Au 30 septembre 2011, les pourcentages de détention de Vivendi dans ces métiers sont les suivants : Activision Blizzard : 63 % (ramené à environ 60 % le 15 novembre 2011 ; se reporter à la section 1.2), Universal Music Group (UMG) : 100 %, SFR : 100 % (se reporter à la section 1.1 concernant le rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR réalisé en juin 2011), Groupe Maroc Telecom : 53 %, GVT : 100 % et Groupe Canal+ : 100 % (Groupe Canal+ détient 80 % de Canal+ France).

Activision Blizzard

Les bonnes performances d'Activision Blizzard se poursuivent. Portés par une hausse des ventes numériques liée à la demande importante des consommateurs et à la force des franchises en ligne, le chiffre d'affaires des neuf premiers mois de 2011 s'élève à 2 390 millions d'euros, en hausse de 4,8 % (+10,9 % à taux de change constant) par rapport à la même période de 2010, et le résultat opérationnel ajusté (EBITA) s'élève à 951 millions d'euros, en progression de 38,6 % (+45,7 % à taux de change constant) par rapport à la même période de 2010. Ces résultats tiennent compte des principes comptables qui requièrent que le chiffre d'affaires et les coûts des ventes associés d'un jeu ayant une composante en ligne soient différés sur la période estimée d'utilisation par le consommateur. Au 30 septembre 2011, le solde de la marge opérationnelle différée au bilan s'élève à 323 millions d'euros, contre 378 millions d'euros au 30 septembre 2010.

Grâce à la performance du troisième trimestre, à une demande élevée pour la nouvelle franchise *Skylanders: Spyro's Adventures™* et à un démarrage exceptionnel de *Call of Duty®: Modern Warfare 3™* (les ventes se sont élevées à plus de 400 millions de dollars au cours des 24 premières heures de sortie aux Etats-Unis et au Royaume-Uni), Activision Blizzard relève ses perspectives pour l'année 2011. La perspective d'EBITA annuel est désormais de plus de 850 millions d'euros.

Universal Music Group

Le troisième trimestre 2011 a confirmé le rebond constaté au deuxième trimestre par Universal Music Group (UMG), avec un chiffre d'affaires et un résultat opérationnel ajusté (EBITA) en progression respectivement de 0,7 % et 36,3 % à taux de change constant.

Sur les neuf premiers mois de 2011, le chiffre d'affaires d'UMG s'élève à 2 842 millions d'euros, en retrait de 2,9 % par rapport aux neuf premiers mois de 2010 (-1,1 % à taux de change constant). La progression de 11,3 % des ventes numériques de musique enregistrée (+13,9 % à taux de change constant) et la hausse des redevances ne compensent que partiellement une moindre demande pour les CD.

L'EBITA d'UMG s'élève à 244 millions d'euros, stable par rapport aux neuf premiers mois de 2010 (+1,6 % à taux de change constant). Les économies sur les charges d'exploitation compensent les coûts de restructuration liés à la réorganisation de la société.

Parmi les prochaines sorties, figurent notamment les nouveaux titres de Rihanna, Justin Bieber, Florence & the Machine, Drake, Kara, Louise Attaque, Andrea Bocelli et Mary J Blige.

Le 11 novembre, Vivendi et UMG ont signé un accord définitif avec Citigroup concernant le rachat de la division de musique enregistrée d'EMI.

SFR

Cet été, SFR a lancé avec succès ses Formules Carrées qui ont séduit plus de 1,7 million de clients à fin septembre 2011. L'opérateur poursuit également sa politique d'accords avec des opérateurs mobiles dégroupés (MVNO) et a conclu en septembre un contrat supplémentaire avec NRJ - CIC Mobile après celui avec Virgin Mobile annoncé en juin 2011.

L'application du nouveau régime de TVA et des baisses de tarifs imposées par les régulateurs² pèsent sur la performance économique de SFR : son chiffre d'affaires³ s'élève à 9 137 millions d'euros au cours des neuf premiers mois de 2011, en baisse de 2,6 % par rapport à la même période de 2010, mais, hors impact de ces décisions réglementaires, il progresse de 2,3 %.

Le chiffre d'affaires de l'activité mobile⁴ s'élève à 6 353 millions d'euros, en retrait de 4,7 %. Le chiffre d'affaires des services mobiles⁵ recule de 5,6 % à 5 969 millions d'euros par rapport aux neuf premiers mois de 2010 ; en excluant l'application du nouveau régime de TVA et les baisses de tarif imposées par les régulateurs, il progresse de 1,2 %.

Au cours des neuf premiers mois de 2011, 381 000 nouveaux abonnés mobiles nets ont rejoint le parc SFR. 37 % des clients SFR sont équipés de *smartphones* à fin septembre 2011, contre 24 % à fin septembre 2010, ce qui se traduit par une progression du chiffre d'affaires de données sur le mobile de 23 % par rapport aux neuf premiers mois de 2010.

A fin septembre 2011, le parc d'abonnés mobiles³ totalise 16,202 millions de clients, soit une amélioration de 1,4 point du mix abonnés en un an à 76,6 %. Le parc total de clients mobiles³ de SFR s'élève à 21,158 millions.

L'offre de La Poste Mobile, MVNO détenu à 49 % par SFR, rencontre un beau succès : de fin mai à fin septembre, 200 000 clients ont été conquis (258 000 à fin octobre).

Le chiffre d'affaires de l'activité Internet haut débit et Fixe⁴ s'élève à 2 994 millions d'euros, en hausse de 1,7 % par rapport aux neuf premiers mois de 2010, et en hausse de 2,7 % (dont 4,8 % pour l'activité Internet haut débit Grand Public) en excluant l'application du nouveau régime de TVA et les baisses de tarif imposées par les régulateurs.

A fin septembre 2011, le parc des clients résidentiels à l'Internet haut débit totalise 5,012 millions de clients, en croissance de 5,0 % par rapport à fin septembre 2010. A fin septembre 2011, la nouvelle Neufbox Evolution a acquis 460 000 clients.

Le nouveau régime de TVA pèse aussi sur le résultat opérationnel ajusté avant amortissements (EBITDA) de SFR. Celui-ci s'élève à 2 971 millions d'euros, en recul de 4,4 % par rapport aux neuf premiers mois de 2010. Hors 53 millions d'euros de produits non récurrents en 2010 et 73 millions d'euros en 2011, l'EBITDA recule de 5,1 %.

Hors 48 millions d'euros de produits non récurrents 2011, l'EBITDA de l'activité mobile de SFR recule de 7,9 %.

Hors 53 millions d'euros d'éléments non récurrents en 2010 et 25 millions d'euros en 2011, la progression de l'EBITDA de l'activité de l'Internet haut débit et Fixe de SFR s'établit à 7,8 %.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de SFR s'élève à 1 885 millions d'euros, en recul de 4,9 % par rapport aux neuf premiers mois de 2010 et de 6,1 % hors 53 millions d'euros de produits non récurrents en 2010 et 73 millions d'euros en 2011.

Le 15 novembre, SFR et France Télécom ont annoncé un accord pour le déploiement de la fibre optique au-delà des zones très denses.

Groupe Maroc Telecom

La croissance de 4,5 % du chiffre d'affaires des filiales subsahariennes de Groupe Maroc Telecom (+6,6 % à taux de change constant) sur les neuf premiers mois de 2011 ne compense que partiellement le recul de 4,5 % du chiffre d'affaires au Maroc, confronté à un contexte concurrentiel intense. Le chiffre d'affaires de Groupe Maroc Telecom s'élève à 2 059 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2011, en retrait de 3,2 % par rapport aux neuf premiers mois de 2010 (-2,0 % à taux de change constant).

La base clients de Groupe Maroc Telecom atteint plus de 27,8 millions à fin septembre 2011, en progression de 10,8 % par rapport à fin septembre 2010. Cette performance s'explique par une légère croissance au Maroc (+1,6 %) et une très bonne dynamique commerciale dans les filiales du groupe dont le parc total augmente de près de 36,5 %.

² Baisses tarifaires décidées par les régulateurs :

- i) baisse de 33 % des prix régulés de terminaison d'appels mobile intervenue le 1^{er} juillet 2010 puis de 33 % à nouveau le 1^{er} juillet 2011 ;
- ii) baisse de 33 % des prix des terminaisons d'appels SMS intervenue le 1^{er} février 2010 puis de 25 % le 1^{er} juillet 2011 ;
- iii) baisses de tarifs en itinérance mobile ;
- iv) baisse de 28 % des prix régulés des terminaisons d'appels fixe intervenue le 1^{er} octobre 2010.

³ A la suite de la cession de 100 % des titres de la société Débitel France SA à la société La Poste Télécom SAS, Débitel France SA a été sortie du périmètre de consolidation le 1^{er} mars 2011, avec un parc de 290 000 clients.

⁴ 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.

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

Au Maroc, malgré la baisse importante des prix du mobile, le chiffre d'affaires sortant se maintient grâce à la hausse de 24,2 % de l'usage. Les parcs mobile postpayé (+28 %) et ADSL (+ 15 %) continuent d'enregistrer de fortes croissances grâce à l'attractivité des offres et la hausse des débits.

En Afrique subsaharienne, le chiffre d'affaires total a progressé de 7,0 % au cours du troisième trimestre, grâce notamment à Sotelma au Mali qui poursuit sa très bonne dynamique avec un chiffre d'affaires en hausse de 28,8 % au troisième trimestre.

Le résultat opérationnel avant amortissements (EBITDA) s'élève à 1 132 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2011, en retrait de 9,7 % par rapport à la même période de 2010 (-8,6 % à taux de change constant), en raison du recul du chiffre d'affaires au Maroc. La marge d'EBITDA se maintient à un niveau élevé, à environ 55 %.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) s'élève à 833 millions d'euros, en retrait de 11,6 % par rapport à 2010 (-10,5 % à taux de change constant), du fait de la baisse de l'EBITDA. La marge d'EBITA s'élève à environ 41 % sur les neuf premiers mois 2011 et environ 43 % au seul troisième trimestre 2011.

GVT

Le chiffre d'affaires de GVT s'élève à 1 077 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2011, en progression de 47,1 % par rapport aux neuf premiers mois de 2010 (+42,4 % à taux de change constant). Le chiffre d'affaires Internet haut débit augmente de 75,4 % (+70,4 % à taux de change constant) et le chiffre d'affaires Voix progresse de 36,7 % (+32,4 % à taux de change constant).

Au cours des neuf premiers mois de 2011, GVT a étendu sa couverture à 8 villes supplémentaires et opère désormais dans 105 villes. Grâce à l'expansion géographique de son réseau et à ses excellentes performances commerciales, le nombre de lignes en service (LIS) a atteint 5,773 millions, en augmentation de 50,1 % par rapport au 30 septembre 2010.

55 % des ventes concernent des débits supérieurs ou égaux à 15 Mbit/s, comparé à 7 % sur les neuf premiers mois de 2010.

