

Rapport financier et
Etats financiers consolidés
audités de l'exercice clos le
31 décembre 2011

vivendi

VIVENDI

Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 6 859 946 830,00 €

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

CHIFFRES CLES CONSOLIDES	5
I- RAPPORT FINANCIER DE L'EXERCICE 2011	7
SYNTHESE DES PRINCIPAUX EVENEMENTS DES EXERCICES 2011, 2010 ET 2009	7
1 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS	9
1.1 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS EN 2011	9
1.2 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS DEPUIS LE 31 DECEMBRE 2011	13
2 ANALYSE DES RESULTATS	14
2.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE ET COMPTE DE RESULTAT AJUSTE	14
2.2 COMPARAISON DES DONNEES 2011 ET 2010	15
3 ANALYSE DES FLUX DE TRESORERIE OPERATIONNELS	18
4 ANALYSE DES PERFORMANCES DES METIERS	20
4.1 CHIFFRE D'AFFAIRES, RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE ET FLUX NETS DE TRESORERIE OPERATIONNELS PAR METIER	20
4.2 COMMENTAIRES SUR LES PERFORMANCES OPERATIONNELLES DES METIERS	21
5 TRESORERIE ET CAPITAUX	36
5.1 SYNTHESE DE L'EXPOSITION DE VIVENDI AUX RISQUES DE CREDIT ET DE LIQUIDITE	36
5.2 EVOLUTION DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	37
5.3 ANALYSE DE L'EVOLUTION DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	38
5.4 NOUVEAUX FINANCEMENTS	40
5.5 FINANCEMENT DES FILIALES	40
5.6 LIGNES DE CREDIT BANCAIRE DISPONIBLES AU 28 FEVRIER 2012	41
6 PERSPECTIVES D'AVENIR	42
7 DECLARATIONS PROSPECTIVES	43
II- ANNEXES AU RAPPORT FINANCIER : DONNEES FINANCIERES COMPLEMENTAIRES NON AUDITEES	44
1 CHANGEMENT DE PRESENTATION DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	44
2 RESULTAT NET AJUSTE	45
3 RECONCILIATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DU RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE D'ACTIVISION BLIZZARD	46
4 CHIFFRE D'AFFAIRES ET RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE PAR METIER – DONNEES TRIMESTRIELLES 2011 ET 2010	48

III- ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011	50
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES.....	50
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	52
TABLEAU DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE	53
BILAN CONSOLIDE.....	54
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES.....	55
TABLEAUX DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	56
NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.....	58
NOTE 1 PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION.....	58
NOTE 2 PRINCIPAUX MOUVEMENTS DE PERIMETRE.....	75
NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE.....	79
NOTE 4 RESULTAT OPERATIONNEL	83
NOTE 5 CHARGES ET PRODUITS DES ACTIVITES FINANCIERES	85
NOTE 6 IMPOT	86
NOTE 7 RESULTAT PAR ACTION	90
NOTE 8 AUTRES CHARGES ET PRODUITS COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	91
NOTE 9 ECARTS D'ACQUISITION	92
NOTE 10 ACTIFS ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS DE CONTENUS.....	96
NOTE 11 AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.....	98
NOTE 12 IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....	99
NOTE 13 IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES RELATIVES AUX ACTIVITES DE TELECOMMUNICATIONS	100
NOTE 14 TITRES MIS EN EQUIVALENCE.....	102
NOTE 15 ACTIFS FINANCIERS.....	102
NOTE 16 ELEMENTS DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	103
NOTE 17 TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE.....	104
NOTE 18 CAPITAUX PROPRES.....	104
NOTE 19 PROVISIONS.....	106
NOTE 20 REGIMES D'AVANTAGES AU PERSONNEL	107
NOTE 21 REMUNERATIONS FONDEES SUR DES INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES	111
NOTE 22 EMPRUNTS ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS	119
NOTE 23 INSTRUMENTS FINANCIERS ET GESTION DES RISQUES FINANCIERS	123
NOTE 24 TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES.....	130
NOTE 25 OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES	130
NOTE 26 ENGAGEMENTS	131
NOTE 27 LITIGES	138
NOTE 28 LISTE DES PRINCIPALES ENTITES CONSOLIDEES OU MISES EN EQUIVALENCE	144
NOTE 29 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	145
NOTE 30 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	145

Chiffres clés consolidés

	Exercices clos le 31 décembre				
	2011	2010	2009	2008	2007
Données consolidées					
Chiffre d'affaires (a)	28 813	28 878	27 132	25 392	21 657
Résultat opérationnel ajusté (EBITA) (a) (b)	5 860	5 726	5 390	4 953	4 721
Résultat net, part du groupe	2 681	2 198	830	2 603	2 625
Résultat net ajusté (ANI) (b)	2 952	2 698	2 585	2 735	2 832
Endettement financier net (b) (c)	12 027	8 073	9 566	8 349	5 186
Capitaux propres (d)	22 070	28 173	25 988	26 626	22 242
Dont Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA (d)	19 447	24 058	22 017	22 515	20 342
Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)	8 034	8 569	7 799	7 056	6 507
Investissements industriels, nets (capex, net) (e)	(3 340)	(3 357)	(2 562)	(2 001)	(1 626)
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) (b)	4 694	5 212	5 237	5 055	4 881
Investissements financiers	(636)	(1 397)	(3 050)	(3 947)	(846)
Désinvestissements financiers	4 701	1 982	97	352	456
Dividendes versés au titre de l'exercice précédent	1 731	1 721	1 639 (f)	1 515	1 387
Données par action					
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation	1 239,9	1 232,3	1 203,2	1 167,1	1 160,2
Résultat net ajusté par action	2,38	2,19	2,15	2,34	2,44
Nombre d'actions en circulation à la fin de la période (hors titres d'autocontrôle)	1 245,9	1 237,3	1 228,8	1 170,1	1 164,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA par action	15,61	19,44	17,92	19,24	17,47
Dividende versé au titre de l'exercice précédent par action	1,40	1,40	1,40	1,30	1,20

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

- L'analyse du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel ajusté (EBITA) par secteur opérationnel est présentée en section 4.1 du présent rapport financier et en note 3 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.
- Vivendi considère que le résultat opérationnel ajusté (EBITA), le résultat net ajusté (ANI), l'endettement financier net et les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO), mesures à caractère non strictement comptable, sont des indicateurs pertinents des performances opérationnelles et financières du groupe. Chacun de ces indicateurs est défini dans le rapport financier ou à défaut dans l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011. Ils doivent être considérés comme une information complémentaire qui ne peut se substituer à toute autre mesure des performances opérationnelles et financières à caractère strictement comptable, telles que présentées dans les états financiers consolidés et leurs notes annexes, ou citées dans le rapport financier. De plus, il convient de souligner que d'autres sociétés peuvent définir et calculer ces indicateurs de manière différente. Il se peut donc que les indicateurs utilisés par Vivendi ne puissent être directement comparés à ceux d'autres sociétés.
- 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.

Nota :

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

- le rapport financier de l'exercice 2010, les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 établis selon les normes IFRS et le rapport des Commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés présentés aux pages 126 à 270 du Document de référence n°D.11-0155 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 21 mars 2011,
- le rapport financier de l'exercice 2009, les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009 établis selon les normes IFRS et le rapport des Commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés présentés aux pages 136 à 292 du Document de référence n°D.10-0118 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 17 mars 2010.

I- Rapport financier de l'exercice 2011

Notes préliminaires :

Réuni au siège social le 28 février 2012, le Directoire a arrêté le rapport financier annuel et les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011. Après avis du Comité d'audit qui s'est réuni le 23 février 2012, le Conseil de surveillance du 29 février 2012 a examiné le rapport financier annuel et les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011, tels qu'arrêtés par le Directoire du 28 février 2012.

Les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 sont audités et certifiés sans réserve par les Commissaires aux comptes. Leur rapport sur la certification des états financiers consolidés est présenté en préambule des états financiers.

Synthèse des principaux événements des exercices 2011, 2010 et 2009

Les perspectives de Vivendi pour l'exercice 2012 sont décrites dans la section 6 du présent rapport financier.

2011

- En janvier, versement par SFR d'un dividende d'un milliard d'euros au titre de l'exercice 2010 (dont 440 millions d'euros versés à Vodafone).
- Le 14 janvier, Vivendi a encaissé un montant de 1 254 millions d'euros suite aux accords conclus pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne.
- Le 25 janvier, cession de 12,34 % de NBC Universal à General Electric pour 3,8 milliards de dollars.
- En mai, paiement en numéraire d'un dividende de 1,40 euro par action au titre de l'exercice 2010, représentant une distribution globale de 1 731 millions d'euros.
- Le 11 mai, versement par Activision Blizzard d'un dividende de 192 millions de dollars au titre de l'exercice 2010 (dont 119 millions de dollars en faveur de Vivendi).
- Le 16 mai, mise en place de trois lignes de crédit bancaire d'un montant total de 5 milliards d'euros.
- Le 23 mai, lancement commercial de La Poste Mobile, Opérateur Mobile Virtuel (MVNO), détenu à 49 % par SFR.
- Le 16 juin, achat par Vivendi de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR pour 7,75 milliards d'euros.
- Le 16 juin, versement par SFR d'un acompte sur dividende de 454 millions d'euros (dont 200 millions d'euros à Vodafone).
- Le 23 juin, Groupe Canal+ remporte les quatre lots pour lesquels il avait remis une offre dans le cadre de l'appel d'offres de la Ligue de Football Professionnel pour la diffusion de la Ligue 1 (saisons 2012-2013 à 2015-2016).
- Le 4 juillet, émission d'un emprunt obligataire de 1 750 millions d'euros.
- Le 23 août, acquisition par Vivendi de 100 % de See Tickets, société britannique de billetterie.
- Le 11 octobre, achat de fréquences mobiles 4G dans la bande 2,6 Ghz par SFR pour un montant de 150 millions d'euros.
- Le 11 novembre, annonce de l'acquisition par Vivendi et Universal Music Group d'EMI Recorded Music pour un montant de 1,2 milliard de livres sterling.
- Le 15 novembre, vente par Vivendi de 35 millions de titres Activision Blizzard pour un montant de 314 millions d'euros.
- Le 22 novembre, émission d'un emprunt obligataire d'un milliard d'euros.
- En novembre, finalisation de l'acquisition par Groupe Canal+ d'une participation de 33 % dans Orange Cinéma Séries.
- Le 2 décembre, signature de l'accord d'acquisition par Groupe Canal+ des chaînes de télévision gratuite du Groupe Bolloré.
- Le 9 décembre, Groupe Canal+ remporte les droits de diffusion du premier choix des matchs de la Ligue des Champions (saisons 2012-2013 à 2014-2015).
- Le 19 décembre, finalisation du partenariat stratégique en Pologne dans la télévision payante entre les groupes Canal+, ITI et TVN.
- Le 21 décembre, Vivendi signe une nouvelle ligne de crédit bancaire de 1,1 milliard d'euros, mise en place en janvier 2012.
- Le 22 décembre, l'Arcep annonce l'attribution à SFR de deux blocs de fréquences mobiles 4G dans la bande 800 Mhz pour un montant de 1 065 millions d'euros, payé en janvier 2012.

2010

- En janvier, versement par SFR d'un dividende d'un milliard d'euros au titre de l'exercice 2009 (dont 440 millions d'euros versés à

Vodafone).

- Le 18 février, signature par SFR d'un contrat de partenariat public-privé GSM-R avec Réseau Ferré de France.
- Le 22 février, acquisition par Vivendi/Groupe Canal+ des 5,1 % de Canal+ France détenus par M6.
- Le 2 avril, versement par Activision Blizzard d'un dividende de 189 millions de dollars au titre de l'exercice 2009 (dont 108 millions de dollars en faveur de Vivendi).
- Le 15 avril, Lagardère décide d'exercer son droit de liquidité sur sa participation de 20 % dans Canal+ France.
- Le 27 avril, la participation de Vivendi dans le capital de GVT est portée à 99,17 %.
- En mai, paiement en numéraire d'un dividende de 1,40 euro par action au titre de l'exercice 2009, représentant une distribution globale de 1 721 millions d'euros.
- Le 11 juin, la participation de Vivendi dans le capital de GVT est portée à 100 % suite à l'annulation des titres GVT encore en circulation.
- En juin, achat de fréquences de téléphonie mobile 3G supplémentaires par SFR pour 300 millions d'euros.
- Le 26 septembre, cession de 7,66 % de NBC Universal à General Electric pour 2 milliards de dollars.
- Le 23 décembre, fin du processus d'acquisition de 51 % du capital de Groupe Gabon Telecom par Maroc Telecom.
- Le 30 décembre, acquisition par Vivendi de 65 % du capital de Digitick.

2009

- Le 13 mars, renouvellement de l'agrément au régime du bénéfice mondial consolidé pour les exercices 2009 à 2011.
- Le 15 juin, Groupe Canal+ annonce le lancement d'une plateforme de télévision payante au Vietnam.
- En juin, paiement du dividende de 1,40 euro par action au titre de l'exercice 2008, en numéraire pour un montant de 735 millions d'euros et en actions pour 904 millions d'euros.
- Le 31 juillet, acquisition de 51 % du capital de Sotelma par Maroc Telecom.
- Le 13 novembre, prise de contrôle de Global Village Telecom (GVT), le premier opérateur alternatif de télécommunications au Brésil.
- Le 3 décembre, Vivendi annonce un accord de cession de sa participation dans NBC Universal.
- Le 8 décembre, Universal Music Group lance le site Internet musical VEVO aux Etats-Unis et au Canada.
- Le 28 décembre, acquisition par Vivendi/Groupe Canal+ des 10 % de Canal+ France détenus par TF1.

1 Événements significatifs

1.1 Événements significatifs intervenus en 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

Entre mai 2011 et janvier 2012, Vivendi a procédé à des émissions obligataires pour un total de 4 milliards d'euros et a renégocié 6 milliards d'euros de lignes de crédit bancaire. Une présentation détaillée de chacun de ces financements figure en section 5.4 du présent rapport financier.

1.1.3 Cession de la participation de 20 % 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 consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 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 Polska Telefonia Cyfrowa (PTC), l'opérateur de téléphonie mobile polonais. 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 PTC, détenus par Telco, empêchait Telco 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 dans PTC, 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 Lancement de La Poste Mobile par SFR

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 un ensemble de services de téléphonie mobile, commercialisés depuis le 23 mai 2011 sous la marque La Poste Mobile, grâce au réseau de points de vente de La Poste.

1.1.6 Projet d'acquisition par Vivendi et Universal Music Group (UMG) d'EMI Recorded Music

Le 11 novembre 2011, Vivendi et Universal Music Group (UMG) ont signé un accord avec Citigroup Inc. (Citi) en vue d'acquérir 100 % de la division de musique enregistrée d'EMI Group Global Limited (EMI) pour un prix d'acquisition brut (valeur d'entreprise) estimé à 1 200 millions de livres sterling (environ 1 400 millions d'euros). Après prise en compte de certains engagements hors-bilan repris (150 millions de livres sterling), le prix d'acquisition ajusté est estimé à 1 050 millions de livres sterling (environ 1 250 millions d'euros). La réalisation de cette opération 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 le produit de la cession de 500 millions d'euros d'actifs non stratégiques d'UMG. Par ailleurs, UMG prévoit de réaliser des économies liées aux synergies supérieures à 100 millions de livres sterling par an, essentiellement grâce aux économies de frais généraux.

Une description détaillée de cette opération figure dans la note 2.5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

1.1.7 Projet d'acquisition par Groupe Canal+ des chaînes du Groupe Bolloré

Le 2 décembre 2011, les Groupes Bolloré et Canal+ ont annoncé la signature de l'accord définitif portant sur l'acquisition par Groupe Canal+ des chaînes gratuites du Groupe Bolloré, Direct 8 et Direct Star, rémunérée en actions Vivendi. Cet accord est actuellement soumis à l'approbation de l'Autorité de la concurrence et du Conseil Supérieur de l'Audiovisuel. Une description détaillée de cette opération figure dans la note 2.5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

1.1.8 Partenariat stratégique entre les groupes Canal+, ITI et TVN en Pologne

Le 19 décembre 2011, les groupes Canal+, ITI et TVN ont annoncé la finalisation du partenariat stratégique portant sur le rapprochement de leurs bouquets de chaînes payantes en Pologne (Cyfra+ et « n ») et sur une présence significative de Groupe Canal+ au capital de TVN. Groupe Canal+ apportera les parts qu'il détient dans le bouquet Cyfra+ pour devenir l'actionnaire majoritaire du nouveau bouquet, avec une participation de 51 % (TVN et UPC en détenant respectivement 32 % et 17 %). Par ailleurs, Groupe Canal+ versera un montant total de l'ordre de 230 millions d'euros pour prendre une participation minoritaire de 40 % des parts de N-Vision, la société mère de Polish Television Holding, elle-même actionnaire majoritaire à hauteur de 51 % de TVN. Le groupe ITI détiendra toujours 60 % des parts de N-Vision. La transaction devrait se conclure au second semestre 2012, après examen par les autorités réglementaires compétentes. Une description détaillée de cette opération figure dans la note 2.5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

1.1.9 Acquisitions de fréquences 4G par SFR

A l'issue des appels à candidatures mis en œuvre en 2011 par l'Autorité de Régulation des Communications Electroniques et des Postes (Arcep) pour l'attribution des licences mobiles 4G (Internet à très haut débit - LTE), SFR a acquis les blocs de fréquences suivants :

- un bloc de fréquences de 15 Mhz duplex dans la bande 2,6 Ghz pour un montant de 150 millions d'euros, attribué et payé en octobre 2011 ;
- deux blocs de fréquences de 5 Mhz duplex dans la bande 800 Mhz pour un montant de 1 065 millions d'euros, annoncés par l'Arcep en décembre 2011, puis attribués et payés en janvier 2012.

1.1.10 Acquisitions de droits de diffusion de football par Groupe Canal+

En juin 2011, Groupe Canal+ a remporté les quatre lots pour 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.

Par ailleurs, en décembre 2011, Groupe Canal+ a remporté les droits de diffusion du premier choix de la Ligue des Champions, pour les saisons 2012-2013 à 2014-2015, pour un montant total de 150 millions d'euros.

1.1.11 Autres événements de l'exercice

UMG - Cession de 51 % de la participation 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.

Groupe Canal+

Acquisition d'une participation minoritaire dans Orange Cinéma Séries

Multithématiques et Orange Cinéma Séries ont signé en novembre 2011 un protocole d'accord aux termes duquel Groupe Canal+, à travers sa filiale Multithématiques, prendrait une participation de 33 % au sein du capital d'une nouvelle société qui porterait le fonds de commerce d'Orange Cinéma Séries et Canal+ Distribution assurerait la distribution sur CanalSat des chaînes du bouquet Orange Cinéma Séries.

Acquisition de 51 % de Tandem Communications par StudioCanal

En décembre 2011, StudioCanal a acquis 51 % de la société Tandem Communications, société allemande de production et de distribution de séries télévisées internationales, pour 11 millions d'euros versés en numéraire.

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. 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 de rapprochement entre CanalSatellite et TPS 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.

Acquisition de See Tickets

Le 23 août 2011, Vivendi a acquis 100 % de la société See Tickets, société britannique de billetterie, pour un prix d'acquisition de 95 millions d'euros (83 millions de livres sterling) sur la base d'une valeur d'entreprise de 75 millions d'euros et d'une trésorerie nette reprise de 20 millions d'euros.

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 de l'exercice 2011 s'est élevé à 640 millions d'euros.

Activision Blizzard**Evolution du taux de détention de Vivendi dans Activision Blizzard**

Le 15 novembre 2011, Vivendi a vendu sur le marché 35 millions de titres Activision Blizzard pour un montant de 422 millions de dollars (314 millions d'euros). Ainsi, compte tenu du programme de rachat d'actions d'Activision Blizzard (61 millions d'actions rachetées en 2011), la participation de Vivendi dans Activision Blizzard s'élevait à environ 60 % non dilué au 31 décembre 2011 (contre environ 61 % au 31 décembre 2010). Pour plus de détails, se reporter à la note 18 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Dividendes versés

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. En outre, le 9 février 2012, Activision Blizzard a annoncé que son conseil d'administration avait décidé de proposer aux actionnaires de mettre en paiement un dividende de 0,18 dollar par action. Ce dividende sera versé en numéraire à compter du 16 mai 2012.

1.2 Événements significatifs intervenus depuis le 31 décembre 2011

Les principaux événements intervenus entre la date de clôture et le 28 février 2012, date d'arrêté des comptes de l'exercice 2011 par le Directoire, sont les suivants :

- Le 10 janvier 2012, émission d'un emprunt obligataire de 1 250 millions d'euros (se reporter à la section 5.4) ;
- Dans une décision en date du 27 janvier 2012, publiée le 1^{er} février 2012, le Tribunal Fédéral du District sud de New York a rejeté les plaintes des actionnaires individuels ayant acheté des actions ordinaires de Vivendi sur la Bourse de Paris (se reporter à la note 27 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011).

2 Analyse des résultats

2.1 Compte de résultat consolidé et compte de résultat ajusté

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ				COMPTE DE RÉSULTAT AJUSTÉ			
	Exercices clos le 31 décembre		Exercices clos le 31 décembre				
	2011	2010	2011	2010			
Chiffre d'affaires	28 813	28 878	28 813	28 878	Chiffre d'affaires		
Coût des ventes	(14 391)	(14 561)	(14 391)	(14 561)	Coût des ventes		
Marge brute	14 422	14 317	14 422	14 317	Marge brute		
Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(8 401)	(8 456)	(8 401)	(8 456)	Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises		
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels	(161)	(135)	(161)	(135)	Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels		
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(510)	(603)					
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(397)	(252)					
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis	-	450					
Autres produits	1 385	53					
Autres charges	(656)	(358)					
Résultat opérationnel (EBIT)	5 682	5 016	5 860	5 726	Résultat opérationnel ajusté (EBITA)		
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	(18)	195	(18)	195	Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence		
Coût du financement	(481)	(492)	(481)	(492)	Coût du financement		
Produits perçus des investissements financiers	75	7	75	7	Produits perçus des investissements financiers		
Autres produits financiers	14	16					
Autres charges financières	(167)	(178)					
Résultat des activités avant impôt	5 105	4 564	5 436	5 436	Résultat des activités avant impôt ajusté		
Impôt sur les résultats	(1 378)	(1 042)	(1 408)	(1 257)	Impôt sur les résultats		
Résultat net des activités	3 727	3 522					
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-					
Résultat net	3 727	3 522	4 028	4 179	Résultat net ajusté avant intérêts minoritaires		
<i>Dont</i>					<i>Dont</i>		
Résultat net, part du groupe	2 681	2 198	2 952	2 698	Résultat net ajusté		
Intérêts minoritaires	1 046	1 324	1 076	1 481	Intérêts minoritaires		
Résultat net, part du groupe par action (en euros)	2,16	1,78	2,38	2,19	Résultat net ajusté par action (en euros)		
Résultat net, part du groupe dilué par action (en euros)	2,16	1,78	2,37	2,18	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 Comparaison des données 2011 et 2010

En 2011, le **résultat net ajusté** est un bénéfice de 2 952 millions d'euros (2,38 euros par action¹) comparé à un bénéfice de 2 698 millions d'euros en 2010 (2,19 euros par action¹). Cette augmentation de 254 millions d'euros (+9,4 %) s'explique par les principaux éléments suivants :

- +134 millions d'euros proviennent de l'augmentation du résultat opérationnel ajusté, qui s'élève à 5 860 millions d'euros. Cette augmentation reflète principalement les performances opérationnelles d'Activision Blizzard (+319 millions d'euros), de GVT (+119 millions d'euros), d'Universal Music Group (+36 millions d'euros) et de Groupe Canal+ (+11 millions d'euros), compensées par le recul de SFR (-194 millions d'euros) et de Groupe Maroc Telecom (-195 millions d'euros) ;
- -213 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 201 millions d'euros sur l'exercice 2010 ;
- +68 millions d'euros correspondent essentiellement 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 ;
- +11 millions d'euros sont liés à la diminution du coût du financement ;
- -151 millions d'euros sont liés à l'augmentation de la charge d'impôt sur les résultats ;
- +405 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 (279 millions d'euros).

Analyse des principales lignes du compte de résultat

Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 28 813 millions d'euros, contre 28 878 millions d'euros sur l'exercice 2010 (-0,2 % et +0,5 % à taux de change constant). Pour une analyse du chiffre d'affaires par métier, se reporter à la section 4 du présent rapport financier.

Le coût des ventes s'élève à 14 391 millions d'euros (contre 14 561 millions d'euros en 2010), soit une diminution de 170 millions d'euros (-1,2 %).

La marge brute augmente de 105 millions d'euros pour atteindre 14 422 millions d'euros (contre 14 317 millions d'euros en 2010), soit une progression de +0,7 %.

Les charges administratives et commerciales, hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, s'élèvent à 8 401 millions d'euros contre 8 456 millions d'euros en 2010, soit une diminution de 55 millions d'euros (-0,7 %).

Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles sont inclus soit dans le coût des ventes, soit dans les charges administratives et commerciales. Les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, s'élèvent à 2 534 millions d'euros (contre 2 483 millions d'euros en 2010), soit une charge complémentaire de 51 millions d'euros (+2,1 %). Cette évolution résulte principalement de l'augmentation des amortissements des actifs des réseaux de télécommunications de SFR, de Groupe Maroc Telecom et GVT, partiellement compensée par la diminution des amortissements des actifs de contenus liés aux jeux d'Activision Blizzard.

Les charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels sont une charge nette de 161 millions d'euros, contre une charge nette de 135 millions d'euros sur l'exercice 2010, soit une augmentation de 26 millions d'euros. Cette évolution est notamment liée à l'augmentation des charges de restructuration encourues par Activision Blizzard (19 millions d'euros, contre 2 millions d'euros en 2010) et par UMG (67 millions d'euros, contre 60 millions d'euros sur l'exercice 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+ lors du rapprochement de CanalSatellite et TPS en janvier 2007.

Le résultat opérationnel ajusté s'élève à 5 860 millions d'euros, contre 5 726 millions d'euros sur l'exercice 2010, soit une augmentation de 134 millions d'euros (+2,3 % et +3,3 % à taux de change constant). Pour une analyse du résultat opérationnel ajusté par métier, se reporter à la section 4 du présent rapport financier.

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

Les amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises s'élèvent à 510 millions d'euros, contre 603 millions d'euros en 2010, soit une diminution de 93 millions d'euros (-15,4 %). Cette évolution est notamment liée à la diminution des amortissements des actifs incorporels d'Activision Blizzard et d'UMG suite aux dépréciations constatées en 2010 (se reporter *infra*) et de SFR, la base clients de Tele2 France acquise en juillet 2007 étant totalement amortie fin 2010.

Les dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises s'élèvent à 397 millions d'euros, contre 252 millions d'euros sur l'exercice 2010. Sur l'exercice 2011, elles concernent principalement l'écart d'acquisition relatif à Canal+ France (380 millions d'euros). Sur l'exercice 2010, elles concernaient les franchises internes et certaines licences (217 millions d'euros) acquises d'Activision en juillet 2008, ainsi que certains catalogues d'UMG (27 millions d'euros).

La provision constatée au titre de la « securities class action » aux Etats-Unis est inchangée au 31 décembre 2011 à 100 millions d'euros. Au 31 décembre 2010, compte tenu de la décision de la Cour fédérale du District Sud de New-York du 17 février 2011, Vivendi avait procédé au réexamen du montant de la provision liée à cette procédure en utilisant une méthodologie identique et en s'appuyant sur les travaux des mêmes experts qu'à fin 2009, et l'avait fixé à 100 millions d'euros, au titre de l'estimation des dommages qui pourraient, le cas échéant, être versés aux seuls plaignants ayant acquis des ADRs aux Etats-Unis. Par conséquent, Vivendi avait constaté une reprise de provision de 450 millions d'euros au 31 décembre 2010, contre une dotation de 550 millions d'euros au 31 décembre 2009. Se reporter à la note 27 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Les autres produits s'élèvent à 1 385 millions d'euros, contre 53 millions d'euros sur l'exercice 2010. Sur l'exercice 2011, ils comprennent essentiellement les impacts du règlement définitif le 14 janvier 2011 du différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne (1 255 millions d'euros) et de la cession, en octobre 2011, de la participation d'UMG dans Beats Electronics (89 millions d'euros).

Les autres charges s'élèvent à 656 millions d'euros, contre 358 millions d'euros sur l'exercice 2010. Sur l'exercice 2011, elles comprennent principalement la moins-value réalisée en janvier 2011, lors de la cession de la participation résiduelle de 12,34 % de Vivendi dans NBC Universal (421 millions d'euros, dont 477 millions d'euros correspondant à une perte de change qui reflète la dépréciation du dollar depuis le 1^{er} janvier 2004) et le règlement au titre de l'apurement du passé du litige opposant GVT et plusieurs Etats brésiliens concernant l'application de la taxe « ICMS » sur les services Internet et haut débit qu'elle fournit (165 millions d'euros ; se reporter à la note 27 de l'annexe aux états financiers consolidés). Sur l'exercice 2010, les autres charges comprenaient le coût lié à l'accord transactionnel conclu par Vivendi avec l'autorité de régulation boursière brésilienne, la *Comissao de Valores Mobiliarios* (CVM) pour un montant de 67 millions d'euros et la moins-value réalisée en septembre 2010, lors de la première étape de la cession de la participation de Vivendi dans NBC Universal (232 millions d'euros, dont 281 millions d'euros correspondant à une perte de change).