Le résultat opérationnel ajusté avant amortissements (EBITDA) de GVT s'élève à 452 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2011, en augmentation de 47,7 % par rapport aux neuf premiers mois de 2010 (+42,9 % à taux de change constant). La marge d'EBITDA s'élève à 42,0 %. En excluant les coûts liés au lancement de la télévision payante, elle s'élève à 42,8 %, en augmentation de 1 point par rapport aux neuf premiers mois de 2010.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de GVT atteint 299 millions d'euros, en hausse de 76,9 % par rapport aux neuf premiers mois de 2010 (+71,0 % à taux de change constant et +53,3 % à méthode comptable identique⁶).

En septembre, GVT a procédé au pré-lancement de son offre de télévision payante qui sera disponible dans toutes les villes où il opère. Fondé sur un modèle hybride, le service innovant de GVT combine la diffusion par satellite des chaînes de télévision (Direct-to-Home) et la diffusion par réseau IP de tous les services interactifs.

Pour la deuxième année consécutive, GVT a été primé premier opérateur télécom de téléphonie fixe dans le classement des sociétés ayant la meilleure relation clients au Brésil, selon IBRC (Institut brésilien des relations clients).

Les investissements industriels⁷ de GVT s'élèvent à 519 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2011 (dont 41 millions d'euros pour la télévision payante), comparé à 321 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2010, en hausse de 56,3 % à taux de change constant.

Groupe Canal+

Le chiffre d'affaires de Groupe Canal+ s'élève à 3 563 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2011, en hausse de 2,9 % par rapport à la même période de 2010.

Le chiffre d'affaires de Canal+ France progresse de 1,8 % pour atteindre 3 016 millions d'euros, grâce notamment aux hausses du portefeuille d'abonnements, du revenu par abonné et des recettes publicitaires. Sur les douze derniers mois, le portefeuille de Canal+ France enregistre une croissance nette de 211 000 abonnements. Le chiffre d'affaires de l'ensemble des autres activités de Groupe Canal+ progresse également sur la période, en particulier grâce à StudioCanal, Cyfra+ en Pologne et i>Télé.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de Groupe Canal+ atteint 732 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2011, contre 760 millions d'euros sur la même période en 2010. Cette évolution s'explique essentiellement par un effet de calendrier défavorable, avec une journée de Ligue 1 supplémentaire par rapport à la même période en 2010, ainsi que par l'impact de la sanction pécuniaire de 30 millions d'euros

⁶ Hors l'incidence de l'allongement de la durée d'amortissement de certains actifs mis en œuvre au quatrième trimestre 2010 (+26 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2010).

⁷ Correspondent aux sorties nettes de trésorerie liées aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.

prononcée par l'Autorité de la Concurrence en septembre 2011 à l'encontre de Groupe Canal+. Corrigé de ces effets temporaires et/ou exceptionnels, l'EBITA sur la période affiche une progression de 1,8 %.

Le 10 novembre, Canalplay Infinity, l'offre de vidéo à la demande par abonnement de Canal+ accessible en illimité sur télévision, *smartphones* et tablettes, a été lancée en avant-première avec l'opérateur SFR.

Les Groupes Canal+ et Bolloré ont annoncé en septembre un projet de partenariat stratégique autour des chaînes gratuites Direct 8 et Direct Star.

Groupe Canal+ est en discussions exclusives avec ITI et TVN dans la perspective en particulier d'un regroupement de leurs activités de télévision payante en Pologne.

Holding & Corporate

Le résultat opérationnel ajusté de Holding & Corporate s'établit à -59 millions d'euros (comparé à -87 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010), notamment du fait de moindres charges liées aux litiges, d'impact calendaire de certaines charges et de divers éléments non récurrents.

5 Trésorerie et capitaux

Note préliminaire : Vivendi considère que l'« endettement financier net », agrégat à caractère non strictement comptable, est un indicateur pertinent de la mesure de l'endettement financier du groupe. L'endettement financier net doit être considéré comme une information complémentaire, qui ne peut pas se substituer aux données comptables telles qu'elles figurent au bilan consolidé, ni à toute autre mesure de l'endettement à caractère strictement comptable. La Direction de Vivendi utilise l'endettement financier net dans un but informatif et de planification, ainsi que pour se conformer à certains de ses engagements, en particulier les covenants financiers. Se reporter à la section « Trésorerie et capitaux » du Rapport financier de l'exercice 2010 (pages 154 et suivantes du Document de référence 2010).

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

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

- Au 30 septembre 2011, l'endettement financier net du groupe s'élève à 13,3 milliards d'euros (contre 8,1 milliards d'euros au 31 décembre 2010), en augmentation de 5,2 milliards d'euros. Cette évolution reflète en particulier l'acquisition par Vivendi le 16 juin 2011 de la participation minoritaire de 44 % détenue par Vodafone dans SFR, pour un montant total de 7,75 milliards d'euros, financée dans des conditions favorables, Vivendi s'étant assuré des financements stables et peu onéreux qui mettent le financement du groupe à l'abri des turbulences actuelles des marchés.
 - Les emprunts et autres passifs financiers du groupe s'élèvent à 16,1 milliards d'euros (contre 12,0 milliards d'euros au 31 décembre 2010). Dans ce montant, les emprunts obligataires représentent 8,9 milliards d'euros et les lignes de crédit bancaire tirées 4,1 milliards d'euros (contre respectivement 7,2 milliards d'euros et 1,8 milliard d'euros au 31 décembre 2010). Les emprunts obligataires comprennent notamment l'émission de 1,75 milliard d'euros réalisée le 4 juillet 2011 (se reporter à la section 5.4 *infra*).
 - Les lignes de crédit bancaire disponibles de Vivendi SA s'élèvent à 9,0 milliards d'euros et comprennent la ligne de 5,0 milliards d'euros finalisée en mai 2011 dans le cadre du financement de l'acquisition par Vivendi de la participation dans SFR. Cette nouvelle ligne s'est en outre substituée à des lignes de SFR à hauteur de 1,3 milliard d'euros (se reporter à la section 5.4 *infra*).
 - La montée à 100 % dans le capital de SFR permet à Vivendi SA de centraliser sur une base quotidienne, à compter du 1^{er} juillet 2011, l'intégralité des excédents de trésorerie de SFR par l'intermédiaire d'un compte-courant (« cash pooling »). Les trois prêts intragroupes accordés par Vivendi SA à SFR d'un montant maximum de 3,5 milliards d'euros sont tirés à hauteur de 3,3 milliards d'euros au 30 septembre 2011 (se reporter à la section 5.6 *infra*).
 - La notation de la dette du groupe s'établit à BBB Stable (Standard & Poor's et Fitch) et Baa2 Stable (Moody's) et la durée moyenne économique⁸ de la dette du groupe est de 3,9 années (contre 4,0 années au 31 décembre 2010).
- Au 15 novembre 2011, date de la réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes au 30 septembre 2011, le montant des lignes de crédit bancaire disponibles du groupe, nettes des billets de trésorerie émis à cette date, s'élève à 5 milliards d'euros (se reporter à la section 5.5 *infra*).

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

5.2 Evolution de l'endettement financier net

Au 30 septembre 2011, l'endettement financier net de Vivendi s'élève à 13 342 millions d'euros, contre 8 073 millions d'euros au 31 décembre 2010, soit une augmentation de 5 269 millions d'euros. Cette évolution reflète notamment les opérations suivantes :

- l'impact de l'acquisition par Vivendi de la participation dans SFR (7 750 millions d'euros, le 16 juin 2011), partiellement compensé par le produit issu de la cession de la participation résiduelle dans NBC Universal (3 800 millions de dollars, soit 2 883 millions d'euros, le 25 janvier 2011) et les sommes reçues pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne (1 254 millions d'euros le 14 janvier 2011) ;
- les dividendes versés (2 878 millions d'euros), notamment aux actionnaires de Vivendi SA (1 731 millions d'euros), ainsi qu'à ceux de SFR SA (640 millions d'euros, dont 200 millions d'euros versés à Vodafone le 16 juin 2011 lors de la finalisation du rachat de sa participation de 44 % dans SFR), de Maroc Telecom SA (384 millions d'euros) et d'Activision Blizzard (55 millions d'euros) ;
- l'impact du programme de rachat de ses propres actions par Activision Blizzard (377 millions d'euros), partiellement compensé par la souscription des salariés dans le cadre du plan d'épargne groupe de Vivendi SA (143 millions d'euros).

L'endettement financier net de Vivendi tient compte de la situation de trésorerie nette positive d'Activision Blizzard pour 2 114 millions d'euros au 30 septembre 2011 (contre 2 632 millions d'euros au 31 décembre 2010). Ce montant comprend notamment les bons des agences gouvernementales américaines à plus de trois mois d'échéance pour 391 millions de dollars (contre 672 millions de dollars au 31 décembre 2010), classés en actifs financiers à court terme dans le bilan consolidé.

(en millions d'euros)	30 septembre 2011	31 décembre 2010
Emprunts et autres passifs financiers	16 133	12 003
<i>Dont emprunts et autres passifs financiers à long terme (a)</i>	10 381	8 573
<i>emprunts et autres passifs financiers à court terme (a)</i>	5 752	3 430
Instruments financiers dérivés à l'actif (b)	(72)	(91)
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts (b)	(10)	(21)
Actifs financiers de gestion de trésorerie (b) (c)	(289)	(508)
	15 762	11 383
Trésorerie et équivalents de trésorerie (a)	(2 420)	(3 310)
<i>Dont Activision Blizzard</i>	(1 825)	(2 124)
Endettement financier net	13 342	8 073

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

(en millions d'euros)	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Emprunts et autres éléments financiers (a)	Impact sur l'endettement financier net
Endettement financier net au 31 décembre 2010	(3 310)	11 383	8 073
Flux nets liés aux :			
Activités opérationnelles	(4 420)	-	(4 420)
Activités d'investissement	(1 792)	199	(1 593)
Activités de financement	7 022	4 211	11 233
Effet de change	80	(31)	49
Variation de l'endettement financier net au cours de la période	890	4 379	5 269
Endettement financier net au 30 septembre 2011	(2 420)	15 762	13 342