Le résultat opérationnel s'élève à 5 682 millions d'euros, contre 5 016 millions d'euros sur l'exercice 2010, soit une augmentation de 666 millions d'euros (+13,3 %).

La quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence est une charge de 18 millions d'euros, contre un produit de 195 millions d'euros sur l'exercice 2010. Cette évolution est essentiellement liée à la cession de la participation dans NBC Universal. Sur l'exercice 2010, la quote-part du profit en provenance de NBC Universal s'élevait à 201 millions d'euros.

Le coût du financement s'élève à 481 millions d'euros, contre 492 millions d'euros sur l'exercice 2010, soit une diminution de 11 millions d'euros (-2,2 %), 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 pour 3,8 milliards de dollars (après 2,0 milliards de dollars encaissés le 26 septembre 2010), 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 de 7,75 milliards d'euros, de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR ne pèse que sur le deuxième semestre de l'exercice 2011.

Sur l'exercice 2011, les intérêts sur emprunts s'élèvent à 529 millions d'euros sur l'exercice 2011, contre 521 millions d'euros sur l'exercice 2010, soit une augmentation de 8 millions d'euros (+1,5 %). Cette évolution s'explique par l'augmentation de l'encours moyen des emprunts à 13,7 milliards d'euros sur l'exercice 2011 (contre 12,7 milliards d'euros sur l'exercice 2010), reflétant essentiellement l'incidence du financement de l'acquisition de 44 % de SFR (7,75 milliards d'euros), compensée par la baisse du taux d'intérêt moyen de ces emprunts à 3,87 % sur l'exercice 2011 (contre 4,09 % sur l'exercice 2010).

De leur côté, les produits du placement des excédents de trésorerie s'élèvent à 48 millions d'euros sur l'exercice 2011, contre 29 millions d'euros sur l'exercice 2010, soit une augmentation de 19 millions d'euros. Cette évolution s'explique par l'augmentation de l'encours moyen des placements à 4,1 milliards d'euros sur l'exercice 2011 (contre 3,3 milliards d'euros sur l'exercice 2010) et par la hausse du taux d'intérêt moyen de ces placements à 1,16 % sur l'exercice 2011 (contre 0,88 % sur l'exercice 2010).

Pour plus de détails, se reporter à la note 5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Les produits perçus des investissements financiers s'élèvent à 75 millions d'euros sur l'exercice 2011, contre 7 millions d'euros sur 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 153 millions d'euros, contre une charge nette de 162 millions d'euros sur l'exercice 2010. Pour plus de détails, se reporter à la note 5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Dans le résultat net ajusté, l'impôt est une charge nette de 1 408 millions d'euros sur l'exercice 2011, contre une charge nette de 1 257 millions d'euros sur l'exercice 2010, en augmentation de 151 millions d'euros. L'économie d'impôt courant liée aux régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale de Vivendi SA s'élève à 565 millions d'euros sur l'exercice 2011 (contre 586 millions d'euros en 2010), compte tenu de l'impact favorable (306 millions d'euros) du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR, compensé par les conséquences des modifications de la législation fiscale en France en 2011 : le plafonnement de l'imputation des déficits fiscaux reportés à hauteur de 60 % du bénéfice imposable (-288 millions d'euros) et l'évolution du régime du bénéfice mondial consolidé (-97 millions d'euros). Le taux effectif de l'impôt dans le résultat net ajusté s'établit à 25,8 % sur l'exercice 2011, contre 24,0 % en 2010, en hausse de 1,8 point. Cette évolution est principalement due à certains éléments non récurrents (-253 millions d'euros sur l'exercice 2011, contre -54 millions d'euros en 2010), qui reflètent notamment l'incidence sur la période des risques liés à l'impôt d'exercices antérieurs. Hors cet impact, le taux effectif de l'impôt dans le résultat net ajusté s'établit à 21,2 % sur l'exercice 2011, contre 23,0 % en 2010.

Par ailleurs, **dans le résultat net, l'impôt** est une charge nette de 1 378 millions d'euros, contre une charge nette de 1 042 millions d'euros sur l'exercice 2010, en augmentation de 336 millions d'euros. Outre les éléments explicatifs de l'augmentation de 151 millions d'euros de la charge d'impôt dans le résultat net ajusté, cette évolution intègre la variation de l'économie d'impôt différé liée aux régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale de Vivendi SA, qui s'élève à 372 millions d'euros sur l'exercice 2011 (contre 501 millions d'euros en 2010), en baisse de 129 millions d'euros.

La part du résultat net revenant aux intérêts minoritaires s'élève à 1 046 millions d'euros, contre 1 324 millions d'euros sur l'exercice 2010. Cette diminution de 278 millions d'euros s'explique essentiellement par l'impact du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR (-256 millions d'euros) ainsi que l'incidence du recul des performances de Groupe Maroc Telecom, partiellement compensée par la progression du résultat d'Activision Blizzard.

La part du résultat net ajusté revenant aux intérêts minoritaires s'élève à 1 076 millions d'euros, contre 1 481 millions d'euros sur l'exercice 2010, soit une diminution de 405 millions d'euros qui reflète essentiellement l'impact du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR (-279 millions d'euros) ainsi que l'incidence du recul des performances de Groupe Maroc Telecom, partiellement compensée par la progression du résultat d'Activision Blizzard.

En 2011, le **résultat net, part du groupe** est un bénéfice de 2 681 millions d'euros (2,16 euros par action), contre un bénéfice de 2 198 millions d'euros en 2010 (1,78 euro par action), soit une augmentation de 483 millions d'euros (+22,0 %).

La réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté est présentée en annexe 2 du présent rapport financier. En 2011, cette réconciliation comprend essentiellement les impacts du règlement définitif le 14 janvier 2011 du différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne (+1 255 millions d'euros) et de la cession, en octobre 2011, de la participation d'UMG dans Beats Electronics (+89 millions d'euros), 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) et le règlement au titre de l'apurement du passé du litige opposant GVT et plusieurs Etats brésiliens concernant l'application de la taxe « ICMS » sur les services Internet et haut débit qu'elle fournit (165 millions d'euros). La réconciliation comprend également les amortissements et les dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (-716 millions d'euros, après impôts et intérêts minoritaires). En 2010, cette réconciliation comprenait essentiellement la reprise de la provision constatée au titre de la procédure de *Securities Class Action* aux Etats-Unis (+450 millions d'euros), les amortissements et les dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (-451 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 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), le coût (- 67 millions d'euros) lié à l'accord transactionnel conclu par Vivendi avec l'autorité de régulation boursière brésilienne, la *Comissao de Valores Mobiliarios* (CVM) et l'élimination du reversement de l'actif d'impôt différé (-76 millions d'euros) lié à l'utilisation par SFR des déficits ordinaires antérieurs de Neuf Cegetel.

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 l'exercice 2011, **les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)** générés par les métiers s'élèvent à 4 694 millions d'euros (contre 5 212 millions d'euros sur l'exercice 2010), en baisse de 518 millions d'euros (-9,9 %). Dans ce montant, les flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net) générés par les métiers s'élèvent à 8 034 millions d'euros (contre 8 569 millions d'euros sur l'exercice 2010), en baisse de 535 millions d'euros (-6,2 %). Cette évolution reflète la variation défavorable du besoin en fonds de roulement d'Activision Blizzard, en raison de l'absence de sortie de jeu chez Blizzard au quatrième trimestre 2011 contre les sorties de *World of Warcraft: Cataclysm* et *StarCraft II* en 2010, et du recul de l'EBITDA de Groupe Maroc Telecom. Elle reflète aussi le 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 233 millions d'euros reçus de NBC Universal sur l'exercice 2010.

Sur l'exercice 2011, **les investissements industriels, nets** sont restés stables à 3 340 millions d'euros, contre 3 357 millions d'euros sur l'exercice 2010. Les investissements industriels comprennent notamment l'acquisition par SFR de blocs de fréquences mobiles : 150 millions d'euros pour des fréquences 4G en octobre 2011 et 300 millions d'euros pour des fréquences 3G complémentaires en juin 2010. Hors ces impacts, les investissements industriels, nets sont en augmentation de 133 millions d'euros (+4,4 %) : la croissance des investissements de GVT du fait de l'accélération du déploiement du réseau (+223 millions d'euros) est partiellement compensée par la réduction des investissements de Groupe Maroc Telecom (-90 millions d'euros).

Sur l'exercice 2011, **les flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT)** s'élèvent à 2 884 millions d'euros contre 3 108 millions d'euros sur l'exercice 2010, en baisse de 224 millions d'euros (-7,2 %). Le recul de 518 millions d'euros du CFFO est partiellement compensé par la baisse de 275 millions d'euros des impôts payés, qui s'élèvent à 1 090 millions d'euros sur l'exercice 2011 contre 1 365 millions d'euros sur l'exercice 2010. L'évolution des impôts payés reflète principalement l'augmentation de 409 millions d'euros du remboursement d'impôt reçu par Vivendi dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé : 591 millions d'euros reçu en 2011 au titre de l'exercice 2010, contre 182 millions d'euros reçu en 2010 au titre de l'exercice 2009 ; le faible remboursement d'impôt reçu en 2010 étant lié à l'utilisation par SFR en 2009 des déficits ordinaires antérieurs de Neuf Cegetel, partiellement compensée par la hausse des impôts payés par les filiales.

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre			
	2011	2010	variation en €	variation en %
Chiffre d'affaires	28 813	28 878	-65	-0,2%
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations	(20 320)	(20 569)	+249	+1,2%
EBITDA	8 493	8 309	+184	+2,2%
Dépenses de restructuration payées	(114)	(93)	-21	-22,6%
Investissements de contenus, nets	(13)	(137)	+124	+90,5%
<i>Dont franchises internes et autres actifs de contenus liés aux jeux chez Activision Blizzard</i>	<i>(49)</i>	<i>(83)</i>	<i>+34</i>	<i>+41,0%</i>
<i>Dont avances aux artistes et autres ayants droit musicaux, nettes chez UMG</i>	<i>(589)</i>	<i>(578)</i>	<i>-11</i>	<i>-1,9%</i>
<i>Paievements aux artistes et autres ayants droit musicaux</i>	<i>581</i>	<i>624</i>	<i>-43</i>	<i>-6,9%</i>
<i>Recouvrement et autres</i>	<i>(8)</i>	<i>46</i>	<i>-54</i>	<i>na*</i>
<i>Dont droits de diffusion de films et programmes télévisuels, nets chez Groupe Canal+</i>	<i>(724)</i>	<i>(753)</i>	<i>+29</i>	<i>+3,9%</i>
<i>Acquisition de droits de diffusion de films et programmes télévisuels</i>	<i>706</i>	<i>671</i>	<i>+35</i>	<i>+5,2%</i>
<i>Consommation de droits de diffusion de films et programmes télévisuels</i>	<i>(18)</i>	<i>(82)</i>	<i>+64</i>	<i>+78,0%</i>
<i>Dont droits de diffusion d'événements sportifs, nets chez Groupe Canal+</i>	<i>(662)</i>	<i>(646)</i>	<i>-16</i>	<i>-2,5%</i>
<i>Acquisition des droits de diffusion d'événements sportifs</i>	<i>695</i>	<i>676</i>	<i>+19</i>	<i>+2,8%</i>
<i>Consommation de droits de diffusion d'événements sportifs</i>	<i>33</i>	<i>30</i>	<i>+3</i>	<i>+10,0%</i>
Neutralisation de la variation des provisions incluses dans l'EBITDA	(100)	(125)	+25	+20,0%
Autres éléments opérationnels	(7)	(10)	+3	+30,0%
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel	(307)	387	-694	na*
Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt	7 952	8 331	-379	-4,5%
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	79	235	-156	-66,4%
<i>Dont NBC Universal</i>	-	233	-233	-100,0%
<i>Solde du dividende contractuel versé par GE</i>	<i>70</i>	<i>-</i>	<i>+70</i>	<i>na*</i>
Dividendes reçus de participations non consolidées	3	3	-	-
Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)	8 034	8 569	-535	-6,2%
Investissements industriels, nets (capex, net)	(3 340)	(3 357)	+17	+0,5%
<i>Dont SFR (f)</i>	<i>(1 809)</i>	<i>(1 974)</i>	<i>+165</i>	<i>+8,4%</i>
<i>Groupe Maroc Telecom</i>	<i>(466)</i>	<i>(556)</i>	<i>+90</i>	<i>+16,2%</i>
<i>GVT</i>	<i>(705)</i>	<i>(482)</i>	<i>-223</i>	<i>-46,3%</i>
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	4 694	5 212	-518	-9,9%
Intérêts nets payés	(481)	(492)	+11	+2,2%
Autres flux liés aux activités financières	(239)	(247)	+8	+3,2%
Décaissements liés aux activités financières	(720)	(739)	+19	+2,6%
Versement reçu du Trésor public dans le cadre du Bénéfice Mondial Consolidé	591	182	+409	x 3,2
Autres impôts payés	(1 681)	(1 547)	-134	-8,7%
Impôts nets (payés)/encaissés	(1 090)	(1 365)	+275	+20,1%
Flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT)	2 884	3 108	-224	-7,2%

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).
- Les investissements industriels de SFR comprennent notamment l'achat de fréquences 4G pour 150 millions d'euros en 2011 et l'achat de fréquences 3G pour 300 millions d'euros en 2010.