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

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

(en millions d'euros)	Se référer à la section	Sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011		
		Impact sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	Impact sur les emprunts et autres éléments financiers	Impact sur l'endettement financier net
Résultat opérationnel	2	(5 162)	-	(5 162)
Retraitements		(1 427)	-	(1 427)
Investissements de contenus, nets		162	-	162
Marge brute d'autofinancement		(6 427)	-	(6 427)
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel		1 130	-	1 130
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt	3	(5 297)	-	(5 297)
Impôts nets payés	3	877	-	877
Activités opérationnelles	A	(4 420)	-	(4 420)
Investissements financiers				
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise		227	(10)	217
<i>Dont acquisition de See Tickets</i>	1.1.5	78	-	78
Acquisitions de titres mis en équivalence		41	-	41
Augmentation des actifs financiers		246	(213)	33
Total des investissements financiers		514	(223)	291
Désinvestissements financiers				
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		(36)	(1)	(37)
Cessions de titres mis en équivalence		(2 879)	-	(2 879)
<i>Dont cession des 12,34 % résiduels dans NBC Universal pour 3,8 milliards de dollars</i>	1.1.3	(2 883)	-	(2 883)
Diminution des actifs financiers		(1 702)	423	(1 279)
<i>Dont montant net encaissé au titre du règlement définitif du différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne</i>	1.1.4	(1 254)	-	(1 254)
Total des désinvestissements financiers		(4 617)	422	(4 195)
Activités d'investissements financiers		(4 103)	199	(3 904)
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	3	(74)	-	(74)
Dividendes reçus de participations non consolidées		(1)	-	(1)
Activités d'investissement hors acquisitions/(cessions) d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes		(4 178)	199	(3 979)
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		2 400	-	2 400
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(14)	-	(14)
Investissements industriels, nets	3	2 386	-	2 386
Activités d'investissement	B	(1 792)	199	(1 593)
Opérations avec les actionnaires				
Augmentations de capital liées aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA		(151)	-	(151)
<i>Dont souscription des salariés dans le cadre du plan d'épargne groupe</i>		(143)	-	(143)
Autres opérations avec les actionnaires		7 732	(3)	7 729
<i>Dont acquisition de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR</i>	1.1.1	7 750	-	7 750
(Cessions)/Acquisitions de titres d'autocontrôle		447	-	447
<i>Dont programme de rachat par Activision Blizzard de ses propres actions</i>	1.1.6	377	-	377
<i>programme de rachat par Vivendi SA de ses propres actions</i>		70	-	70
Dividendes versés par Vivendi SA (1,40 euro par action)	1.1.6	1 731	-	1 731
Dividendes versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires		1 147	-	1 147
<i>Dont SFR SA (a)</i>	1.1.1	640	-	640
<i>Maroc Telecom SA</i>		384	-	384
<i>Activision Blizzard</i>		55	-	55
Total des opérations avec les actionnaires		10 906	(3)	10 903
Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers				
Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme		(5 079)	5 079	-
<i>Dont emprunt obligataire</i>	5.4	(1 750)	1 750	-
<i>lignes de crédit bancaire</i>	5.4	(3 276)	3 276	-
Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme		1 199	(1 199)	-
<i>Dont lignes de crédit bancaire</i>	5.4	1 180	(1 180)	-
Remboursement d'emprunts à court terme		1 064	(1 064)	-
Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme		(1 489)	1 489	-
Opérations sans incidence sur la trésorerie		-	(91)	(91)
Intérêts nets payés	3	351	-	351
Autres flux liés aux activités financières	3	70	-	70
<i>Dont frais et primes sur émission ou remboursement d'emprunts et dénouement anticipé d'instruments dérivés de couverture</i>	3	76	-	76
Total des opérations sur les emprunts et autres passifs financiers		(3 884)	4 214	330
Activités de financement	C	7 022	4 211	11 233
Effet de change	D	80	(31)	49
Variation de l'endettement financier net	A+B+C+D	890	4 379	5 269

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

5.4 Nouveaux financements

Ligne de crédit bancaire

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

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

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

Emprunt obligataire

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

- La première tranche, d'un montant de 1 000 millions d'euros et d'une durée de 4 ans, est assortie d'un coupon de 3,5 % ; son taux effectif s'élève à 3,68 %.
- La deuxième tranche, d'un montant de 750 millions d'euros et d'une durée de 10 ans, est assortie d'un coupon de 4,75 % ; son taux effectif s'élève à 4,90 %.

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

Autres financements

En octobre 2011, GVT a contracté auprès de la BNDES (*National Bank for Economic and Social Development*) une nouvelle ligne de crédit de 1 184 millions de BRL (environ 480 millions d'euros), à échéance au plus tard 2019.

5.5 Lignes de crédit bancaire disponibles et échéancier de remboursement des emprunts obligataires

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

(en millions d'euros)	30 septembre 2011	Arrivant à maturité avant le 30 septembre					Arrivant à maturité après le 30 septembre 2016
		2012	2013	2014	2015	2016	
Emprunts obligataires							
Vivendi SA	7 629	1 300	518	1 594	1 000	-	3 217
SFR	1 300	1 000	-	300	-	-	-
Sous-total	8 929	2 300	518	1 894	1 000	-	3 217
Lignes de crédit bancaire							
Vivendi SA	9 000	271	4 229	1 500	1 000	2 000	-
SFR	2 242	542	-	-	1 200	500	-
Sous-total	11 242	813	4 229	1 500	2 200	2 500	-
Vivendi SA	16 629	1 571	4 747	3 094	2 000	2 000	3 217
SFR	3 542	1 542	-	300	1 200	500	-
Total	20 171	3 113	4 747	3 394	3 200	2 500	3 217

Vivendi SA et SFR disposent notamment des lignes de crédit bancaire suivantes⁹ aux 30 septembre 2011 et 31 décembre 2010 :

(en millions d'euros)	Échéance	Au 30 septembre 2011			Au 31 décembre 2010		
		Montant maximum	Montant tiré	Montant disponible	Montant maximum	Montant tiré	Montant disponible
Vivendi SA							
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros (avril 2005) (a)	-	-	-	-	2 000	-	2 000
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros (août 2006)							
Dont ligne initiale	août 2012	271	271	-	271	-	271
extension	août 2013	1 729	1 729	-	1 729	750	979
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros (février 2008) - tranche 2	février 2013	1 000	50	950	1 000	-	1 000
Ligne de crédit de 1 milliard d'euros (septembre 2010)	septembre 2015	1 000	-	1 000	1 000	-	1 000
Ligne de crédit de 5 milliards d'euros (mai 2011) (a)							
Dont tranche A	décembre 2012	1 500	725	775	-	-	-
tranche B	mai 2014	1 500	-	1 500	-	-	-
tranche C	mai 2016	2 000	-	2 000	-	-	-
Sous-total		9 000	2 775	6 225	6 000	750	5 250
Billets de trésorerie émis (b)				(1 058)			(851)
Total des lignes de crédit bancaire disponibles Vivendi SA, nettes des billets de trésorerie				5 167			4 399
SFR							
Ligne de crédit de 450 millions d'euros (novembre 2005) (a)	-	-	-	-	450	430	20
Ligne de crédit de 850 millions d'euros (mai 2008) (a)	-	-	-	-	850	-	850
Ligne de crédit de 1,2 milliard d'euros (juin 2010)	juin 2015	1 200	350	850	1 200	-	1 200
Ligne de crédit de 100 millions d'euros (novembre 2008)	juin 2012	50	-	50	100	-	100
Crédit syndiqué "Club Deal" (juillet 2005) - tranche B	mars 2012	492	492	-	492	-	492
Programme de titrisation (mars 2011)	mars 2016	500	461	39	310	310	-
Programme de titrisation (mars 2006)	mars 2011	-	-	-	300	283	17
Sous-total		2 242	1 303	939	3 702	1 023	2 679
Billets de trésorerie émis (b)				(325)			(854)
Total des lignes de crédit bancaire disponibles SFR, nettes des billets de trésorerie				614			1 825
Total Vivendi SA et SFR		11 242	5 781	9 702			6 224

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

5.6 Financements intragroupe

(en millions d'euros, sauf mention contraire)	Échéance	Au 30 septembre 2011			Au 31 décembre 2010		
		Montant maximum	Montant tiré	Montant disponible	Montant maximum	Montant tiré	Montant disponible
Prêts accordés par Vivendi SA à SFR							
Ligne de crédit de 3 milliards d'euros (avril 2008)							
Dont tranche C	décembre 2012	1 000	1 000	-	1 000	1 000	-
Ligne de crédit de 1,5 milliard d'euros (juin 2009)	juin 2013	1 500	1 500	-	1 500	1 450	50
Avance en compte-courant de 1 milliard d'euros (janvier 2011)	janvier 2012	1 000	800	200	-	-	-
Total		3 500	3 300	200	2 500	2 450	50
Prêt accordé par Vivendi à GVT (mars 2010)	mars 2015	720	365	355	540	156	384
Prêt accordé par SPT à Maroc Telecom							
Contrat de prêt à court terme de 3 450 millions de dirhams (juin 2010)	mars 2011	-	-	-	1 150	1 150	-
Contrat de prêt à court terme de 3 600 millions de dirhams (mai 2011) (a)	mars 2012	2 400	2 400	-	-	-	-

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

⁹ Les lignes bancaires de Vivendi SA et SFR sont sujettes au respect de certains covenants financiers calculés le 30 juin et le 31 décembre de chaque année. 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 2010 et au 30 juin 2011, Vivendi SA et SFR respectaient leurs covenants financiers.

5.7 Notation de la dette financière

La notation de Vivendi au 15 novembre 2011, date de la réunion du Directoire arrêtant les comptes des neuf premiers mois de l'exercice 2011, 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	Stable
		Dette senior non garantie (<i>unsecured</i>)	BBB	Stable
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

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

5.8 Lignes de crédit bancaire disponibles au 15 novembre 2011

Au 15 novembre 2011, date de la réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes des neuf premiers mois de l'exercice 2011, le groupe disposait de 11,2 milliards d'euros de lignes de crédit bancaire confirmées, tirées à hauteur de 4,5 milliards d'euros. Compte tenu des billets de trésorerie émis à cette date et adossés aux lignes de crédit bancaire à hauteur de 1,7 milliard d'euros, ces lignes étaient disponibles à hauteur de 5,0 milliards d'euros.

6 Déclarations prospectives

Déclarations prospectives

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

ADR non sponsorisés

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

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

1 Changement de présentation du compte de résultat consolidé

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

- les impacts liés aux opérations d'investissements financiers, qui étaient auparavant inclus parmi les « autres charges et produits financiers », sont reclassés dans les autres charges et produits du « résultat opérationnel ». Ils comprennent les pertes et profits comptabilisés dans le cadre des regroupements d'entreprises, les plus ou moins-values de cession ou les dépréciations des titres mis en équivalence et des autres investissements financiers, ainsi que les plus ou moins-values de consolidation réalisées lors de la prise ou de la perte de contrôle d'une activité. Les montants ainsi reclassés représentent des charges nettes de 220 millions d'euros, 253 millions d'euros et 305 millions d'euros au titre du troisième trimestre, des neuf premiers mois de l'exercice 2010 et de l'exercice 2010 respectivement ;
- les impacts liés aux opérations avec les actionnaires (sauf lorsqu'elles sont directement comptabilisées en capitaux propres), qui étaient auparavant inclus parmi les « autres charges et produits financiers », sont de même reclassés dans le « résultat opérationnel », en particulier la reprise de provision de 450 millions d'euros constatée au 31 décembre 2010 au titre de la « securities class action » aux Etats-Unis ;
- en outre, les charges et les produits liés aux opérations d'investissements financiers ont été décompensés, ainsi que les autres charges et produits financiers.

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

	2011	2010		
	1er trimestre clos le 31 mars	1er trimestre clos le 31 mars	2e trimestre clos le 30 juin	Semestre clos le 30 juin
(en millions d'euros)				
Résultat opérationnel (EBIT) (tel que publié antérieurement)	1 582	1 456	1 507	2 963
<i>Reclassements</i>				
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis	-	-	-	-
Autres produits	1 289	2	6	8
Autres charges	(449)	(18)	(23)	(41)
Résultat opérationnel (EBIT) (nouvelle définition)	2 422	1 440	1 490	2 930
		2010		
		3e trimestre clos le 30 septembre	Sur neuf mois au 30 septembre	4e trimestre clos le 31 décembre
(en millions d'euros)				Exercice clos le 31 décembre
Résultat opérationnel (EBIT) (tel que publié antérieurement)	1 278	4 241	630	4 871
<i>Reclassements</i>				
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis	-	-	450	450
Autres produits	13	21	32	53
Autres charges	(233)	(274)	(84)	(358)
Résultat opérationnel (EBIT) (nouvelle définition)	1 058	3 988	1 028	5 016

2 Résultat net ajusté

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

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

(en millions d'euros)	3e trimestres clos le 30 septembre		Sur neuf mois au 30 septembre	
	2011	2010	2011	2010
Résultat net, part du groupe (a)	241	372	2 799	1 639
<i>Ajustements</i>				
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	117	149	358	421
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (a)	5	-	5	8
Autres produits (a)	(3)	(13)	(1 292)	(21)
Autres charges (a)	174	233	633	274
Autres produits financiers (a)	(6)	(7)	(11)	(12)
Autres charges financières (a)	92	22	154	107
Variation de l'actif d'impôt différé lié au bénéfice mondial consolidé et à l'intégration fiscale de Vivendi SA	140	(20)	28	(60)
Eléments non récurrents de l'impôt	(5)	27	14	85
Impôt sur les ajustements	(67)	(50)	(149)	(153)
Intérêts minoritaires sur les ajustements	(3)	(25)	(20)	(74)
Résultat net ajusté	685	688	2 519	2 214

a. Tels que présentés au compte de résultat consolidé.

Résultat net ajusté par action

	3e trimestres clos le 30 septembre				Sur neuf mois au 30 septembre			
	2011		2010		2011		2010	
	De base	Dilué	De base	Dilué	De base	Dilué	De base	Dilué
Résultat net ajusté (en millions d'euros)	685	685 (a)	688	688 (a)	2 519	2 516 (a)	2 214	2 210 (a)
Nombre d'actions (en millions)								
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation (b)	1 242,4	1 242,4	1 234,2	1 234,2	1 238,3	1 238,3	1 230,7	1 230,7
Effet dilutif potentiel lié aux rémunérations payées en actions	-	1,8	-	2,1	-	2,3	-	2,2
Nombre d'actions moyen pondéré ajusté	1 242,4	1 244,2	1 234,2	1 236,3	1 238,3	1 240,6	1 230,7	1 232,9
Résultat net ajusté par action (en euros)	0,55	0,55	0,56	0,56	2,03	2,03	1,80	1,79

a. Comprend uniquement l'effet dilutif potentiel des plans d'attribution d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites Activision Blizzard pour un montant non significatif.

b. Net des titres d'autocontrôle (3,2 millions de titres au 30 septembre 2011).

3 Réconciliation du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel ajusté d'Activision Blizzard¹

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 aux 30 septembre 2011, 30 septembre 2010 et 31 décembre 2010 en rapprochant :

- les données d'Activision Blizzard établies selon les principes comptables américains (*US GAAP, Generally Accepted Accounting Principles in the United States*), en dollars américains, telles qu'issues des états financiers trimestriels non audités au 30 septembre 2011 et du rapport financier (« Form 10-Q »), et les mesures à caractère non strictement comptable ("*non GAAP measures*"), publiées par Activision Blizzard en date du 8 novembre 2011 ; et
- les données relatives à Activision Blizzard établies selon les normes IFRS, en euros, telles que publiées par Vivendi dans ses états financiers condensés non audités des neuf premiers mois de l'exercice 2011.

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

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

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

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

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

Réconciliation du chiffre d'affaires :

	3e trimestres clos le 30 septembre (non audités)		Sur neuf mois au 30 septembre (non audités)		Exercice clos le 31 décembre 2010
	2011	2010	2011	2010	
Agrégats non-GAAP (base US GAAP) :					
Chiffre d'affaires non-GAAP (en millions de dollars)	627	857	2 080	2 254	4 803
<i>Elimination de l'incidence des ajustements non-GAAP :</i>					
Variation des produits constatés d'avance (a)	127	(112)	1 268	765	(356)
Agrégats US GAAP :					
Chiffre d'affaires en US GAAP (en millions de dollars), tel que publié par Activision Blizzard	754	745	3 348	3 019	4 447
<i>Elimination des différences de méthodes comptables entre US GAAP et IFRS :</i>	<i>na*</i>	<i>na*</i>	<i>na*</i>	<i>na*</i>	<i>na*</i>
Agrégats IFRS :					
Chiffre d'affaires en IFRS (en millions de dollars)	754	745	3 348	3 019	4 447
<i>Conversion en euros des données en dollars :</i>					
Chiffre d'affaires en IFRS (en millions d'euros), tel que publié par Vivendi	533	577	2 390	2 280	3 330
Dont					
Activision	222	264	1 376	1 415	2 002
Blizzard	257	265	861	725	1 046
Distribution	54	48	153	140	282

Réconciliation du résultat opérationnel ajusté (EBITA) :

	3e trimestres clos le 30 septembre (non audités)		Sur neuf mois au 30 septembre (non audités)		Exercice clos le 31 décembre 2010
	2011	2010	2011	2010	
Agrégats non-GAAP (base US GAAP) :					
Résultat opérationnel non-GAAP (en millions de dollars)	85	204	468	470	1 371
<i>Elimination de l'incidence des ajustements non-GAAP :</i>					
Variation des produits constatés d'avance et des coûts des ventes associés (a)	105	(97)	943	539	(319)
Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(18)	(34)	(61)	(94)	(131)
Coûts de restructuration	(3)	-	(24)	(3)	(3)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	-	-	(326)
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises et autres ajustements liés à l'affectation du coût d'acquisition	(7)	(18)	(22)	(47)	(123)
Agrégats US GAAP :					
Résultat opérationnel en US GAAP (en millions de dollars), tel que publié par Activision Blizzard	162	55	1 304	865	469
<i>Elimination des différences de méthodes comptables entre US GAAP et IFRS :</i>					
Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	-	3	1	6	7
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	-	-	31
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	-	-	6
Autres	(1)	7	4	(2)	(6)
Agrégats IFRS :					
Résultat opérationnel en IFRS (en millions de dollars)	161	65	1 309	869	507
<i>Elimination des éléments exclus de l'EBITA :</i>					
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	-	-	295
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	7	19	22	47	123
Autres	-	-	(1)	-	-
EBITA en IFRS (en millions de dollars)	168	84	1 330	916	925
<i>Conversion en euros des données en dollars :</i>					
EBITA en IFRS (en millions d'euros), tel que publié par Vivendi	118	66	951	686	692
Dont					
Activision	(8)	(37)	544	352	187
Blizzard	126	103	407	335	498
Distribution	-	-	-	(1)	7

na* : non applicable

- a. Correspond à la variation des produits constatés d'avance liés à l'étalement du chiffre d'affaires, et des coûts des ventes associés, générés par la vente de jeux vidéo ayant des fonctionnalités en ligne :
- Sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011, tant en US GAAP qu'en normes IFRS, la variation des produits constatés d'avance se traduit par la reconnaissance d'un chiffre d'affaires net pour un montant de 1 268 millions de dollars (908 millions d'euros) et, après prise en compte des coûts des ventes associés, par la reconnaissance nette d'une marge brute pour un montant de 943 millions de dollars (675 millions d'euros).
 - Au 30 septembre 2011, tant en US GAAP qu'en normes IFRS, le solde au bilan des produits constatés d'avance liés à l'étalement du chiffre d'affaires s'établit ainsi à 487 millions de dollars (360 millions d'euros), comparé à 1 726 millions de dollars (1 303 millions d'euros) au 31 décembre 2010. Après prise en compte des coûts des ventes associés, le solde de la marge différée au bilan s'élève à 437 millions de dollars (323 millions d'euros) au 30 septembre 2011, comparé à 1 356 millions de dollars (1 024 millions d'euros) au 31 décembre 2010 et à 510 millions de dollars (378 millions d'euros) au 30 septembre 2010.

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

(en millions d'euros)	2011			
	1er trimestre clos le 31 mars	2e trimestre clos le 30 juin	3e trimestre clos le 30 sept.	
Chiffre d'affaires				
Activision Blizzard	1 061	796	533	
Universal Music Group	881	982	979	
SFR	3 056	3 064	3 017	
Groupe Maroc Telecom	672	689	698	
GVT	329	353	395	
Groupe Canal+	1 192	1 200	1 171	
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(7)	(15)	(16)	
Total Vivendi	7 184	7 069	6 777	
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)				
Activision Blizzard	502	331	118	
Universal Music Group	46	86	112	
SFR	566	675	644	
Groupe Maroc Telecom	266	265	302	
GVT	90	97	112	
Groupe Canal+	265	230	237	
Holding & Corporate	(20)	(22)	(17)	
Activités non stratégiques et autres	(10)	(4)	(5)	
Total Vivendi	1 705	1 658	1 503	
	2010			
	1er trimestre clos le 31 mars	2e trimestre clos le 30 juin	3e trimestre clos le 30 sept.	4e trimestre clos le 31 déc.
(en millions d'euros)				
Chiffre d'affaires				
Activision Blizzard	945	758	577	1 050
Universal Music Group	889	1 011	1 027	1 522
SFR	3 085	3 163	3 131	3 198
Groupe Maroc Telecom	660	722	744	709
GVT	214	230	288	297
Groupe Canal+	1 145	1 182	1 137	1 248
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(14)	(8)	(17)	(15)
Total Vivendi	6 924	7 058	6 887	8 009
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)				
Activision Blizzard	377	243	66	6
Universal Music Group	68	91	85	227
SFR	634	734	614	490
Groupe Maroc Telecom	284	312	346	342
GVT	43	55	71	108
Groupe Canal+	230	256	274	(70)
Holding & Corporate	(38)	(27)	(22)	(40)
Activités non stratégiques et autres	(8)	(11)	(7)	(7)
Total Vivendi	1 590	1 653	1 427	1 056