4 Analyse des performances des métiers

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

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre			% de variation à taux de change constant
	2011	2010	% de variation	
Chiffre d'affaires				
Activision Blizzard	3 432	3 330	+3,1%	+7,0%
Universal Music Group	4 197	4 449	-5,7%	-4,6%
SFR	12 183	12 577	-3,1%	-3,1%
Groupe Maroc Telecom	2 739	2 835	-3,4%	-2,5%
GVT	1 446	1 029	+40,5%	+39,0%
Groupe Canal+	4 857	4 712	+3,1%	+3,3%
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(41)	(54)	na*	na*
Total Vivendi	28 813	28 878	-0,2%	+0,5%
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)				
Activision Blizzard	1 011	692	+46,1%	+52,8%
Universal Music Group	507	471	+7,6%	+8,2%
SFR	2 278	2 472	-7,8%	-7,8%
Groupe Maroc Telecom	1 089	1 284	-15,2%	-14,4%
GVT	396	277	+43,0%	+41,4%
Groupe Canal+	701	690	+1,6%	+1,4%
Holding & Corporate	(100)	(127)	+21,3%	+21,3%
Activités non stratégiques et autres	(22)	(33)	na*	na*
Total Vivendi	5 860	5 726	+2,3%	+3,3%
(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre			% de variation
	2011	2010	% de variation	
Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)				
Activision Blizzard	929	1 248	-25,6%	
Universal Music Group	495	508	-2,6%	
SFR	3 841	3 952	-2,8%	
Groupe Maroc Telecom	1 501	1 706	-12,0%	
GVT	558	413	+35,1%	
Groupe Canal+	735	639	+15,0%	
Dividendes NBC Universal	70	233	-70,0%	
Holding & Corporate	(83)	(99)	+16,2%	
Activités non stratégiques et autres	(12)	(31)	na*	
Total Vivendi	8 034	8 569	-6,2%	
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)				
Activision Blizzard	877	1 173	-25,2%	
Universal Music Group	443	470	-5,7%	
SFR	2 032	1 978	+2,7%	
Groupe Maroc Telecom	1 035	1 150	-10,0%	
GVT	(147)	(69)	x 2,1	
Groupe Canal+	484	410	+18,0%	
Dividendes NBC Universal	70	233	-70,0%	
Holding & Corporate	(84)	(100)	+16,0%	
Activités non stratégiques et autres	(16)	(33)	na*	
Total Vivendi	4 694	5 212	-9,9%	

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 2011).*

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.

- *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 31 décembre 2011, les pourcentages de détention de Vivendi dans ces métiers sont les suivants :*
 - *Activision Blizzard : 60 %,*
 - *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 %,*
 - *Groupe Canal+ : 100 % (Groupe Canal+ détient 80 % de Canal+ France).*

4.2.1 Activision Blizzard

Agrégats IFRS, tels que publiés par Vivendi

(en millions d'euros, sauf taux de marge)	Exercices clos le 31 décembre			% de variation à taux de change constant
	2011	2010	% de variation	
Activision	2 047	2 002	+2,2%	+5,7%
Blizzard	1 082	1 046	+3,4%	+8,6%
Distribution	303	282	+7,4%	+10,9%
Total Chiffre d'affaires	3 432	3 330	+3,1%	+7,0%
EBITDA	1 174	901	+30,3%	+36,2%
Activision	520	187	x 2,8	x 2,9
Blizzard	483	498	-3,0%	+2,7%
Distribution	8	7	+14,3%	+8,5%
Total Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	1 011	692	+46,1%	+52,8%
Taux de marge opérationnelle (%)	29,5%	20,8%	+8,7 pts	
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	877	1 173	-25,2%	

Agrégats non-GAAP et US GAAP, tels que publiés par Activision Blizzard²

(en millions de dollars US)	Exercices clos le 31 décembre		
	2011	2010	% de variation
Activision	2 828	2 769	+2,1%
Blizzard	1 243	1 656	-24,9%
Distribution	418	378	+10,6%
Total Chiffre d'affaires non-GAAP	4 489	4 803	-6,5%
Elimination de l'incidence des ajustements non-GAAP :	266	(356)	na
Chiffre d'affaires en US GAAP	4 755	4 447	+6,9%
Activision	851	511	+66,5%
Blizzard	496	850	-41,6%
Distribution	11	10	+10,0%
Total Résultat opérationnel non-GAAP	1 358	1 371	-0,9%
Taux de marge opérationnelle (%)	30,3%	28,5%	+1,8 pt
Elimination de l'incidence des ajustements non-GAAP :	(30)	(902)	
Résultat opérationnel en US GAAP	1 328	469	x 2,8
Répartition du chiffre d'affaires par mode de distribution			
Ventes physiques	2 512	2 880	-12,8%
Ventes numériques en ligne (a)	1 559	1 545	+0,9%
Total Activision et Blizzard	4 071	4 425	-8,0%
Distribution	418	378	+10,6%
Total Chiffre d'affaires non-GAAP	4 489	4 803	-6,5%
Répartition du chiffre d'affaires par plate-forme			
Abonnements en ligne (b)	1 155	1 421	-18,7%
PC et autres	299	406	-26,4%
Consoles	2 452	2 406	+1,9%
Terminaux portables	165	192	-14,1%
Total Activision et Blizzard	4 071	4 425	-8,0%
Distribution	418	378	+10,6%
Total Chiffre d'affaires non-GAAP	4 489	4 803	-6,5%
Répartition géographique du chiffre d'affaires			
Amérique du Nord	2 251	2 575	-12,6%
Europe	1 886	1 902	-0,8%
Asie Pacifique	352	326	+8,0%
Total Chiffre d'affaires non-GAAP	4 489	4 803	-6,5%

- Comprend les revenus générés par les abonnements, les droits d'adhésion, les redevances de licences, les services à valeur ajoutée, les contenus téléchargés, les produits distribués numériquement et les appareils sans fil.
- Comprend tous les revenus générés par les produits *World of Warcraft*, y compris les abonnements, les boîtes de jeux, les packs d'expansion, les redevances de licences et les services à valeur ajoutée, ainsi que les revenus liés aux abonnements à *Call of Duty Elite*.

² Les réconciliations entre les données IFRS publiées par Vivendi au titre d'Activision Blizzard et les données non-GAAP et US GAAP publiées par Activision Blizzard (chiffre d'affaires et résultat opérationnel) figurent en annexe 3 de ce rapport financier.

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté

Activision Blizzard enregistre des résultats excellents en 2011. Porté par la hausse des ventes numériques et par le succès des jeux *Call of Duty®: Modern Warfare® 3*, *Skylanders Spyro's Adventure™* et *World of Warcraft®*, le chiffre d'affaires s'élève à 3 432 millions d'euros, en hausse de 3,1 % (+7,0 % à taux de change constant) par rapport à 2010, et le résultat opérationnel ajusté s'élève à 1 011 millions d'euros, en hausse de 46,1 % (+52,8 % à taux de change constant) par rapport à 2010³. Au 31 décembre 2011, le solde de la marge opérationnelle différée au bilan atteint 913 millions d'euros, contre 1 024 millions d'euros au 31 décembre 2010.

En 2011, *Call of Duty®: Modern Warfare® 3* est le jeu le plus vendu en Europe et aux Etats-Unis⁴, et la plate-forme *Call of Duty Elite* compte plus de 7 millions de joueurs au 31 janvier 2012 (dont plus de 1,5 million d'abonnés annuels payants). En incluant les packs d'accessoires et les figurines, plus de 20 millions de jouets ont été vendus pour *Skylanders*, qui se classe en tête des ventes de jeux pour enfants en Amérique du Nord et en Europe⁴ en 2011. *World of Warcraft®* reste le numéro un des jeux en ligne massivement multi-joueurs, avec environ 10,2 millions d'abonnés au 31 décembre 2011.

En 2012, Activision Blizzard prévoit de sortir plusieurs titres très attendus, dont *Diablo® III*, un nouveau *Call of Duty* et *Skylanders Giants™*, ainsi que de continuer à développer le service en ligne *Call of Duty Elite*.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux de trésorerie opérationnels d'Activision Blizzard s'élèvent à 877 millions d'euros, en diminution de 296 millions d'euros par rapport à 2010, et reflètent l'évolution défavorable de la variation du besoin en fonds de roulement, en raison principalement de l'absence de sortie de jeu chez Blizzard au quatrième trimestre 2011 contre les sorties de *World of Warcraft: Cataclysm* et *StarCraft II* en 2010.

³ 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.

⁴ Selon The NPD Group, Charttrack et GfK.

4.2.2 Universal Music Group (UMG)

(en millions d'euros, sauf taux de marge)	Exercices clos le 31 décembre			
	2011	2010	% de variation	% de variation à taux de change constant
<i>Ventes physiques</i>	1 789	2 128	-15,9%	-15,6%
<i>Ventes de musique numérique</i>	1 132	1 033	+9,6%	+11,3%
<i>Redevances et autres</i>	446	415	+7,5%	+9,8%
Musique enregistrée	3 367	3 576	-5,8%	-4,9%
Edition musicale	638	662	-3,6%	-2,1%
Merchandising et autres	227	252	-9,9%	-7,1%
Elimination des opérations intersegment	(35)	(41)	na	na
Total Chiffre d'affaires	4 197	4 449	-5,7%	-4,6%
EBITDA	623	571	+9,1%	+10,1%
Musique enregistrée	304	266	+14,3%	+13,4%
Edition musicale	183	199	-8,0%	-6,2%
Merchandising et autres	20	6	x 3,3	x 3,5
Total Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	507	471	+7,6%	+8,2%
<i>Taux de marge opérationnelle (%)</i>	12,1%	10,6%	+1,5 pt	
Coûts de restructuration	(67)	(60)	-11,7%	
EBITA hors coûts de restructuration	574	531	+8,1%	
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	443	470	-5,7%	

Répartition géographique du chiffre d'affaires de la musique enregistrée

Europe	41%	41%
Amérique du Nord	36%	40%
Asie	15%	13%
Reste du monde	8%	6%
	100%	100%

Musique enregistrée : ventes d'albums sur supports physiques et numériques, en millions d'unités

Artiste - Titre	2011	Artiste - Titre	2010
Lady Gaga - Born this way	6,8	Eminem - Recovery	6,0
Justin Bieber - Under The Mistletoe	2,8	Lady Gaga - The Fame Monster	4,8
Rihanna - Loud	2,7	Taylor Swift - Speak Now	4,3
Rihanna - Talk That Talk	2,6	Rihanna - Loud	3,0
Lil Wayne - Tha Carter IV	2,4	Justin Bieber - My Worlds	3,0
Amy Winehouse - Lioness: Hidden Treasures	2,4	Justin Bieber - My World 2.0	2,9
Drake - Take Care	1,9	Take That - Progress	2,8
Kanye West & Jay Z - Watch The Throne	1,7	Black Eyed Peas - The E.N.D. (The Energy Never Dies)	2,6
Amy Winehouse - Back to Black	1,7	Bon Jovi - Greatest Hits - The Ultimate Collection	2,4
LMFAO - Sorry for Party Rocking	1,7	Black Eyed Peas - The Beginning	2,1
Total	26,7	Total	33,9

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté

Le chiffre d'affaires d'Universal Music Group (UMG) s'établit à 4 197 millions d'euros, en retrait de 5,7 % par rapport à 2010 (-4,6 % à taux de change constant). La croissance de 9,6 % des ventes de musique numérique (+11,3 % à taux de change constant) et la hausse des revenus liés aux nouvelles activités ont partiellement compensé le repli de la demande pour les CD. Les ventes de musique numérique représentent 33,6 % du chiffre d'affaires de la musique enregistrée.

Parmi les meilleures ventes de musique enregistrée figurent les titres de Lady Gaga, Rihanna, Lil Wayne, Amy Winehouse, Justin Bieber et LMFAO ainsi que, pour les meilleures ventes nationales, ceux de Nolwenn Leroy (en France), Kara (au Japon), Girls' Generation (au Japon) et Rammstein (en Allemagne).

La marge d'EBITA passe de 10,6 % en 2010 à 12,1 % en 2011. Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) s'élève à 507 millions d'euros, en hausse de 7,6 % par rapport à 2010 (+8,2 % à taux de change constant). Il bénéficie de l'optimisation des coûts et des économies réalisées dans le cadre du plan de réorganisation lancé en 2010. Les mesures de réduction de coûts de 100 millions d'euros ont été mises en œuvre en 2011 et UMG lance un nouveau plan de réduction de coûts de 50 millions d'euros.

Comme le marché de la musique enregistrée s'approche d'un point d'inflexion aux Etats-Unis et le groupe croit dans le potentiel du secteur, Vivendi et UMG ont annoncé, le 11 novembre 2011, le projet d'acquisition des activités de musique enregistrée d'EMI Music pour un montant total de 1,2 milliard de livres sterling. Une description détaillée de cette opération figure dans la note 2.5 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels d'UMG s'élèvent à 443 millions d'euros, en retrait de 27 millions d'euros par rapport à 2010. Cette évolution reflète essentiellement l'augmentation des investissements et des dépenses de restructuration dans le cadre de la réorganisation.

4.2.3 SFR

(en millions d'euros, sauf taux de marge)

	Exercices clos le 31 décembre		
	2011	2010	% de variation
Chiffre d'affaires des services mobiles	7 885	8 420	-6,4%
<i>Dont chiffre d'affaires des données mobiles</i>	2 765	2 335	+18,4%
Ventes d'équipement, nettes	567	510	+11,2%
Activité mobile	8 452	8 930	-5,4%
Activité Internet haut débit et fixe	4 000	3 944	+1,4%
Elimination des opérations intersegments	(269)	(297)	+9,4%
Total Chiffre d'affaires	12 183	12 577	-3,1%
Activité mobile	2 988	3 197	-6,5%
Activité Internet haut débit et fixe	812	776	+4,6%
Total EBITDA	3 800	3 973	-4,4%
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	2 278	2 472	-7,8%
<i>Taux de marge opérationnelle (%)</i>	18,7%	19,7%	-1,0 pt
Investissements industriels, nets (capex, net) (a)	1 809	1 974	-8,4%
<i>Dont achats de fréquences mobiles</i>	150	300	-50,0%
<i>investissements industriels, nets hors achats de fréquences mobiles</i>	1 659	1 674	-0,9%
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	2 032	1 978	+2,7%
<i>Dont achats de fréquences mobiles</i>	(150)	(300)	+50,0%
<i>flux nets de trésorerie opérationnels hors achats de fréquences mobiles</i>	2 182	2 278	-4,2%
Activité mobile			
Nombre de clients (en milliers)			
<i>Clients abonnés (b) (c)</i>	16 566	16 095	+2,9%
<i>Clients prépayés</i>	4 897	5 208	-6,0%
Total Groupe SFR	21 463	21 303	+0,8%
Parc de clients pour compte de tiers (c)	2 431	1 256	+93,6%
Total réseau Groupe SFR	23 894	22 559	+5,9%
Part de marché en base clients mobiles (d)	31,3%	33,1%	-1,8 pt
Part de marché réseau (d)	34,9%	35,0%	-0,1 pt
ARPU sur 12 mois glissants (en euros/an) (e)			
Clients abonnés	462	506	-8,7%
Clients prépayés	136	155	-12,3%
ARPU mixte	378	410	-7,8%
Coût d'acquisition (en % du chiffre d'affaires des services mobiles)	7,6%	7,0%	+0,6 pt
Coût de rétention (en % du chiffre d'affaires des services mobiles)	8,2%	8,7%	-0,5 pt
Activité Internet haut débit et fixe résidentiels			
Nombre de clients Internet haut débit (en milliers)	5 042	4 887	+3,2%
Part de marché en base clients ADSL (f)	23,5%	24,3%	-0,8 pt

- Correspondent aux sorties nettes de trésorerie liées aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.
- Y compris clients M2M (*Machine to Machine*).
- Dans le cadre de la création de la co-entreprise avec La Poste en 2011, les clients de Débitel (290 000 à fin février 2011) ont été reclassés au sein du parc de clients pour compte de tiers.
- Source : Arcep.
- Y compris terminaisons d'appels mobiles. L'ARPU (*Average Revenue Per User*) se définit comme le chiffre d'affaires sur les douze derniers mois, net des promotions, hors roaming in et ventes d'équipements, divisé par le nombre de clients moyen Arcep pour les douze derniers mois. Il exclut les données M2M (*Machine to Machine*) et Débitel.
- Donnée 2011 estimée par SFR.