Page laissée blanche intentionnellement

III- Etats financiers condensés des neuf premiers mois de l'exercice 2011

Compte de résultat condensé

	Note	3e trimestres clos le 30 septembre (non audités)		Sur neuf mois au 30 septembre (non audités)		Exercice clos le 31 décembre 2010
		2011	2010	2011	2010	2010
Chiffre d'affaires		6 777	6 887	21 030	20 869	28 878
Coût des ventes	3	(3 247)	(3 410)	(10 080)	(10 196)	(14 561)
Charges administratives et commerciales		(2 084)	(2 175)	(6 304)	(6 372)	(9 059)
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels		(60)	(24)	(138)	(52)	(135)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises		(5)	-	(5)	(8)	(252)
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis		-	-	-	-	450
Autres produits	4	3	13	1 292	21	53
Autres charges	4	(174)	(233)	(633)	(274)	(358)
Résultat opérationnel		1 210	1 058	5 162	3 988	5 016
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	8	(6)	64	(19)	139	195
Coût du financement	5	(144)	(130)	(351)	(375)	(492)
Produits perçus des investissements financiers		-	1	74	5	7
Autres produits financiers		6	7	11	12	16
Autres charges financières		(92)	(22)	(154)	(107)	(178)
Résultat des activités avant impôt		974	978	4 723	3 662	4 564
Impôt sur les résultats	6	(560)	(250)	(997)	(848)	(1 042)
Résultat net des activités		414	728	3 726	2 814	3 522
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession		-	-	-	-	-
Résultat net		414	728	3 726	2 814	3 522
<i>Dont</i>						
Résultat net, part du groupe		241	372	2 799	1 639	2 198
Intérêts minoritaires		173	356	927	1 175	1 324
Résultat net des activités, part du groupe par action	7	0,19	0,30	2,26	1,33	1,78
Résultat net des activités, part du groupe dilué par action	7	0,19	0,30	2,25	1,33	1,78
Résultat net, part du groupe par action	7	0,19	0,30	2,26	1,33	1,78
Résultat net, part du groupe dilué par action	7	0,19	0,30	2,25	1,33	1,78

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

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

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

Tableau du résultat global condensé

(en millions d'euros)	Note	3e trimestres clos le 30 septembre (non audités)		Sur neuf mois au 30 septembre (non audités)		Exercice clos le 31 décembre 2010
		2011	2010	2011	2010	
Résultat net		414	728	3 726	2 814	3 522
Ecart de conversion		(124)	(1 085)	(304)	1 474	1 794
<i>Dont reclassement dans le résultat dans le cadre de la cession de la participation dans NBC Universal</i>	2.2	-	281	477	281	281
Actifs disponibles à la vente		16	1	18	1	2
Instruments de couverture de flux de trésorerie		80	5	96	18	41
Instruments de couverture d'un investissement net		-	255 (a)	21	59 (a)	(20)
<i>Dont reclassement dans le résultat de la période</i>		-	-	21	-	-
Effet d'impôts		(18)	(2)	(28)	(3)	(9)
Gains/(pertes) latents, nets		78	259	107	75	14
Autres impacts, nets		-	2	13	(5)	(6)
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres		(46)	(824)	(184)	1 544	1 802
Résultat global		368	(96)	3 542	4 358	5 324
Dont						
Résultat global, part du groupe		169	(351)	2 636	3 085	3 880
Résultat global, intérêts minoritaires		199	255	906	1 273	1 444

- a. Correspond à la variation de la juste valeur des instruments dérivés de couverture de l'investissement net de Vivendi dans NBC Universal. Se reporter à la note 2.2.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

Bilan condensé

(en millions d'euros)	Note	30 septembre 2011 (non audité)	31 décembre 2010
ACTIF			
Ecarts d'acquisition		25 045	25 345
Actifs de contenus non courants		2 538	2 784
Autres immobilisations incorporelles		4 137	4 408
Immobilisations corporelles		8 538	8 217
Titres mis en équivalence	8	134	2 906
Actifs financiers non courants		320	496
Impôts différés		1 790	1 836
Actifs non courants		42 502	45 992
Stocks		652	750
Impôts courants		147	576
Actifs de contenus courants		1 262	1 032
Créances d'exploitation et autres		6 158	6 711
Actifs financiers courants		387	622
Trésorerie et équivalents de trésorerie		2 420	3 310
Actifs courants		11 026	13 001
TOTAL ACTIF		53 528	58 993
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF			
Capital		6 859	6 805
Primes d'émission		8 222	8 128
Actions d'autocontrôle		(61)	(2)
Réserves et autres		3 881	9 127
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA		18 901	24 058
Intérêts minoritaires		2 451	4 115
Capitaux propres		21 352	28 173
Provisions non courantes		1 276	1 477
Emprunts et autres passifs financiers à long terme		10 381	8 573
Impôts différés		598	956
Autres passifs non courants		896	1 074
Passifs non courants		13 151	12 080
Provisions courantes		796	552
Emprunts et autres passifs financiers à court terme		5 752	3 430
Dettes d'exploitation et autres		12 130	14 451
Impôts courants		347	307
Passifs courants		19 025	18 740
Total passif		32 176	30 820
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		53 528	58 993

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

Tableau des flux de trésorerie condensés

(en millions d'euros)	Note	Sur neuf mois au 30 septembre (non audités)		Exercice clos le 31
		2011	2010	décembre 2010
Activités opérationnelles				
Résultat opérationnel		5 162	3 988	5 016
Retraitements		1 427	2 379	3 065
<i>Dont amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles</i>		2 173	2 294	3 338
<i>reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis</i>		-	-	(450)
<i>autres produits</i>		(1 292)	(21)	(53)
<i>autres charges</i>		633	274	358
Investissements de contenus, nets		(162)	(337)	(137)
Marge brute d'autofinancement		6 427	6 030	7 944
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel		(1 130)	(501)	387
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt		5 297	5 529	8 331
Impôts nets payés		(877)	(526)	(1 365)
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles		4 420	5 003	6 966
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(2 400)	(2 666)	(3 437)
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise		(227)	(677)	(742)
Acquisitions de titres mis en équivalence	8	(41)	(10)	(15)
Augmentation des actifs financiers		(246)	(579)	(640)
Investissements		(2 914)	(3 932)	(4 834)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		14	66	80
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		36	(59)	(43)
Cessions de titres mis en équivalence	8	2 879	1 425	1 458
Diminution des actifs financiers	4	1 702	483	567
Désinvestissements		4 631	1 915	2 062
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	2	74	189	235
Dividendes reçus de participations non consolidées		1	3	3
Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement		1 792	(1 825)	(2 534)
Activités de financement				
Augmentations de capital liées aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA		151	104	112
Autres opérations avec les actionnaires		(7 732)	(367)	(356)
Cessions/(acquisitions) de titres d'autocontrôle		(447)	(472)	(726)
Dividendes versés aux actionnaires de Vivendi SA		(1 731)	(1 721)	(1 721)
Dividendes et remboursements d'apports versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires		(1 147)	(947)	(953)
Opérations avec les actionnaires		(10 906)	(3 403)	(3 644)
Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme		5 079	1 216	2 102
Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme		(1 199)	(230)	(879)
Remboursement d'emprunts à court terme		(1 064)	(1 606)	(1 911)
Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme		1 489	202	310
Intérêts nets payés	5	(351)	(375)	(492)
Autres flux liés aux activités financières		(70)	(65)	(247)
Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers		3 884	(858)	(1 117)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement		(7 022)	(4 261)	(4 761)
Effet de change		(80)	172	293
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		(890)	(911)	(36)
Trésorerie et équivalents de trésorerie				
Ouverture		3 310	3 346	3 346
Clôture		2 420	2 435	3 310

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

Tableaux de variation des capitaux propres condensés

Neuf premiers mois de l'exercice 2011

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

	Note	Capital				Réserves et autres				Capitaux propres	
		Actions ordinaires		Primes d'émission	Autocontrôle	Sous-total	Réserves	Gains (pertes) latents, nets	Écarts de conversion		Sous-total
		Nombre d'actions (en milliers)	Capital social								
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2010		1 237 337	6 805	8 128	(2)	14 931	13 595	(67)	(286)	13 242	28 173
<i>Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA</i>		1 237 337	6 805	8 128	(2)	14 931	9 620	(47)	(446)	9 127	24 058
<i>Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales</i>		-	-	-	-	-	3 975	(20)	160	4 115	4 115
Apports par les / distributions aux actionnaires de Vivendi SA		9 679	54	94	(59)	89	(1 698)	-	-	(1 698)	(1 609)
Rachat par Vivendi SA de ses propres actions		-	-	-	(70)	(70)	-	-	-	-	(70)
Dividendes versés par Vivendi SA (1,40 euro par action)		-	-	-	-	-	(1 731)	-	-	(1 731)	(1 731)
Augmentation de capital liée aux plans de rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA		9 679	54	94	11	159	33	-	-	33	192
<i>Dont plans d'épargne groupe Vivendi (21 juillet 2011)</i>		9 372	52	91	-	143	-	-	-	-	143
Variation des parts d'intérêts de Vivendi SA dans ses filiales sans perte de contrôle		-	-	-	-	-	(6 173)	(11)	-	(6 184)	(6 184)
Dont acquisition de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR	2.1	-	-	-	-	-	(6 038)	(11)	-	(6 049)	(6 049)
rachat par Activision Blizzard de ses propres actions		-	-	-	-	-	(175)	-	-	(175)	(175)
OPERATIONS ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES DE VIVENDI SA (A)		9 679	54	94	(59)	89	(7 871)	(11)	-	(7 882)	(7 793)
Apports par les / distributions aux actionnaires minoritaires des filiales		-	-	-	-	-	(713)	-	-	(713)	(713)
Dont dividendes distribués par les filiales aux actionnaires minoritaires		-	-	-	-	-	(513)	-	-	(513)	(513)
acompte versé à Vodafone lors de l'acquisition de sa participation minoritaire dans SFR	2.1	-	-	-	-	-	(200)	-	-	(200)	(200)
Variation des parts d'intérêts liées à la prise / perte de contrôle des filiales		-	-	-	-	-	14	-	-	14	14
Variation des parts d'intérêts sans prise / perte de contrôle des filiales		-	-	-	-	-	(1 882)	11	-	(1 871)	(1 871)
Dont acquisition de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR	2.1	-	-	-	-	-	(1 712)	11	-	(1 701)	(1 701)
rachat par Activision Blizzard de ses propres actions		-	-	-	-	-	(202)	-	-	(202)	(202)
OPERATIONS ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES MINORITAIRES DES FILIALES (B)		-	-	-	-	-	(2 581)	11	-	(2 570)	(2 570)
Résultat net		-	-	-	-	-	3 726	-	-	3 726	3 726
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres		-	-	-	-	-	13	107	(304)	(184)	(184)
RESULTAT GLOBAL (C)		-	-	-	-	-	3 739	107	(304)	3 542	3 542
VARIATIONS DE LA PÉRIODE (A+B+C)		9 679	54	94	(59)	89	(6 713)	107	(304)	(6 910)	(6 821)
<i>Attribuables aux actionnaires de Vivendi SA</i>		9 679	54	94	(59)	89	(5 059)	86	(273)	(5 246)	(5 157)
<i>Attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales</i>		-	-	-	-	-	(1 654)	21	(31)	(1 664)	(1 664)
SITUATION AU 30 SEPTEMBRE 2011		1 247 016	6 859	8 222	(61)	15 020	6 882	40	(590)	6 332	21 352
<i>Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA</i>		1 247 016	6 859	8 222	(61)	15 020	4 561	39	(719)	3 881	18 901
<i>Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales</i>		-	-	-	-	-	2 321	1	129	2 451	2 451

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

Neuf premiers mois de l'exercice 2010

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

	Capital					Réserves et autres				Capitaux propres
	Actions ordinaires					Réserves	Gains (pertes) latents, nets	Écarts de conversion	Sous-total	
	Nombre d'actions (en milliers)	Capital social	Primes d'émission	Autocontrôle	Sous-total					
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2009	1 228 859	6 759	8 059	(2)	14 816	13 333	(81)	(2 080)	11 172	25 988
Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA	1 228 859	6 759	8 059	(2)	14 816	9 379	(55)	(2 123)	7 201	22 017
Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales	-	-	-	-	-	3 954	(26)	43	3 971	3 971
Apports par les / distributions aux actionnaires de Vivendi SA	7 629	42	61	-	103	(1 689)	-	-	(1 689)	(1 586)
Dividendes versés par Vivendi SA (1,40 euro par action)	-	-	-	-	-	(1 721)	-	-	(1 721)	(1 721)
Augmentation de capital liée aux plans de rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA	7 629	42	61	-	103	32	-	-	32	135
Dont plans d'épargne groupe Vivendi (29 juillet 2010)	7 141	39	59	-	98	-	-	-	-	98
Variation des parts d'intérêts de Vivendi SA dans ses filiales sans perte de contrôle	-	-	-	-	-	(170)	-	-	(170)	(170)
Dont rachat par Activision Blizzard de ses propres actions	-	-	-	-	-	(199)	-	-	(199)	(199)
OPERATIONS ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES DE VIVENDI SA (A)	7 629	42	61	-	103	(1 859)	-	-	(1 859)	(1 756)
Apports par les / distributions aux actionnaires minoritaires des filiales	-	-	-	-	-	(512)	-	-	(512)	(512)
Dont dividendes distribués par les filiales aux actionnaires minoritaires	-	-	-	-	-	(512)	-	-	(512)	(512)
Variation des parts d'intérêts liées à la prise / perte de contrôle des filiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation des parts d'intérêts sans prise / perte de contrôle des filiales	-	-	-	-	-	(240)	-	-	(240)	(240)
Dont rachat par Activision Blizzard de ses propres actions	-	-	-	-	-	(273)	-	-	(273)	(273)
OPERATIONS ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES MINORITAIRES DES FILIALES (B)	-	-	-	-	-	(752)	-	-	(752)	(752)
Résultat net	-	-	-	-	-	2 814	-	-	2 814	2 814
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	-	(5)	75	1 474	1 544	1 544
RESULTAT GLOBAL (C)	-	-	-	-	-	2 809	75	1 474	4 358	4 358
VARIATIONS DE LA PÉRIODE (A+B+C)	7 629	42	61	-	103	198	75	1 474	1 747	1 850
Attribuables aux actionnaires de Vivendi SA	7 629	42	61	-	103	(224)	74	1 376	1 226	1 329
Attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	-	-	-	-	-	422	1	98	521	521
SITUATION AU 30 SEPTEMBRE 2010	1 236 488	6 801	8 120	(2)	14 919	13 531	(6)	(606)	12 919	27 838
Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA	1 236 488	6 801	8 120	(2)	14 919	9 155	19	(747)	8 427	23 346
Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales	-	-	-	-	-	4 376	(25)	141	4 492	4 492

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

Exercice 2010

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

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

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

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

Notes annexes aux états financiers condensés

Réuni au siège social le 15 novembre 2011, le Directoire a arrêté le rapport financier et les états financiers condensés non audités des neuf premiers mois de l'exercice 2011.

Les états financiers condensés non audités des neuf premiers mois de l'exercice 2011 se lisent en complément des états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2010 tels qu'ils figurent dans le Rapport annuel - Document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 21 mars 2011 sous le numéro D.11-0155 (« Document de référence 2010 », pages 166 et suivantes) et des états financiers condensés non audités du premier semestre clos le 30 juin 2011.

Note 1 Principes comptables et méthodes d'évaluation

1.1 Comptes intermédiaires

Les comptes condensés intermédiaires des neuf premiers mois de l'exercice 2011 sont présentés et ont été préparés sur la base de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire », telle qu'adoptée dans l'Union Européenne (UE) et publiée par l'IASB (International Accounting Standards Board). Ainsi, Vivendi a appliqué les mêmes méthodes comptables que dans ses états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 (se reporter notamment à la note 1 « Principes comptables et méthodes d'évaluation » des états financiers, pages 174 et suivantes du Document de référence 2010) et les dispositions suivantes ont été retenues :

- Le calcul de l'impôt de la période est le résultat du produit du taux effectif annuel d'impôt estimé, appliqué au résultat comptable de la période avant impôt. L'estimation du taux effectif annuel d'impôt prend notamment en considération la reconnaissance prévue sur l'exercice des actifs d'impôt différé précédemment non reconnus.
- Les charges comptabilisées sur la période au titre des rémunérations en actions, des avantages au personnel et de la participation des salariés correspondent au prorata des charges estimées de l'année, éventuellement retraité des événements non récurrents intervenus sur la période.

1.2 Changement de présentation du compte de résultat consolidé

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

- les impacts liés aux opérations d'investissements financiers, qui étaient auparavant inclus parmi les « autres charges et produits financiers », sont reclassés dans les autres charges et produits du « résultat opérationnel ». Ils comprennent les pertes et profits comptabilisés dans le cadre des regroupements d'entreprises, les plus ou moins-values de cession ou les dépréciations des titres mis en équivalence et des autres investissements financiers, ainsi que les plus ou moins-values de consolidation réalisées lors de la prise ou de la perte de contrôle d'une activité. Les montants ainsi reclassés représentent des charges nettes de 220 millions d'euros, 253 millions d'euros et 305 millions d'euros au titre du troisième trimestre, des neuf premiers mois de l'exercice 2010 et de l'exercice 2010 respectivement ;
- les impacts liés aux opérations avec les actionnaires (sauf lorsqu'elles sont directement comptabilisées en capitaux propres), qui étaient auparavant inclus parmi les « autres charges et produits financiers », sont de même reclassés dans le « résultat opérationnel », en particulier la reprise de provision de 450 millions d'euros constatée au 31 décembre 2010 au titre de la « securities class action » aux Etats-Unis ;
- en outre, les charges et les produits liés aux opérations d'investissements financiers ont été décompensés, ainsi que les autres charges et produits financiers.

Conformément aux dispositions de la norme IAS 1, Vivendi a appliqué ce changement de présentation à l'ensemble des périodes publiées antérieurement. Compte tenu de ces reclassements, le « résultat opérationnel » du troisième trimestre, des neuf premiers mois et de l'exercice 2010 s'établit à 1 058 millions d'euros (contre 1 278 millions d'euros tel que publié en 2010), 3 988 millions d'euros (contre 4 241 millions d'euros tel que publié en 2010) et 5 016 millions d'euros (contre 4 871 millions d'euros tel que publié en 2010) respectivement.

1.3 Nouvelles normes et interprétations IFRS applicables à partir du 1^{er} janvier 2011

Les nouvelles normes et interprétations IFRS applicables à compter du 1^{er} janvier 2011, décrites dans la note 1.5 « Nouvelles normes IFRS et interprétations IFRIC publiées mais non encore entrées en vigueur » de l'annexe aux états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2010 (page 189 du Document de Référence 2010), qui trouvent à s'appliquer à compter des neuf premiers mois de l'exercice 2011, n'ont pas eu d'incidence matérielle sur les comptes de Vivendi.

Note 2 Principales opérations liées aux investissements financiers

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

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

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

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

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

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

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

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

2.3 Autres opérations liées aux investissements financiers

Acquisition de See Tickets

Le 23 août 2011, Vivendi a acquis 100 % de la société See Tickets, société britannique de billetterie, sur la base d'une valeur d'entreprise de 78 millions d'euros, dont prix d'acquisition de 95 millions d'euros (83 millions de livres sterling) et trésorerie nette reprise de 17 millions d'euros. See Tickets est consolidée par intégration globale depuis cette date.

Note 3 Information sectorielle

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

Comptes de résultat

3e trimestre clos le 30 septembre 2011

(en millions d'euros)	Activision Blizzard	Universal Music Group	SFR	Groupe Maroc Telecom	GVT	Groupe Canal+	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Eliminations	Total Vivendi
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	532	976	3 011	687	395	1 168	-	8	-	6 777
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres secteurs opérationnels	1	3	6	11	-	3	-	1	(25)	-
Chiffre d'affaires	533	979	3 017	698	395	1 171	-	9	(25)	6 777
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(382)	(841)	(1 990)	(294)	(226)	(883)	(20)	(13)	25	(4 624)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(11)	(2)	(1)	(1)	(2)	(1)	-	-	-	(18)
EBITDA	140	136	1 026	403	167	287	(20)	(4)	-	2 135
Coûts de restructuration	(2)	(12)	(5)	-	-	-	1	-	-	(18)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	(1)	(1)	1	-	-	-	-	1	-	-
Autres éléments opérationnels non récurrents	-	1	-	(1)	-	(1)	3	-	-	2
Amortissements d'immobilisations corporelles	(12)	(12)	(234)	(78)	(48)	(37)	-	(1)	-	(422)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	(7)	-	(144)	(22)	(7)	(12)	(1)	(1)	-	(194)
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	118	112	644	302	112	237	(17)	(5)	-	1 503
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(5)	(66)	(16)	(7)	(15)	(8)	-	-	-	(117)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	(5)	-	-	-	-	-	-	-	(5)
Autres produits	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3
Autres charges	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(174)
Résultat opérationnel (EBIT)										1 210
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(6)
Coût du financement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(144)
Produits perçus des investissements financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres produits financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6
Autres charges financières	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(92)
Impôt sur les résultats	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(560)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net										414
<i>Dont</i>										
Résultat net, part du groupe										241
Intérêts minoritaires										173

3e trimestre clos le 30 septembre 2010

(en millions d'euros)