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté

Le chiffre d'affaires⁵ de SFR atteint 12 183 millions d'euros en 2011, en baisse de 3,1 % par rapport à 2010, l'application du nouveau régime de TVA et plusieurs baisses de tarifs imposées par les régulateurs⁶ ayant fortement pesé sur sa performance économique. Hors impact de ces décisions réglementaires, il progresse de 1,9 %.

Le chiffre d'affaires de l'activité mobile⁷ s'établit à 8 452 millions d'euros, en retrait de 5,4 % par rapport à 2010. Le chiffre d'affaires des services mobiles⁸ recule de 6,4 % à 7 885 millions d'euros; en excluant l'application du nouveau régime de TVA et les baisses de tarif imposées par les régulateurs, il progresse de 0,8 %.

Au cours de l'année 2011, 744 000 nouveaux abonnés mobiles nets ont rejoint le parc SFR. Le succès des formules Carrées a été confirmé avec plus de 3 millions de clients à fin décembre. 41 % des clients SFR sont équipés de *smartphones* à fin décembre 2011 (contre 28 % à fin 2010), ce qui se traduit par une progression du chiffre d'affaires des données sur mobiles de 18,4 % par rapport à 2010. A fin décembre 2011, le parc d'abonnés mobiles⁵ totalise 16,566 millions de clients, soit une amélioration de 1,6 point du mix abonnés en un an à 77,2 %. Le parc total de clients mobiles⁵ de SFR s'élève à 21,463 millions.

La Poste Mobile, opérateur mobile virtuel (MVNO) détenu à 49 % par SFR, a réussi son lancement avec, à fin décembre, 646 000 clients. SFR a par ailleurs renforcé son réseau de distribution avec, en particulier, l'ouverture en décembre des premiers espaces SFR dédiés au sein du groupe Fnac. Ce partenariat complète son propre réseau de 840 boutiques, assurant une relation de proximité et de qualité à tous ses clients.

Le chiffre d'affaires de l'activité Internet haut débit et fixe⁷ s'élève à 4 000 millions d'euros, en hausse de 1,4 % par rapport à 2010, et en hausse de 2,4 % (dont 4,3 % 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 décembre 2011, le parc des clients résidentiels à l'Internet haut débit s'élève à 5,042 millions, en croissance de 3,2 % par rapport à fin décembre 2010. A fin décembre 2011, la nouvelle Neufbox Evolution a conquis 589 000 clients.

L'offre multi-packs convergents (quadruple-play) a également été couronnée de succès et a conquis 1 174 000 clients.

Le nouveau régime de TVA pèse sur le résultat opérationnel ajusté avant amortissements (EBITDA) de SFR qui s'élève à 3 800 millions d'euros, en recul de 4,4 % par rapport à 2010. L'EBITDA comprend 93 millions d'euros de produits non récurrents en 2011 (61 millions d'euros pour l'activité mobile et 32 millions d'euros pour l'activité de l'Internet haut débit et Fixe), contre 58 millions d'euros en 2010. Hors produits non récurrents, l'EBITDA baisse de 5,3 % : la progression de 8,6 % de l'EBITDA de l'activité Internet haut débit et fixe est en partie compensée par le recul de 8,4 % de l'EBITDA de l'activité mobile.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de SFR s'établit à 2 278 millions d'euros, en recul de 7,8 % par rapport à 2010 et de 9,5 % hors produits non récurrents.

Afin de conforter sa position de leader et de continuer à offrir les meilleurs offres et services, moteurs de croissance, SFR investit dans les réseaux. Alors que SFR offre déjà une couverture 3G+ à plus de 98 % de la population française, il a remporté en décembre 2011 deux blocs de fréquences 4G de 5 Mhz duplex dans le cadre de l'appel d'offres d'attribution de la bande des 800 Mhz. Ces « fréquences en or » s'ajoutent à celles obtenues en septembre et permettront à SFR de couvrir l'ensemble du territoire avec un réseau mobile 4G très haut débit. Elles représentent au total un investissement de plus de 1,2 milliard d'euros.

Le lancement commercial d'un quatrième opérateur mobile a pour conséquence une refonte significative des tarifs des formules Carrées et Red, qui va peser sur le chiffre d'affaires et les marges de SFR. De façon à en minimiser l'impact, SFR met en place un programme de reengineering de ses processus. Avec un réseau technique maîtrisé de bout en bout et des services commerciaux de proximité et d'assistance téléphonique, SFR dispose des atouts pour conserver la confiance de la toute grande majorité de sa clientèle.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels de SFR se sont élevés à 2 032 millions d'euros, soit une augmentation de 2,7 % par rapport à 2010. Cette évolution intègre notamment la baisse des achats de fréquences mobiles, à 150 millions d'euros en 2011 (contre 300 millions d'euros en 2010). Hors cet impact, les flux nets de trésorerie opérationnels se sont élevés à 2 182 millions d'euros en 2011 (contre 2 278 millions d'euros en 2010), en diminution de 96 millions d'euros (-4,2 %), en raison essentiellement de la baisse de l'EBITDA (-4,4 %).

⁵ Suite à la cession de 100 % des titres de la société Débitel France SA à la société La Poste Télécom SAS, Débitel France SA a été sortie du périmètre de consolidation le 1^{er} mars 2011, avec un parc de 290 000 clients.

⁶ 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 et de 40 % au 1^{er} octobre 2011.

⁷ 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.

⁸ Le chiffre d'affaires des services mobiles correspond au chiffre d'affaires de l'activité mobile, hors celui lié aux ventes d'équipement.

4.2.4 Groupe Maroc Telecom

(en millions d'euros, sauf taux de marge)	Exercices clos le 31 décembre			
	2011	2010	% de variation	% de variation à taux de change constant
Chiffre d'affaires des services mobiles	1 615	1 658	-2,6%	-1,8%
Ventes d'équipement, nettes	67	102	-34,3%	-33,8%
Activité mobile	1 682	1 760	-4,4%	-3,6%
Activité Internet haut débit et fixe	660	764	-13,6%	-12,9%
Elimination des opérations intersegment	(119)	(179)	+33,5%	+32,8%
Maroc	2 223	2 345	-5,2%	-4,4%
International	539	502	+7,4%	+8,8%
Elimination des opérations intersegment	(23)	(12)	na	na
Total Chiffre d'affaires	2 739	2 835	-3,4%	-2,5%
Total EBITDA	1 500	1 667	-10,0%	-9,2%
Maroc	1 000	1 183	-15,5%	-14,7%
International	89	101	-11,9%	-9,8%
Total Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	1 089	1 284	-15,2%	-14,4%
Taux de marge opérationnelle (%)	39,8%	45,3%	-5,5 pts	
Investissements industriels, nets (capex, net)	466	556	-16,2%	
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	1 035	1 150	-10,0%	
Maroc				
Nombre de clients mobile (en milliers)				
Prépayé	16 106	16 073	+0,2%	
Postpayé	1 019	817	+24,7%	
Total	17 126	16 890	+1,4%	
ARPU (en dirhams/mois)	87	93	-6,2%	
Taux d'attrition (en %/an)	23,3%	29,0%	-5,7 pts	
Nombre de lignes fixes (en milliers)	1 241	1 231	+0,8%	
Parc Internet haut débit (en milliers)	591	497	+18,9%	
International				
Nombre de clients (en milliers)				
Mobile	9 626	6 834	+40,9%	
Fixe	299	291	+2,7%	
Internet haut débit	99	77	+28,6%	

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté

Groupe Maroc Telecom enregistre une croissance de 12,2 % de son parc clients à 28,982 millions, tirée essentiellement par ses activités hors du Maroc dont le parc clients augmente de 39,2 % en un an. Cette bonne dynamique permet à Groupe Maroc Telecom de limiter le recul de son chiffre d'affaires à 3,4 %, à 2 739 millions d'euros (-2,5 % à taux de change constant), dans un contexte de baisse de 25 % des prix du mobile au Maroc et un environnement réglementaire et concurrentiel particulièrement défavorable.

Le chiffre d'affaires réalisé au Maroc recule de 5,2 % (-4,4 % à taux de change constant). Le chiffre d'affaires sortant mobile est toutefois quasi stable à taux de change constant grâce à une forte stimulation des usages (+27 %) et une croissance très soutenue du parc post-payé (+25 %). Dans le fixe, la montée en débit et l'enrichissement des offres permettent une hausse de 19 % du parc Internet haut débit.

Hors du Maroc, le chiffre d'affaires progresse de 7,4 % (+8,8 % à taux de change constant), soutenu par la très forte croissance des parcs mobiles (+41 %), notamment au Mali dont le chiffre d'affaires est en hausse de 33,7 %.

Le résultat opérationnel ajusté avant amortissements (EBITDA) de Groupe Maroc Telecom atteint 1 500 millions d'euros, en retrait de 10,0 % par rapport à 2010 (-9,2 % à taux de change constant). Toutefois, la marge d'EBITDA de Groupe Maroc Telecom se maintient à un niveau élevé d'environ 55 %.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de Groupe Maroc Telecom s'établit à 1 089 millions d'euros, en retrait de 15,2 % par rapport à 2010 (-14,4 % à taux de change constant), du fait de la baisse de l'EBITDA et de la hausse des charges d'amortissement.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels de Groupe Maroc Telecom s'élèvent à 1 035 millions d'euros, en baisse de 10,0 % par rapport à 2010, en raison essentiellement de la baisse de l'EBITDA (-10,0 %) partiellement compensée par la réduction significative des investissements industriels, nets (-90 millions d'euros, soit -16,2 %).

4.2.5 GVT

(en millions d'euros, sauf taux de marge)

	Exercices clos le 31 décembre			% de variation à taux de change constant
	2011	2010	% de variation	
Télécoms	1 444	1 029	+40,3%	+38,8%
Télévision payante (a)	2	-	na	na
Total Chiffre d'affaires	1 446	1 029	+40,5%	+39,0%
Télécoms	616	431	+42,9%	+41,5%
Télévision payante (a)	(15)	-	na	na
Total EBITDA	601	431	+39,4%	+37,9%
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	396	277	+43,0%	+41,4%
Taux de marge opérationnelle (%)	27,4%	26,9%	+0,5 pt	
Investissements industriels, nets (capex, net)	705	482	+46,3%	+44,2%
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	(147)	(69)	x 2,1	
Chiffre d'affaires net (IFRS, en millions de reais brésiliens)				
Voix	2 081	1 567	+32,8%	
Télévision payante (a)	4	-	na	
Services de Nouvelle Génération	1 269	846	+50,0%	
Entreprises	235	177	+32,8%	
Internet haut débit	972	622	+56,3%	
Voix sur IP	62	47	+31,9%	
Total	3 354	2 413	+39,0%	
Nombre de villes couvertes	119	97	+22	
Région II	63%	71%	-8 pts	
Régions I & III	37%	29%	+8 pts	
Nombre de lignes raccordées (en milliers)	7 207	5 065	+42,3%	
Nombre de lignes en service (en milliers)				
Grand Public et PME	4 372	3 035	+44,1%	
Voix	2 709	1 940	+39,6%	
Internet haut débit	1 663	1 095	+51,9%	
Proportion d'offres ≥ 10 Mbit/s	75%	64%	+11 pts	
Entreprises	1 954	1 197	+63,2%	
Total	6 326	4 232	+49,5%	
Ventes nettes (en milliers de lignes)				
Grand Public et PME	1 337	950	+40,7%	
Voix	769	544	+41,4%	
Internet haut débit	568	406	+39,9%	
Entreprises	757	466	+62,4%	
Total	2 094	1 416	+47,9%	
Chiffre d'affaires par ligne Grand Public et PME (en reais brésiliens/mois)				
Voix	66,9	67,8	-1,3%	
Internet haut débit	58,0	57,6	+0,7%	

- a. GVT a lancé son offre de télévision payante en octobre 2011.

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté

Le chiffre d'affaires de GVT s'élève à 1 446 millions d'euros, en progression de 40,5 % par rapport à 2010 (+39,0 % à taux de change constant). Le chiffre d'affaires Internet haut débit augmente de 57,7 % (+56,2 % à taux de change constant) et le chiffre d'affaires Voix progresse de 34,2 % (+32,8 % à taux de change constant).

Au cours de l'année 2011, GVT a étendu sa couverture à 22 villes supplémentaires et opère désormais dans 119 villes. Grâce à l'expansion géographique de son réseau et à ses excellentes performances commerciales, le nombre de lignes en service (LIS)⁹ atteint 6,326 millions, en augmentation de 49,5 % par rapport à fin 2010. 57 % des ventes concernent des débits supérieurs ou égaux à 15 Mbit/s, comparé à 15 % en 2010.

GVT a lancé en octobre une offre de télévision payante dans toutes les villes où il opère. Ce service innove grâce à un modèle hybride qui associe la diffusion par satellite des chaînes de télévision (Direct-to-Home) à la diffusion par réseau IPTV (Internet Protocol TV) de tous les services interactifs. GVT y propose une large offre de chaînes en HD à des prix compétitifs, un catalogue important de vidéos à la demande et un service de télévision de rattrapage, disponibles dans toutes les offres. GVT propose également à tous ses abonnés des offres privilégiées préparées avec UMG et Activision Blizzard dans les domaines respectifs de la musique et des jeux vidéo.

Le résultat opérationnel ajusté avant amortissements (EBITDA) de GVT s'élève à 601 millions d'euros, en augmentation de 39,4 % par rapport à 2010 (+37,9 % à taux de change constant). Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de GVT atteint 396 millions d'euros, en hausse de 43,0 % par rapport à 2010 (+41,4 % à taux de change constant). La marge d'EBITDA s'élève à 41,6 %. En excluant les coûts liés au lancement de la télévision payante, la marge d'EBITDA de l'activité Télécoms s'élève à 42,7 %, en augmentation de 0,8 point par rapport à 2010.

L'excellente dynamique commerciale et le soutien opérationnel et financier de Vivendi ont permis à GVT d'accélérer le déploiement de son réseau et de développer une plate-forme de télévision payante. Les investissements industriels de GVT¹⁰ s'élèvent à 705 millions d'euros, en hausse de 44,2 % à taux de change constant par rapport à 2010.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels de GVT s'élèvent à -147 millions d'euros en 2011 (contre -69 millions d'euros en 2010). Cette évolution reflète l'accélération des investissements industriels, nets de GVT, à 705 millions d'euros en 2011 (contre 482 millions d'euros en 2010), qui correspondent essentiellement aux investissements dans les réseaux pour étendre la couverture des régions I et III ainsi que les investissements initiaux de l'activité de télévision payante. Toutefois, les flux de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex) sont en hausse de 35,1 % sur 2011, à 558 millions d'euros, grâce aux bonnes performances opérationnelles de GVT.

⁹ Hors télévision payante.

¹⁰ Correspondent aux sorties nettes de trésorerie liées aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.

4.2.6 Groupe Canal+

(en millions d'euros, sauf taux de marge)

	Exercices clos le 31 décembre			% de variation à taux de change constant
	2011	2010	% de variation	
Canal+ France (a)	4 049	3 956	+2,4%	+2,4%
Autres activités et élimination des opérations intersegment (b)	808	756	+6,9%	+8,3%
Total Chiffre d'affaires	4 857	4 712	+3,1%	+3,3%
EBITDA	913	920	-0,8%	-0,8%
Canal+ France	617	616	+0,2%	+0,2%
Autres activités	84	74	+13,5%	+12,0%
Total Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	701	690	+1,6%	+1,4%
<i>Taux de marge opérationnelle (%)</i>	<i>14,4%</i>	<i>14,6%</i>	<i>-0,2 pt</i>	
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	484	410	+18,0%	
Abonnements (en milliers)				
<i>Télévision payante en France</i>	<i>9 760</i>	<i>9 720</i>	<i>+0,4%</i>	
<i>Canal+ Overseas (c)</i>	<i>1 456</i>	<i>1 338</i>	<i>+8,8%</i>	
Canal+ France	11 216	11 058	+1,4%	
International (b)	1 730	1 651	+4,8%	
Total Groupe Canal+	12 946	12 709	+1,9%	
Taux de résiliation par abonné (France métropolitaine)	12,1%	11,0%	+1,1 pt	
ARPU, en euros par abonné individuel (France métropolitaine)	47,5	46,3	+2,6%	

- Le chiffre d'affaires de Canal+ France est présenté avant élimination des opérations intersegment au sein de Groupe Canal+. Canal+ France détient et consolide notamment la Société d'Édition de Canal Plus (SECP), Multithématiques, Canal+ Distribution, Kiosque et Canal+ Overseas.
- Comprend la Pologne et le Vietnam.
- Comprend les DOM TOM et l'Afrique.

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté

Le chiffre d'affaires de Groupe Canal+ s'élève à 4 857 millions d'euros, en croissance de 3,1 % par rapport à 2010.

Le chiffre d'affaires de Canal+ France progresse de 2,4 % pour atteindre 4 049 millions d'euros, grâce notamment à la hausse du parc d'abonnements, des revenus par abonné et des recettes publicitaires.

Fin décembre 2011, Canal+ France comptait 11,216 millions d'abonnements, soit une croissance nette de 158 000 comparée à fin décembre 2010. En France métropolitaine, la croissance des recrutements bruts est la raison principale de la progression du portefeuille d'abonnements, qui s'établit à 9,760 millions. Le revenu moyen par abonné individuel progresse de 1,2 euro à 47,5 euros en raison de la croissance continue du nombre de foyers disposant à la fois des offres Canal+ et CanalSat, et de la pénétration accrue des options de programmes et de services. Le portefeuille de Canal+ France dans les territoires couverts par Canal+ Overseas (Outre-mer et Afrique) atteint 1,456 million d'abonnements, bénéficiant d'une dynamique favorable, particulièrement en Afrique. Au global, en intégrant la Pologne et le Vietnam, le Groupe Canal+ comptait, fin 2011, 12,946 millions d'abonnements.

Le chiffre d'affaires des autres activités de Groupe Canal+ est en forte hausse, l'ensemble des opérations contribuant positivement à cette évolution, en particulier StudioCanal, Cyfra+ en Pologne et i>Télé.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de Groupe Canal+ s'établit à 701 millions d'euros, en croissance de 1,6 %. Hors l'amende 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+ lors du rapprochement de CanalSatellite et TPS en janvier 2007, l'EBITA progresse de 5,9 %.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de Canal+ France s'élève à 617 millions d'euros, en légère hausse par rapport à 2010, impacté principalement par l'amende de l'Autorité de la concurrence. Les territoires couverts par Canal+ Overseas enregistrent un EBITA en forte progression, porté par une croissance généralisée de leurs parcs d'abonnements. StudioCanal enregistre une forte progression de son EBITA grâce notamment à ses activités en Grande-Bretagne et en Allemagne, et à la croissance des ventes de son catalogue sur l'ensemble des territoires. i>Télé connaît une augmentation de ses recettes publicitaires et affiche pour la première fois un résultat positif.

Groupe Canal+ a annoncé en 2011 plusieurs initiatives stratégiques majeures. Il s'agit d'une part du projet de constitution d'un pôle de télévision gratuite en France autour des chaînes Direct 8 et Direct Star, sous réserve de l'approbation des autorités de régulation compétentes. D'autre part, Groupe Canal+ a annoncé la finalisation d'un partenariat avec le groupe polonais ITI/TVN, première entité de télévision privée du pays, portant sur le rapprochement de leurs bouquets de chaînes payantes, dont Groupe Canal+ aura le contrôle. L'accord porte par ailleurs sur une présence significative de Groupe Canal+ au capital de TVN. Ce projet est soumis à l'approbation des autorités de régulation compétentes. Enfin, StudioCanal a renforcé son activité audiovisuelle avec l'acquisition en décembre 2011 de Tandem Communications, une société allemande leader en Europe dans la production de séries télévisées.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux de trésorerie opérationnels de Groupe Canal+ s'élèvent à 484 millions d'euros en 2011 (contre 410 millions d'euros en 2010). L'augmentation de 74 millions d'euros reflète l'évolution favorable des résultats et de la variation du besoin en fonds de roulement.

4.2.7 Holding & Corporate

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2011	2010
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	(100)	(127)
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	(84)	(100)

Résultat opérationnel ajusté

Le résultat opérationnel ajusté de Holding & Corporate s'établit à -100 millions d'euros, contre -127 millions d'euros en 2010, notamment du fait de moindres charges liées aux litiges et de divers éléments non récurrents.

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels de Holding & Corporate se sont élevés à -84 millions d'euros contre -100 millions d'euros en 2010. L'évolution des flux nets de trésorerie opérationnels entre 2010 et 2011 est principalement liée à celle du résultat opérationnel ajusté.

4.2.8 Activités non stratégiques et autres

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2011	2010
Activités non stratégiques et autres	41	19
Eliminations des opérations intersegment	(82)	(73)
Total Chiffre d'affaires	(41)	(54)
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	(22)	(33)
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)	(16)	(33)

Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté

Le chiffre d'affaires des activités non stratégiques s'élève à 41 millions d'euros, en hausse de 22 millions d'euros, du fait de la contribution en 2011 des sociétés Digitick (9 millions d'euros) et See Tickets (12 millions d'euros) acquises respectivement le 30 décembre 2010 et le 23 août 2011.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) des activités non stratégiques s'élève à -22 millions d'euros sur l'exercice 2011, en hausse de 11 millions d'euros, du fait de l'amélioration du résultat de l'ensemble de ces activités et de la contribution de See Tickets (4 millions d'euros).

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Les flux nets de trésorerie opérationnels des activités non stratégiques s'élèvent à -16 millions d'euros, contre -33 millions d'euros en 2010. Cette évolution est principalement liée à celle du résultat opérationnel ajusté.

5 Trésorerie et capitaux

Notes préliminaires :

- Vivendi considère que l'« endettement financier net », agrégat à caractère non strictement comptable, est un indicateur pertinent de la mesure de l'endettement financier du groupe. L'endettement financier net est calculé comme la somme des emprunts et autres passifs financiers, à court et à long termes, tels qu'ils sont présentés au bilan consolidé, minorés de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, tels qu'ils sont présentés au bilan consolidé, ainsi que des instruments financiers dérivés à l'actif, des dépôts en numéraire adossés à des emprunts et de certains actifs financiers de gestion de trésorerie (inclus au bilan consolidé dans la rubrique « actifs financiers »). L'endettement financier net doit être considéré comme une information complémentaire, qui ne peut pas se substituer aux données comptables telles qu'elles figurent au bilan consolidé, ni à toute autre mesure de l'endettement à caractère strictement comptable. La Direction de Vivendi utilise l'endettement financier net dans un but informatif et de planification, ainsi que pour se conformer à certains de ses engagements, en particulier les covenants financiers.
- En outre, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ne peuvent pas être considérés comme totalement disponibles pour le remboursement des emprunts. Vivendi utilise en effet sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie pour différentes opérations, dont notamment l'acquisition de sociétés et d'immobilisations corporelles ou incorporelles, le paiement de dividendes et de ses obligations contractuelles et la couverture de son besoin en fonds de roulement.

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

La politique de financement de Vivendi consiste à s'endetter à long terme principalement sur les marchés obligataires et bancaires, à taux variable ou à taux fixe, en euros ou en dollars, selon les besoins généraux du groupe.

En 2011, Vivendi s'est inscrit dans une politique constante d'allongement de la maturité moyenne de sa dette et de désintermédiation en faisant appel prioritairement au marché obligataire.

Les dettes financières à long terme sont essentiellement contractées par Vivendi SA, qui centralise la gestion des financements du groupe, à l'exception d'Activision Blizzard et Groupe Maroc Telecom.

En ce qui concerne les financements obligataires, Vivendi dispose d'un programme EMTN (*Euro Medium Term Notes*) auprès de la bourse de Luxembourg afin d'être en mesure de saisir chaque opportunité du marché obligataire euro.

Les contreparties bancaires de Vivendi doivent satisfaire certains critères de solidité financière, que reflète leur notation par les agences Standard & Poor's et Moody's.

Par ailleurs, afin de se conformer aux nouvelles règles prudentielles des agences de notation en matière de gestion de liquidité, Vivendi a désormais pour politique de refinancer avec un an d'avance toute tombée de ligne bancaire ou obligataire.

Afin de disposer de réserves de liquidités significatives, le groupe bénéficie de lignes de crédit confirmées, qui s'élèvent à 12 081 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 10 116 millions d'euros 31 décembre 2010), dont 7 164 millions d'euros ne sont pas tirés (7 943 millions d'euros non tirés au 31 décembre 2010). Le montant des lignes de crédit de Vivendi SA s'élève à 9 000 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 6 000 millions d'euros au 31 décembre 2010), dont 4 975 millions d'euros ne sont pas tirés (5 250 millions d'euros non tirés au 31 décembre 2010).

Les contrats relatifs aux lignes de crédit accordées à Vivendi SA ne contiennent pas de dispositions conditionnant l'octroi du crédit à la notation de sa solidité financière par les agences spécialisées. Ils contiennent les clauses usuelles de cas de défaut et leur maintien est notamment soumis au respect d'un ratio financier calculé semestriellement (se reporter à la note 22.2 de l'annexe des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011). Les lignes de crédit accordées aux sociétés du groupe autres que Vivendi SA sont destinées à financer soit les besoins généraux de la filiale emprunteuse, soit un projet déterminé. Au 31 décembre 2011, il n'existe pas de restriction à l'utilisation des capitaux dont bénéficient les sociétés du groupe (y compris Vivendi SA) pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, les activités du groupe.

La notation de la dette à long terme du groupe s'établit à BBB Stable (Standard & Poor's et Fitch) et Baa2 Stable (Moody's) ; l'objectif de Vivendi est de conserver cette notation. La durée moyenne économique de la dette du groupe est de 4,0 années au 31 décembre 2011 (inchangé par rapport au 31 décembre 2010) ; elle s'élève à 4,2 années en prenant en compte la ligne de crédit bancaire de 1,1 milliard d'euros mise en place en janvier 2012.

En 2011, le financement des investissements, du besoin en fonds de roulement et du paiement du dividende est assuré par la génération de flux de trésorerie opérationnels (cash flow from operations, net), par des cessions d'actifs et, le cas échéant, par l'émission d'emprunts. Pour

les années à venir et sur la base des conditions actuelles de financement offertes par les marchés financiers, Vivendi entend maintenir cette politique de financement des investissements et des activités du groupe.

5.2 Evolution de l'endettement financier net

Au 31 décembre 2011, l'endettement financier net de Vivendi s'élève à 12 027 millions d'euros, contre 8 073 millions d'euros au 31 décembre 2010, soit une augmentation de 3 954 millions d'euros. Cette évolution reflète notamment :

- les décaissements liés à l'acquisition par Vivendi de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR (7 750 millions d'euros, le 16 juin 2011) et au programme de rachat de ses propres actions par Activision Blizzard (502 millions d'euros), partiellement compensés par le produit 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), 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) et le produit de la cession de 35 millions de titres Activision Blizzard sur le marché (422 millions de dollars, soit 314 millions d'euros) ;
- les dividendes versés (2 885 millions d'euros), notamment aux actionnaires de Vivendi SA (1 731 millions d'euros), ainsi qu'aux actionnaires minoritaires 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) ;
- le produit issu de la souscription des salariés dans le cadre du plan d'épargne groupe de Vivendi SA (143 millions d'euros) ;
- l'incidence des flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT), qui s'élèvent à 2 884 millions d'euros l'exercice 2011.