	Activision Blizzard	Universal Music Group	SFR	Groupe Maroc Telecom	GVT	Groupe Canal+	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Eliminations	Total Vivendi
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	577	1 024	3 128	734	288	1 131	-	5	-	6 887
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres secteurs opérationnels	-	3	3	10	-	6	-	1	(23)	-
Chiffre d'affaires	577	1 027	3 131	744	288	1 137	-	6	(23)	6 887
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(439)	(917)	(2 135)	(293)	(166)	(815)	(19)	(14)	23	(4 775)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(24)	(5)	(3)	(1)	-	(2)	(4)	-	-	(39)
EBITDA	114	105	993	450	122	320	(23)	(8)	-	2 073
Coûts de restructuration	-	(9)	(10)	-	-	-	(1)	-	-	(20)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	1	-	3	-	-	-	-	-	-	4
Autres éléments opérationnels non récurrents	-	-	-	-	(1)	-	2	2	-	3
Amortissements d'immobilisations corporelles	(14)	(11)	(222)	(82)	(40)	(33)	-	-	-	(402)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	(35)	-	(150)	(22)	(10)	(13)	-	(1)	-	(231)
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	66	85	614	346	71	274	(22)	(7)	-	1 427
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(16)	(76)	(24)	(10)	(15)	(8)	-	-	-	(149)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres produits	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13
Autres charges	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(233)
Résultat opérationnel (EBIT)										1 058
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence										64
Coût du financement										(130)
Produits perçus des investissements financiers										1
Autres produits financiers										7
Autres charges financières										(22)
Impôt sur les résultats										(250)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession										-
Résultat net										728
<i>Dont</i>										
Résultat net, part du groupe										372
Intérêts minoritaires										356

Sur neuf mois au 30 septembre 2011

(en millions d'euros)

	Activision Blizzard	Universal Music Group	SFR	Groupe Maroc Telecom	GVT	Groupe Canal+	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Eliminations	Total Vivendi
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	2 389	2 835	9 128	2 028	1 077	3 553	-	20	-	21 030
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres secteurs opérationnels	1	7	9	31	-	10	-	3	(61)	-
Chiffre d'affaires	2 390	2 842	9 137	2 059	1 077	3 563	-	23	(61)	21 030
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(1 282)	(2 504)	(6 145)	(925)	(622)	(2 675)	(58)	(39)	61	(14 189)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(42)	(9)	(21)	(2)	(3)	(8)	(4)	(1)	-	(90)
EBITDA	1 066	329	2 971	1 132	452	880	(62)	(17)	-	6 751
Coûts de restructuration	(18)	(49)	(14)	-	-	-	(1)	-	-	(82)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	(1)	-	3	-	(1)	(2)	-	1	-	-
Autres éléments opérationnels non récurrents	-	-	-	2	-	-	5	-	-	7
Amortissements d'immobilisations corporelles	(38)	(36)	(648)	(232)	(137)	(103)	-	(1)	-	(1 195)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	(58)	-	(427)	(69)	(15)	(43)	(1)	(2)	-	(615)
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	951	244	1 885	833	299	732	(59)	(19)	-	4 866
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(16)	(203)	(50)	(20)	(45)	(24)	-	-	-	(358)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	(5)	-	-	-	-	-	-	-	(5)
Autres produits										1 292
Autres charges										(633)
Résultat opérationnel (EBIT)										5 162
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence										(19)
Coût du financement										(351)
Produits perçus des investissements financiers										74
Autres produits financiers										11
Autres charges financières										(154)
Impôt sur les résultats										(997)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession										-
Résultat net										3 726
<i>Dont</i>										
Résultat net, part du groupe										2 799
Intérêts minoritaires										927

Sur neuf mois au 30 septembre 2010

(en millions d'euros)

	Activision Blizzard	Universal Music Group	SFR	Groupe Maroc Telecom	GVT	Groupe Canal+	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Eliminations	Total Vivendi
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	2 280	2 919	9 374	2 096	732	3 453	-	15	-	20 869
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres secteurs opérationnels	-	8	5	30	-	11	-	3	(57)	-
Chiffre d'affaires	2 280	2 927	9 379	2 126	732	3 464	-	18	(57)	20 869
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(1 381)	(2 615)	(6 257)	(870)	(425)	(2 551)	(85)	(41)	57	(14 168)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(67)	(7)	(15)	(2)	(1)	(7)	(5)	(1)	-	(105)
EBITDA	832	305	3 107	1 254	306	906	(90)	(24)	-	6 596
Coûts de restructuration	(3)	(31)	(20)	-	-	-	(2)	-	-	(56)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	-	-	(7)	(3)	-	-	-	-	-	(10)
Autres éléments opérationnels non récurrents	-	-	-	(1)	-	-	5	1	-	5
Amortissements d'immobilisations corporelles	(36)	(30)	(676)	(239)	(123)	(102)	-	(1)	-	(1 207)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	(107)	-	(422)	(69)	(14)	(44)	-	(2)	-	(658)
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	686	244	1 982	942	169	760	(87)	(26)	-	4 670
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(36)	(223)	(73)	(22)	(43)	(24)	-	-	-	(421)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	(8)	-	-	-	-	-	-	-	(8)
Autres produits										21
Autres charges										(274)
Résultat opérationnel (EBIT)										3 988
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence										139
Coût du financement										(375)
Produits perçus des investissements financiers										5
Autres produits financiers										12
Autres charges financières										(107)
Impôt sur les résultats										(848)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession										-
Résultat net										2 814
<i>Dont</i>										
Résultat net, part du groupe										1 639
Intérêts minoritaires										1 175

Au 30 septembre 2010, la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence comprenait principalement la quote-part dans le résultat net de NBC Universal pour 67 millions d'euros au troisième trimestre 2010 et 145 millions d'euros pour les neuf premiers mois de l'exercice 2010. Cette participation, dont la cession a été finalisée en janvier 2011, était classée dans le secteur opérationnel Holding & Corporate (se reporter à la Note 2.2).

Note 4 Résultat opérationnel

Autres charges et produits

Sur les neuf premiers mois de l'exercice 2011, les autres charges et produits du résultat opérationnel sont un produit net de 659 millions d'euros et comprennent essentiellement un produit net de 1 255 millions d'euros lié au règlement définitif le 14 janvier 2011 du différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne, partiellement compensé par la moins-value réalisée lors de la cession de la participation de 12,34 % dans NBC Universal (-421 millions d'euros) intervenue le 25 janvier 2011. Sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010, les autres charges et produits du résultat opérationnel étaient une charge nette de 253 millions d'euros et comprenaient essentiellement la moins-value réalisée lors de la cession de la participation de 7,66 % dans NBC Universal (-232 millions d'euros) intervenue le 26 septembre 2010.

Note 5 Coût du financement

(en millions d'euros)	3e trimestres clos le 30 septembre		Sur neuf mois au 30 septembre		Exercice clos le 31 décembre 2010
	2011	2010	2011	2010	
Charges d'intérêts sur les emprunts	154	135	388	396	521
Produits d'intérêts de la trésorerie	(10)	(5)	(37)	(21)	(29)
Coût du financement	144	130	351	375	492
<i>Primes liées au remboursement par anticipation d'emprunts et frais d'émission ou d'annulation des lignes de crédit</i>	<i>3</i>	<i>2</i>	<i>7</i>	<i>8</i>	<i>43</i>
	147	132	358	383	535

Note 6 Impôt

(en millions d'euros) (Charge)/produit d'impôt	3e trimestres clos le 30 septembre		Sur neuf mois au 30 septembre		Exercice clos le 31 décembre 2010
	2011	2010	2011	2010	
Incidence des régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale de Vivendi SA	(203) (a)	147 (b)	333 (a)	442 (b)	583
Autres composantes de l'impôt	(357)	(397)	(1 330)	(1 290)	(1 625) (c)
Impôt sur les résultats	(560)	(250)	(997)	(848)	(1 042)

- Le 6 juillet 2011, Vivendi a sollicité auprès du Ministère des Finances le renouvellement de son agrément au régime du bénéfice mondial consolidé, pour la période de trois ans correspondant aux exercices 2012 à 2014. Toutefois, les modifications récentes de la législation fiscale en France pour l'année 2011 ont mis fin au régime du bénéfice mondial consolidé pour les entreprises clôturant leur exercice à compter du 6 septembre 2011. Elles ont en outre décidé de plafonner l'imputation des déficits fiscaux reportés à hauteur de 60 % du bénéfice imposable. La charge de 203 millions d'euros comptabilisée sur le troisième trimestre 2011 correspond principalement à l'impact de ce plafonnement (-445 millions d'euros, dont -203 millions d'euros au titre de l'exercice 2011 et -242 millions d'euros au titre de l'exercice 2012), partiellement compensé par l'incidence favorable du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR au titre des exercices 2011 et 2012 (+248 millions d'euros). Au 30 septembre 2011, l'incidence des régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale de Vivendi SA sur les neuf premiers mois de l'exercice correspond essentiellement à 75 % de l'économie d'impôt attendue au titre de l'exercice 2012, compte tenu du plafonnement.
- Correspondait respectivement à 25 % et 75 % de l'économie d'impôt attendue du seul régime du bénéfice mondial consolidé au titre de l'exercice 2011.
- Dont -76 millions d'euros liés à l'utilisation des déficits ordinaires reportés par Neuf Cegetel.

Note 7 Résultat par action

	3e trimestres clos le 30 septembre				Sur neuf mois au 30 septembre				Exercice clos le 31 décembre 2010	
	2011		2010		2011		2010		De base	Dilué
	De base	Dilué	De base	Dilué	De base	Dilué	De base	Dilué		
Résultat net, part du groupe (en millions d'euros)	241	241 (a)	372	372 (a)	2 799	2 796 (a)	1 639	1 636 (a)	2 198	2 196 (a)
Nombre d'actions (en millions)										
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation (b)	1 242,4	1 242,4	1 234,2	1 234,2	1 238,3	1 238,3	1 230,7	1 230,7	1 232,3	1 232,3
Effet dilutif potentiel lié aux rémunérations payées en actions	-	1,8	-	2,1	-	2,3	-	2,2	-	2,2
Nombre d'actions moyen pondéré ajusté	1 242,4	1 244,2	1 234,2	1 236,3	1 238,3	1 240,6	1 230,7	1 232,9	1 232,3	1 234,5
Résultat net, part du groupe par action (en euros)	0,19	0,19	0,30	0,30	2,26	2,25	1,33	1,33	1,78	1,78

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

- Comprend uniquement l'effet dilutif potentiel des plans d'attribution d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites Activision Blizzard pour un montant non significatif.
- Net des titres d'autocontrôle (3,2 millions de titres au 30 septembre 2011).

Note 8 Titres mis en équivalence

(en millions d'euros)	Pourcentage de contrôle		Valeur des sociétés mises en équivalence	
	30 septembre 2011	31 décembre 2010	30 septembre 2011	31 décembre 2010
	NBC Universal (a)	-	12,34%	-
Autres	na*	na*	134	127
			134	2 906

na* : non applicable.