(en millions d'euros)	Se reporter aux notes des états financiers consolidés	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Emprunts et autres passifs financiers		15 710	12 003
<i>Dont emprunts et autres passifs financiers à long terme (a)</i>	22	12 409	8 573
<i>emprunts et autres passifs financiers à court terme (a)</i>	22	3 301	3 430
Actifs financiers de gestion de trésorerie (b) (c)	15	(266)	(508)
Instruments financiers dérivés à l'actif (b)	15	(101)	(91)
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts (b)	15	(12)	(21)
		15 331	11 383
Trésorerie et équivalents de trésorerie (a)	17	(3 304)	(3 310)
<i>Dont Activision Blizzard</i>		(2 448)	(2 124)
Endettement financier net		12 027	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	(6 862)	-	(6 862)
Activités d'investissement	(807)	305	(502)
Activités de financement	7 661	3 647	11 308
Effet de change	14	(4)	10
Variation de l'endettement financier net au cours de la période	6	3 948	3 954
Endettement financier net au 31 décembre 2011	(3 304)	15 331	12 027

- Les « autres éléments financiers » comprennent les engagements d'achat d'intérêts minoritaires, 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)

Résultat opérationnel

Retraitements

Investissements de contenus, nets

Marge brute d'autofinancement

Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel

Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt

Impôts nets payés

Activités opérationnelles**Investissements financiers**

Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise

*Dont acquisition de See Tickets**acquisition de Tandem Communications par StudioCanal*

Acquisitions de titres mis en équivalence

Augmentation des actifs financiers

Total des investissements financiers**Désinvestissements financiers**

Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée

Cessions de titres mis en équivalence

Dont cession des 12,34 % résiduels dans NBC Universal pour 3,8 milliards de dollars

Diminution des actifs financiers

*Dont montant net encaissé au titre du règlement définitif du différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne***Total des désinvestissements financiers****Activités d'investissements financiers**

Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence

Dividendes reçus de participations non consolidées

Activités d'investissement hors acquisitions/(cessions)**d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes**

Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Investissements industriels, nets**Activités d'investissement**

Se référer à la section	Exercice clos le 31 décembre 2011		
	Impact sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	Impact sur les emprunts et autres éléments financiers	Impact sur l'endettement financier net
2	(5 682)	-	(5 682)
	(2 590)	-	(2 590)
	13	-	13
	(8 259)	-	(8 259)
	307	-	307
3	(7 952)	-	(7 952)
3	1 090	-	1 090
A	(6 862)	-	(6 862)
	210	61	271
	75	-	75
	(26)	73	47
	49	-	49
	377	(213)	164
	636	(152)	484
	(30)	-	(30)
	(2 920)	-	(2 920)
1.1.3	(2 883)	-	(2 883)
	(1 751)	457	(1 294)
1.1.4	(1 254)	-	(1 254)
	(4 701)	457	(4 244)
	(4 065)	305	(3 760)
3	(79)	-	(79)
	(3)	-	(3)
	(4 147)	305	(3 842)
	3 367	-	3 367
	(27)	-	(27)
3	3 340	-	3 340
B	(807)	305	(502)

Se reporter à la page suivante pour la suite du tableau.

Suite du tableau présenté page précédente.

Exercice clos le 31 décembre 2011

(en millions d'euros)

Opérations avec les actionnaires

Se référer à la section	Impact sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	Impact sur les emprunts et autres éléments financiers	Impact sur l'endettement financier net
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)
(Cessions)/Acquisitions de titres d'autocontrôle de Vivendi SA	37	-	37
Dividendes versés par Vivendi SA (1,40 euro par action)	1 731	-	1 731
Autres opérations avec les actionnaires	7 909	(3)	7 906
<i>Dont acquisition de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR</i>	7 750	-	7 750
<i>programme de rachat par Activision Blizzard de ses propres actions</i>	502	-	502
<i>cession de titres Activision Blizzard</i>	(314)	-	(314)
Dividendes versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires	1 154	-	1 154
<i>Dont SFR SA (a)</i>	640	-	640
<i>Maroc Telecom SA</i>	384	-	384
<i>Activision Blizzard</i>	55	-	55
Total des opérations avec les actionnaires	10 680	(3)	10 677

Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers

Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme	(6 045)	6 045	-
<i>Dont emprunts obligataires</i>	(2 750)	2 750	-
<i>lignes de crédit bancaire</i>	(3 253)	3 253	-
Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme	452	(452)	-
<i>Dont lignes de crédit bancaire</i>	430	(430)	-
Remboursement d'emprunts à court terme	2 451	(2 451)	-
<i>Dont emprunts obligataires</i>	700	(700)	-
<i>lignes de crédit bancaire</i>	305	(305)	-
<i>billets de trésorerie</i>	1 168	(1 168)	-
Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme	(597)	597	-
<i>Dont lignes de crédit bancaire</i>	(271)	271	-
Opérations sans incidence sur la trésorerie	-	(89)	(89)
Intérêts nets payés	481	-	481
Autres flux liés aux activités financières	239	-	239
Total des opérations sur les emprunts et autres passifs financiers	(3 019)	3 650	631

Activités de financement

Effet de change	C	14	(4)	10
Variation de l'endettement financier net	A+B+C+D	6	3 948	3 954

- 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

Au cours de l'exercice 2011, Vivendi s'est inscrit dans une politique constante d'allongement de la maturité moyenne de sa dette et de désintermédiation en faisant appel prioritairement au marché obligataire.

Lignes de crédit bancaire

- En mai 2011, Vivendi a mis 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.

- En janvier 2012, Vivendi a mis en place la nouvelle ligne de crédit bancaire de 1,1 milliard d'euros, d'une durée de 5 ans, négociée en décembre 2011, qui refinance par anticipation la ligne de 1,5 milliard d'euros de maturité initiale décembre 2012 (Tranche A *supra*) et le crédit syndiqué de SFR de 492 millions d'euros de maturité initiale mars 2012. La ligne de crédit de 100 millions d'euros de SFR, réduite à 50 millions d'euros au 31 décembre 2011, a été transférée à Vivendi SA à hauteur de 40 millions d'euros avec une échéance à 3 ans.

Emprunts obligataires

- 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 3,500 % ; 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 4,750 % ; son taux effectif s'élève à 4,90 %.
- Le 22 novembre 2011, Vivendi a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire de 1 000 millions d'euros en deux tranches.
 - La première tranche, d'un montant de 500 millions d'euros et d'une durée de 4 ans, est assortie d'un coupon de 3,875 % ; son taux effectif s'élève à 4,04 %.
 - La deuxième tranche, d'un montant de 500 millions d'euros et d'une durée de 7 ans, est assortie d'un coupon de 4,875 % ; son taux effectif s'élève à 5,00 %.
- Le 10 janvier 2012, Vivendi a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire de 1 250 millions d'euros, d'une durée de 5,5 ans assorti d'un coupon de 4,125 % ; son taux effectif s'élève à 4,31 %.

Autres financements

En novembre 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 (486 millions d'euros), à échéance au plus tard 2020, portant ainsi le montant maximum de ses lignes de crédit auprès de la BNDES à 664 millions d'euros. Ces lignes sont destinées à financer les investissements industriels de GVT. Au 31 décembre 2011, ces lignes étaient disponibles à hauteur de 363 millions d'euros.

5.5 Financement des filiales

A l'exception essentiellement d'Activision Blizzard et de Maroc Telecom, Vivendi SA centralise sur une base quotidienne les excédents de trésorerie (« cash pooling ») de l'ensemble des entités contrôlées (a) en l'absence de réglementations locales contraignantes concernant les transferts d'avoirs financiers ou (b) en l'absence d'autres accords contractuels. En particulier, la montée à 100 % dans le capital de SFR le 16 juin 2011 permet à Vivendi SA de centraliser depuis le 1^{er} juillet 2011, sur une base quotidienne, l'intégralité des excédents de trésorerie de SFR par l'intermédiaire d'un compte-courant.

Dans les autres cas, en particulier Activision Blizzard et Maroc Telecom, les excédents de trésorerie éventuels ne sont pas centralisés par Vivendi SA, mais sont, le cas échéant, distribués sous forme de dividendes, lorsqu'ils ne sont pas destinés au financement des projets d'investissements des filiales concernées, au rachat d'actions propres ou au remboursement des emprunts ayant servi au financement des

investissements des filiales concernées. Concernant Activision Blizzard, jusqu'au 9 juillet 2013, le vote de la majorité des administrateurs indépendants est requis en matière de distribution de dividendes si l'endettement financier net d'Activision Blizzard excède 400 millions de dollars après ladite distribution.

La situation de trésorerie nette d'Activision Blizzard s'élève à 2 714 millions d'euros (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 344 millions de dollars (contre 672 millions de dollars au 31 décembre 2010), classés en actifs financiers à court terme dans le bilan consolidé. Par ailleurs, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent également la trésorerie détenue en dehors des Etats-Unis par les filiales non américaines d'Activision Blizzard pour 1 266 millions d'euros (contre 901 millions d'euros au 31 décembre 2010). Les fonds détenus par les filiales non américaines d'une société américaine sont habituellement soumis à l'impôt sur les résultats lorsqu'ils sont rapatriés aux Etats-Unis.

L'endettement financier net de Groupe Maroc Telecom s'élève à 617 millions d'euros (388 millions d'euros au 31 décembre 2010).

5.6 Lignes de crédit bancaire disponibles au 28 février 2012

Au 28 février 2012, date de la réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011, le groupe disposait de 11,2 milliards d'euros de lignes de crédit bancaire confirmées, tirées à hauteur de 3,0 milliards d'euros. Compte tenu des billets de trésorerie émis à cette date et adossés aux lignes de crédit bancaire à hauteur de 2,7 milliards d'euros, ces lignes étaient disponibles à hauteur de 5,5 milliards d'euros.

L'analyse détaillée de ces lignes de crédit aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010 est présentée dans la note 22.2 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

6 Perspectives d'avenir

Notes préliminaires : Les prévisions au titre de l'exercice 2012 en termes de chiffre d'affaires, de résultat opérationnel ajusté (EBITA) et de taux marge d'EBITA (rapport EBITA sur chiffre d'affaires), d'EBITDA et de résultat net ajusté (ANI), ainsi qu'en termes de flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) et d'investissement industriels, présentées ci-dessous sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par la Direction de Vivendi. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et / ou réglementaire. En outre, la matérialisation de certains risques décrits dans la note 27 de l'annexe aux états financiers consolidés pourrait avoir un impact sur les activités du groupe et sa capacité à réaliser ses prévisions au titre de l'exercice 2012. Enfin, il est rappelé que Vivendi considère que l'EBITA, l'EBITDA, l'ANI, les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) et les investissements industriels, mesures à caractère non strictement comptable, sont des indicateurs pertinents des performances opérationnelles et financières du groupe.

La stratégie de Vivendi est focalisée sur les pays à forte croissance, sur l'innovation ainsi que sur les synergies intragroupes et la croissance organique. En 2012, le durcissement de la concurrence en France et au Maroc s'ajoutera à l'accroissement considérable de la fiscalité en France en 2011. En France en particulier, l'entrée du quatrième opérateur mobile, exerçant une forte pression sur les prix, amène SFR à réexaminer très attentivement tant ses offres commerciales que ses coûts. Ces efforts d'adaptation vont peser en 2012 et en 2013 sur les résultats de Vivendi. La solidité et la récurrence des autres activités du groupe devraient néanmoins permettre d'amortir l'impact de cette situation nouvelle. 2014 devrait voir le retour de la croissance des résultats grâce aux effets positifs significatifs de la stratégie d'innovation, des acquisitions réalisées en 2010 et 2011 génératrices de synergies, ainsi que du renforcement du groupe dans les pays émergents. Ainsi, Vivendi entend maintenir sa stratégie de croissance rentable en renforçant les initiatives de croissance organique, en particulier chez GVT, et en maintenant une marge d'exploitation élevée pour le groupe (supérieure à 20 % en 2011 et proche de 20 % pour les années suivantes) grâce aux initiatives de croissance et à d'importants plans de réduction des coûts dans l'ensemble des métiers.

Pour 2012, Vivendi prévoit un résultat net ajusté supérieur à 2,5 milliards d'euros, avant prise en compte des opérations annoncées au second semestre 2011 (cf. infra). Sur cette base, le groupe prévoit de distribuer au titre de l'exercice 2012 un dividende représentant environ 45 % à 55 % du résultat net ajusté, qui sera payé en numéraire en 2013. En outre, Vivendi prévoit un endettement financier net inférieur à 14 milliards d'euros à fin 2012, dans l'hypothèse où les opérations annoncées au second semestre 2011 (cf. infra) seraient finalisées avant fin 2012. Vivendi entend poursuivre l'optimisation de sa structure financière et préserver la notation de sa dette financière à long terme à BBB stable (Standard & Poor's et Fitch) / Baa2 stable (Moody's).

Ces prévisions ont été établies en prenant l'hypothèse de taux de change de 1 euro pour 1,35 dollar et en s'appuyant sur les objectifs financiers de chaque métier, qui sont détaillés ci-après.

Activision Blizzard

En 2011, Activision Blizzard a dépassé ses prévisions et réalisé un résultat opérationnel ajusté (EBITA) de 1 011 millions d'euros, grâce à la contribution croissante des ventes numériques à marge élevée, au succès de ses principales franchises et à la poursuite des initiatives de rationalisation d'Activision Publishing. Pour 2012, Activision Blizzard prévoit un EBITA d'environ 750 millions d'euros, sachant que la marge différée va croître en 2012, contrairement à l'année précédente.

Universal Music Group (UMG)

En 2011, conformément à ses prévisions, UMG a réalisé une marge d'EBITA à deux chiffres (12,1 %, contre 10,6 % en 2010), notamment grâce à son exposition accrue à des sources de revenus musicaux de plus en plus diversifiées, et a bénéficié de l'optimisation des coûts et des économies réalisées dans le cadre du plan de réorganisation lancé en 2010. Pour 2012, UMG prévoit de réaliser une marge d'EBITA à deux chiffres à périmètre constant (avant prise en compte de l'acquisition d'EMI Recorded Music, annoncée le 11 novembre 2011 et soumise à l'autorisation des autorités réglementaires).

SFR

En 2011, compte tenu de l'impact des baisses de tarif imposées par les régulateurs et l'application du nouveau régime de TVA, conformément à ses prévisions et hors éléments positifs non récurrents, le résultat opérationnel ajusté avant amortissements (EBITDA) de l'activité mobile de SFR est en baisse de 8,4 %. L'EBITDA de l'activité Internet haut débit et Fixe de SFR progresse en revanche de 8,6 %. Pour 2012, SFR prévoit une baisse de 12 % à 15 % de son EBITDA (hors éléments positifs non récurrents, l'EBITDA s'est établi à 3 707 millions d'euros en 2011), et des flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) proches de 1,7 milliard d'euros (hors l'impact de l'acquisition de fréquences 4G en janvier 2012 pour un montant de 1 065 millions d'euros).

Groupe Maroc Telecom

En 2011, dans un contexte de baisse de 25 % des prix du mobile au Maroc et un environnement réglementaire et concurrentiel particulièrement défavorable, le chiffre d'affaires du groupe Maroc Telecom a diminué de 2,5 % et l'EBITA de 14,4 % à taux de change constant. En 2012, le groupe Maroc Telecom prévoit de réaliser une marge d'EBITA d'environ 38 % et des flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) stables par rapport à 2011, en dirhams.

GVT

En 2011, conformément à ses prévisions, GVT a réalisé un chiffre d'affaires en hausse de 40,5 % et une marge d'EBITDA de 41,6 %, malgré l'impact du lancement de l'activité de télévision payante en octobre 2011. Pour 2012, GVT prévoit de réaliser un chiffre d'affaires en hausse d'environ 35 %, à taux de change constant, et une marge d'EBITDA d'environ 40 % (y compris l'impact du lancement de la télévision payante). En outre, les investissements industriels devraient être proches de 1 milliard d'euros (soit 2,3 milliards de reals, y compris les investissements variables liés à la télévision payante).