Variation des titres mis en équivalence

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	Mouvements de périmètre	Pertes de valeur	Quote-part dans le résultat net de la période	Variation des écarts de conversion et autres	30 septembre 2011
NBC Universal (a)	2 779	(2 771)	-	-	(8)	-
Autres	127	35	(2)	(19)	(7)	134
	2 906	(2 736)	(2)	(19)	(15)	134

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

Note 9 Engagements

La présente note se lit en complément des informations relatives aux engagements au 31 décembre 2010, tels que décrits dans la note 26 de l'annexe aux états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2010 (pages 256 et suivantes du Document de référence 2010). Les principaux engagements contractés/amendés au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2011 sont décrits ci-après.

9.1 Engagements dans le cadre de l'activité courante

Le 11 octobre 2011, à l'issue d'un appel à candidatures pour la première étape de l'attribution des licences mobiles 4G (Internet à très haut débit), l'Autorité de Régulation des Communications Electroniques et des Postes (Arcep) a attribué à SFR un bloc de fréquences de 15 Mhz duplex pour un montant de 150 millions d'euros. Dans le cadre de cette autorisation, SFR doit respecter un taux de couverture de la population métropolitaine de 25 % au 11 octobre 2015, de 60 % au 11 octobre 2019 et de 75 % au 11 octobre 2023.

9.2 Engagements d'achats et de cessions de titres

Les principales opérations d'achats ou de cessions de titres en cours au 30 septembre 2011 sont décrites dans la section 1.1.5 du rapport financier ; elles concernent principalement le droit de liquidité de Lagardère sur sa participation minoritaire dans Canal+ France, le partenariat entre Groupe Canal+ et le groupe Bolloré autour des chaînes de télévision gratuite et l'acquisition par Groupe Canal+ d'une participation minoritaire dans Orange Cinéma Séries.

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

- Au titre des accords mis en œuvre le 14 janvier 2011 pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne (se reporter à la section 1.1.4 du rapport financier), Vivendi a notamment pris les engagements suivants :
 - Vivendi a octroyé à Deutsche Telekom une garantie de passif sur Carcom plafonnée à 600 millions d'euros expirant en août 2013 ;
 - Vivendi s'est engagé à indemniser Elektrim SA (Elektrim) des conséquences fiscales de l'opération dans la limite d'un montant de 20 millions d'euros. Cette garantie est échue en juillet 2011 et les appels en garantie sont en cours ;
 - Vivendi s'est engagé à indemniser Law Debenture Trust Company (LDTC) contre toute action en responsabilité qui pourrait être engagée à son encontre en lien avec l'opération réalisée, à hauteur de 18,4 % des 125 premiers millions d'euros, 46 % des montants entre 125 et 288 millions d'euros et 50 % au-delà ;
 - Vivendi s'est engagé à indemniser l'administrateur judiciaire d'Elektrim des conséquences d'actions en responsabilité qui seraient engagées à son encontre en lien avec les décisions qu'il a été amené à prendre pour arrêter certaines procédures.
- Dans le cadre du rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS en janvier 2007, Vivendi et Groupe Canal+ ont souscrits des engagements qui sont décrits dans la note 26 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010. L'Autorité de la Concurrence française s'est saisie d'office, le 28 octobre 2009, au titre d'éventuels manquements à ces engagements. L'Autorité a rendu sa décision le 20 septembre 2011 en retirant son autorisation et en sanctionnant Groupe Canal+ à hauteur de 30 millions d'euros (se reporter à la note 10).
- Pour mémoire, dans le cadre du rapprochement entre NBC et VUE en mai 2004, Vivendi et General Electric (GE) ont pris un certain nombre d'engagements réciproques, d'usage dans ce type d'opération (representations and warranties). La cession par Vivendi à GE de sa participation dans NBC Universal finalisée le 25 janvier 2011 n'a pas modifié ces garanties et engagements qui sont décrits dans la note 26 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Note 10 Litiges

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

La description des litiges dans lesquels Vivendi ou des sociétés de son groupe sont parties (demandeur ou défendeur) est présentée dans la note 27 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et dans la section 3 du Chapitre 2 figurant dans le Document de référence 2010 (respectivement pages 262 à 267 et pages 57 à 62). Les paragraphes suivants constituent une mise à jour au 15 novembre 2011, date de la réunion du Directoire arrêtant les comptes des neuf premiers mois de l'exercice 2011.

A la connaissance de la société, il n'existe pas d'autre litige, arbitrage, procédure gouvernementale ou judiciaire ou fait exceptionnel (y compris toute procédure, dont l'émetteur a connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé) susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société et du groupe, autres que ceux décrits ci-dessous.

Securities class action aux Etats-Unis

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

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

Le juge en charge du dossier a décidé le 22 mars 2007, dans le cadre de la procédure de « certification » des plaignants potentiels (« class certification »), que les personnes de nationalités américaine, française, anglaise et hollandaise ayant acheté ou acquis des actions ou des

American Depository Receipts (ADR) Vivendi (anciennement Vivendi Universal SA) entre le 30 octobre 2000 et le 14 août 2002 pourraient intervenir dans cette action collective.

Vivendi a fait appel de cette décision le 9 avril 2007. Le 8 mai 2007, la Cour d'appel fédérale pour le Second Circuit a rejeté la demande d'examen, à ce stade de la procédure, de la demande d'appel formée par Vivendi contre la décision de « certification » rendue le 22 mars 2007. Le 6 août 2007, Vivendi a déposé un recours contre cette décision devant la Cour Suprême des Etats-Unis. Ce recours a été rejeté le 9 octobre 2007.

Le 12 mars 2008, Vivendi a soumis au juge une nouvelle demande de révision de sa décision de « certification » du 22 mars 2007 en ce qu'elle a inclus les personnes de nationalité française dans la classe des plaignants potentiels. Le 31 mars 2009, le juge a rejeté cette demande.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Plainte de Liberty Media Corporation

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

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

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

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

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

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

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

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

SFR contre France Télécom

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

Metro Goldwyn Mayer Studios contre Groupe Canal+ et autres

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

Enquête sur l'exécution des engagements pris dans le cadre du rapprochement entre CanalSatellite et TPS

L'Autorité de la concurrence s'est saisie d'office de l'exécution des engagements souscrits par Vivendi et Groupe Canal+ dans le cadre du rapprochement des sociétés TPS et CanalSatellite.

L'Autorité de la concurrence a rendu le 20 septembre 2011 une décision par laquelle elle constate que Groupe Canal+ n'a pas respecté plusieurs engagements - dont certains jugés par elle essentiels - auxquels était subordonnée la décision autorisant en 2006 l'acquisition de TPS et CanalSatellite par Vivendi et Groupe Canal+. En conséquence, l'Autorité de la concurrence a retiré la décision d'autorisation de l'opération, obligeant ainsi Vivendi et Groupe Canal+ à notifier à nouveau l'opération à l'Autorité de la concurrence dans un délai d'un mois. L'Autorité a par ailleurs prononcé à l'encontre de Groupe Canal+ une sanction pécuniaire de 30 millions d'euros.

Le 24 octobre 2011, l'opération a de nouveau été notifiée auprès de l'Autorité de la concurrence.

Le 4 novembre 2011, Vivendi et Groupe Canal+ ont introduit une requête devant le Conseil d'Etat aux fins d'annulation de la décision de l'Autorité de la Concurrence.

Studio Infinity Ward, filiale d'Activision Blizzard

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

Activision Blizzard a déposé, le 21 décembre 2010, une plainte reconventionnelle amendée (« consolidated cross complaint ») visant à introduire la société Electronic Arts dans la cause, la procédure de recherche de preuve (« discovery ») ayant permis de mettre en évidence la complicité d'Electronic Arts dans cette affaire. La Cour de Los Angeles, à la demande d'Activision Blizzard, a accepté de transférer l'affaire à une chambre spécialisée dans les affaires dites « complexes » (« Complex division »). Le procès doit se tenir le 7 mai 2012.

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

Telefonica contre Vivendi au Brésil

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

Enquêtes au Brésil

Le 19 juillet 2011, le Procureur de l'Etat du Paraná a décidé de clore l'enquête sur les modalités de l'acquisition de GVT par Vivendi en novembre 2009. Dans sa décision, le Procureur a notamment souligné qu'aucun élément n'attestait l'existence d'un quelconque préjudice pour les actionnaires de GVT et que ces derniers avaient au contraire tiré profit des termes de l'acquisition. La décision du Procureur de l'Etat du Paraná a été confirmée par le Procureur fédéral le 30 septembre 2011.

Actions dans le cadre de la taxe ICMS

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

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

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

A ce jour, les Etats du Paraná, du Mato Grosso, du Rio Grande do Sul, de Pernambuco, de Santa Catarina et du Mato Grosso do Sul ont accepté la résolution de la Confaz.

Dynamo c/ Vivendi

Le 24 août 2011, les fonds d'investissement Dynamo ont déposé une action en dommages-intérêts contre Vivendi devant la Chambre arbitrale de la Bovespa (bourse de São Paulo). Selon Dynamo, ancien actionnaire de GVT ayant vendu la très grande majorité de sa participation dans la société avant le 13 novembre 2009 (date de la prise de contrôle par Vivendi), Vivendi aurait prétendument dû se voir appliquer la disposition des statuts de GVT prévoyant un prix d'acquisition majoré en cas de franchissement du seuil de 15 % (« pilule empoisonnée »). Vivendi constate que cette disposition statutaire avait été écartée par l'assemblée générale des actionnaires de GVT au bénéfice de Vivendi et Telefonica.

Note 11 Evénements postérieurs à la clôture

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

- Le 11 octobre 2011, à l'issue d'un appel à candidatures pour la première étape de l'attribution des licences mobiles 4G (Internet à très haut débit), l'ARCEP a attribué à SFR un bloc de fréquences de 15 Mhz duplex pour un montant de 150 millions d'euros.
- Le 27 octobre 2011, Groupe Canal+ a annoncé un projet de partenariat stratégique avec les groupes ITI et TVN en Pologne. TVN, premier groupe de média polonais, est leader de la télévision gratuite en Pologne et un des principaux opérateurs de télévision payante au travers de sa filiale « n ». Il est également présent dans l'Internet avec le plus important et le plus populaire portail internet polonais Onet.
- Le 11 novembre 2011, Vivendi et Universal Music Group (UMG) ont signé un accord définitif avec Citigroup concernant le rachat de la division de musique enregistrée d'EMI pour un montant total de 1,2 milliard de livres sterling (environ 1,4 milliard d'euros) représentant 7 fois l'EBITDA avant synergies. Cette opération a été approuvée par le Directoire et le Conseil de surveillance de Vivendi. La finalisation de cet accord est liée à un certain nombre de conditions et notamment l'approbation par les autorités réglementaires des pays et continents concernés. Vivendi financera cette opération par tirage sur ses lignes de crédit existantes et par la cession de 500 millions d'euros d'actifs non stratégiques d'UMG.
- Le 15 novembre 2011, Vivendi a vendu sur le marché 35 millions de titres Activision Blizzard, portant sa participation à environ 60 % du capital de l'entreprise.