Groupe Canal+

En 2011, conformément à ses prévisions, Canal+ France a réalisé une croissance de l'EBITA de 1,6 %, malgré des éléments exceptionnels dont l'amende de l'Autorité de la concurrence (30 millions d'euros). Pour 2012, Groupe Canal+ prévoit une légère hausse de l'EBITA à périmètre constant (avant prise en compte des opérations annoncées au second semestre 2011 : diversification dans la télévision gratuite en France, via l'acquisition des chaînes Direct 8 et Direct Star, et consolidation sur le marché polonais de la télévision payante, avec le rapprochement de Cyfra+ et de « n » ; ces opérations sont soumises à l'autorisation des autorités réglementaires).

7 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 du contrôle de Vivendi, notamment les risques liés à l'obtention de l'accord d'autorités de la concurrence et des autres autorités réglementaires dans le cadre de certaines opérations ainsi que les risques décrits dans les documents du groupe déposés par Vivendi auprès de l'Autorité des marchés financiers, également disponibles en langue anglaise sur le site de Vivendi (www.vivendi.com). Le présent rapport contient des informations prospectives qui ne peuvent s'apprécier qu'au jour de sa diffusion. 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 52 millions d'euros et 305 millions d'euros au titre du quatrième trimestre et de l'exercice 2010 respectivement ;
- les impacts liés aux opérations avec les actionnaires (sauf lorsqu'elles sont directement comptabilisées en capitaux propres), qui étaient auparavant inclus parmi les « autres charges et produits financiers », sont de même reclassés dans le « résultat opérationnel », en particulier la reprise de provision de 450 millions d'euros constatée au 31 décembre 2010 au titre de la « securities class action » aux Etats-Unis ;
- en outre, les charges et les produits liés aux opérations d'investissements financiers ont été décompensés, ainsi que les autres charges et produits financiers.

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

(en millions d'euros)	2011	2010		
	1er trimestre clos le 31 mars	1er trimestre clos le 31 mars	2e trimestre clos le 30 juin	Semestre clos le 30 juin
Résultat opérationnel (EBIT) (tel que publié antérieurement)	1 582	1 456	1 507	2 963
Reclassements				
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

(en millions d'euros)	2010			
	3e trimestre clos le 30 septembre	Sur neuf mois au 30 septembre	4e trimestre clos le 31 décembre	Exercice clos le 31 décembre
Résultat opérationnel (EBIT) (tel que publié antérieurement)	1 278	4 241	630	4 871
Reclassements				
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 2011.

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

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2011	2010
Résultat net, part du groupe (a)	2 681	2 198
<i>Ajustements</i>		
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	510	603
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (a)	397	252
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis (a)	-	(450)
Autres produits (a)	(1 385)	(53)
Autres charges (a)	656	358
Autres produits financiers (a)	(14)	(16)
Autres charges financières (a)	167	178
Variation de l'actif d'impôt différé lié au bénéfice mondial consolidé et à l'intégration fiscale de Vivendi SA	129	3
Eléments non récurrents de l'impôt	41	102 (b)
Impôt sur les ajustements	(200)	(320)
Intérêts minoritaires sur les ajustements	(30)	(157)
Résultat net ajusté	2 952	2 698

- a. Tels que présentés au compte de résultat consolidé.
- b. Correspond principalement à l'élimination du reversement de l'actif d'impôt différé lié à l'utilisation par SFR des déficits ordinaires antérieurs reportés par Neuf Cegetel : 43 millions d'euros pour la quote-part du groupe et 33 millions d'euros pour celle de l'actionnaire minoritaire de SFR.

Résultat net ajusté par action

	Exercices clos le 31 décembre			
	2011		2010	
	De base	Dilué	De base	Dilué
Résultat net ajusté (en millions d'euros)	2 952	2 949 (a)	2 698	2 695 (a)
Nombre d'actions (en millions)				
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation (b)	1 239,9	1 239,9	1 232,3	1 232,3
Effet dilutif potentiel lié aux rémunérations payées en actions (c)	-	2,4	-	2,2
Nombre d'actions moyen pondéré ajusté	1 239,9	1 242,3	1 232,3	1 234,5
Résultat net ajusté par action (en euros)	2,38	2,37	2,19	2,18

- a. Comprend uniquement l'effet dilutif potentiel des plans de stock-option et des plans d'attribution gratuite d'actions Activision Blizzard pour un montant non significatif.
- b. Net des titres d'autocontrôle (se reporter à la note 18 des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011).
- c. Ne comprend pas les instruments relatifs aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010 mais qui pourraient potentiellement devenir dilutifs ; le solde global des instruments de rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA est présenté dans la note 21.2.2 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 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 31 décembre 2011 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 consolidés audités de l'exercice 2011 et du rapport financier 2011 (« Form 10-K »), et les mesures à caractère non strictement comptable ("*non GAAP measures*"), publiées par Activision Blizzard en date du 28 février 2012 ; et
- les données relatives à Activision Blizzard établies selon les normes IFRS, en euros, telles que publiées par Vivendi dans ses états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 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 (se reporter à la note 1.3.4.1 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011) ;
- 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-K ») d'Activision Blizzard. En cas d'incohérences entre la version française et la version anglaise, cette dernière qui est disponible sur le site internet de la société (www.activisionblizzard.com) prévaudra.

Réconciliation du chiffre d'affaires :**Agrégats non-GAAP (base US GAAP) :****Chiffre d'affaires non-GAAP (en millions de dollars)****4 489** **4 803**Elimination de l'incidence des ajustements non-GAAP :

Variation des produits constatés d'avance (a)

266 (356)

Agrégats US GAAP :**Chiffre d'affaires en US GAAP (en millions de dollars), tel que publié par Activision Blizzard****4 755** **4 447**Elimination des différences de méthodes comptables entre US GAAP et IFRS :

na* na*

Agrégats IFRS :**Chiffre d'affaires en IFRS (en millions de dollars)****4 755** **4 447**Conversion en euros des données en dollars :**Chiffre d'affaires en IFRS (en millions d'euros), tel que publié par Vivendi****3 432** **3 330**

Dont

Activision

2 047 2 002

Blizzard

1 082 1 046

Distribution

303 282

Réconciliation du résultat opérationnel ajusté :**Agrégats non-GAAP (base US GAAP) :****Résultat opérationnel non-GAAP (en millions de dollars)****1 358** **1 371**Elimination de l'incidence des ajustements non-GAAP :

Variation des produits constatés d'avance et des coûts des ventes associés (a)

183 (319)

Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres

(103) (131)

Coûts de restructuration

(26) (3)

Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises

(12) (326)

Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises et autres

ajustements liés à l'affectation du coût d'acquisition

(72) (123)

Agrégats US GAAP :**Résultat opérationnel en US GAAP (en millions de dollars), tel que publié par Activision Blizzard****1 328** **469**Elimination des différences de méthodes comptables entre US GAAP et IFRS :

Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres

1 7

Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises

7 31

Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises

- 6

Autres

(1) (6)

Agrégats IFRS :**Résultat opérationnel en IFRS (en millions de dollars)****1 335** **507**Elimination des éléments exclus de l'EBITA :

Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises

5 295

Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises

72 123

Autres

(3) -

EBITA en IFRS (en millions de dollars)**1 409** **925**Conversion en euros des données en dollars :**EBITA en IFRS (en millions d'euros), tel que publié par Vivendi****1 011** **692**

Dont

Activision

520 187

Blizzard

483 498

Distribution

8 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 importantes. Au 31 décembre 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 266 millions de dollars (166 millions d'euros) et, après prise en compte des coûts des ventes associés, par la reconnaissance d'une marge brute pour un montant de 183 millions de dollars (113 millions d'euros).
 - le solde au bilan des produits constatés d'avance liés à l'étalement du chiffre d'affaires s'établit ainsi à 1 472 millions de dollars (1 139 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 1 181 millions de dollars (913 millions d'euros), comparé à 1 356 millions de dollars (1 024 millions d'euros) au 31 décembre 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.	4e trimestre clos le 31 déc.
Chiffre d'affaires				
Activision Blizzard	1 061	796	533	1 042
Universal Music Group	881	982	979	1 355
SFR	3 056	3 064	3 017	3 046
Groupe Maroc Telecom	672	689	698	680
GVT	329	353	395	369
Groupe Canal+	1 192	1 200	1 171	1 294
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(7)	(15)	(16)	(3)
Total Vivendi	7 184	7 069	6 777	7 783
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)				
Activision Blizzard	502	331	118	60
Universal Music Group	46	86	112	263
SFR	566	675	644	393
Groupe Maroc Telecom	266	265	302	256
GVT	90	97	112	97
Groupe Canal+	265	230	237	(31)
Holding & Corporate	(20)	(22)	(17)	(41)
Activités non stratégiques et autres	(10)	(4)	(5)	(3)
Total Vivendi	1 705	1 658	1 503	994
(en millions d'euros)	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.
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 consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

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

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

I. Opinion sur les comptes consolidés

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

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.2.1 qui expose le changement de présentation du compte de résultat consolidé à compter du 1^{er} janvier 2011.

II. Justification des appréciations

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

Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre société :

- Votre société procède systématiquement, à chaque clôture, à un test de dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie et identifie d'éventuels indices de perte de valeur des autres immobilisations incorporelles et corporelles, selon les modalités décrites dans la note 1.3.5.7 des états financiers. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation et avons vérifié que les notes 1.3.5.7 et 9 des états financiers donnent une information appropriée ;
- Les notes 1.3.8 et 27 des états financiers précisent les modalités d'évaluation et de comptabilisation des provisions pour litiges. Nous avons examiné les procédures en vigueur dans votre groupe permettant leur recensement, leur évaluation et leur traduction comptable. Nous avons également apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations effectuées par la société et obtenu, le cas échéant, les estimations des sociétés spécialisées réalisées à la demande de la société. Nous nous sommes par ailleurs assurés que les incertitudes éventuelles relatives à l'estimation des provisions constituées au titre des litiges étaient décrites dans les notes 1.3.8 et 27 des états financiers, étant précisé que leur description a été, le cas échéant, limitée comme le permet le paragraphe 92 d'IAS 37, s'agissant d'informations de nature à porter préjudice à la société. Enfin, comme indiqué dans la note 1.3.1 des états financiers, certains faits et circonstances peuvent conduire à des changements ou des variations de ces estimations et hypothèses, ce qui pourrait affecter la valeur comptable des provisions.

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

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport financier sur la gestion du groupe.

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

Paris-La Défense, le 1^{er} mars 2012

Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

ERNST & YOUNG et Autres

Frédéric Quélin

Jean-Yves Jégourel

Compte de résultat consolidé

	Note	Exercices clos le 31 décembre	
		2011	2010
Chiffre d'affaires	4	28 813	28 878
Coût des ventes	4	(14 391)	(14 561)
Charges administratives et commerciales		(8 911)	(9 059)
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels		(161)	(135)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	4	(397)	(252)
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis	27	-	450
Autres produits	4	1 385	53
Autres charges	4	(656)	(358)
Résultat opérationnel	3	5 682	5 016
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	14	(18)	195
Coût du financement	5	(481)	(492)
Produits perçus des investissements financiers		75	7
Autres produits financiers	5	14	16
Autres charges financières	5	(167)	(178)
Résultat des activités avant impôt		5 105	4 564
Impôt sur les résultats	6.2	(1 378)	(1 042)
Résultat net des activités		3 727	3 522
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession		-	-
Résultat net		3 727	3 522
<i>Dont</i>			
Résultat net, part du groupe		2 681	2 198
Intérêts minoritaires		1 046	1 324
 Résultat net des activités, part du groupe par action	7	2,16	1,78
Résultat net des activités, part du groupe dilué par action	7	2,16	1,78
 Résultat net, part du groupe par action	7	2,16	1,78
Résultat net, part du groupe dilué par action	7	2,16	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 consolidés.

Tableau du résultat global consolidé

(en millions d'euros)

	Note	Exercices clos le 31 décembre	
		2011	2010
Résultat net		3 727	3 522
Ecart de conversion		182	1 794
Actifs disponibles à la vente		15	2
Instruments de couverture de flux de trésorerie		78	41
Instruments de couverture d'un investissement net		21	(20)
Effet d'impôts		(24)	(9)
Gains/(pertes) latents, nets		90	14
Autres impacts, nets		12	(6)
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres	8	284	1 802
Résultat global		4 011	5 324
Dont			
Résultat global, part du groupe		2 948	3 880
Résultat global, intérêts minoritaires		1 063	1 444

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Bilan consolidé

(en millions d'euros)

ACTIF

	Note	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Ecarts d'acquisition	9	25 029	25 345
Actifs de contenus non courants	10	2 485	2 784
Autres immobilisations incorporelles	11	4 329	4 408
Immobilisations corporelles	12	9 001	8 217
Titres mis en équivalence	14	135	2 906
Actifs financiers non courants	15	394	496
Impôts différés	6	1 421	1 836

Actifs non courants

		42 794	45 992
Stocks	16	805	750
Impôts courants	6	542	576
Actifs de contenus courants	10	1 066	1 032
Créances d'exploitation et autres	16	6 730	6 711
Actifs financiers courants	15	478	622
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	3 304	3 310

Actifs courants

		12 925	13 001
		55 719	58 993

TOTAL ACTIF

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF

Capital		6 860	6 805
Primes d'émission		8 225	8 128
Actions d'autocontrôle		(28)	(2)
Réserves et autres		4 390	9 127

Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA

Intérêts minoritaires		2 623	4 115
-----------------------	--	-------	-------

Capitaux propres

	18	22 070	28 173
Provisions non courantes	19	1 569	1 477
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	22	12 409	8 573
Impôts différés	6	728	956
Autres passifs non courants	16	864	1 074

Passifs non courants

		15 570	12 080
Provisions courantes	19	586	552
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	22	3 301	3 430
Dettes d'exploitation et autres	16	13 987	14 451
Impôts courants	6	205	307

Passifs courants

		18 079	18 740
		33 649	30 820

Total passif

		55 719	58 993
--	--	---------------	---------------

TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)

Activités opérationnelles

Résultat opérationnel

Retraitements

Investissements de contenus, nets

Marge brute d'autofinancement

Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel

Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt

Impôts nets payés

Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles

Activités d'investissement

Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise

Acquisitions de titres mis en équivalence

Augmentation des actifs financiers

Investissements

Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée

Cessions de titres mis en équivalence

Diminution des actifs financiers

Désinvestissements

Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence

Dividendes reçus de participations non consolidées

Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement

Activités de financement

Augmentations de capital liées aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA

Cessions/(acquisitions) de titres d'autocontrôle de Vivendi SA

Dividendes versés aux actionnaires de Vivendi SA

Autres opérations avec les actionnaires

Dividendes et remboursements d'apports versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires

Opérations avec les actionnaires

Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme

Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme

Remboursement d'emprunts à court terme

Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme

Intérêts nets payés

Autres flux liés aux activités financières

Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers

Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement

Effet de change

Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ouverture

Clôture

Note	Exercices clos le 31 décembre	
	2011	2010
	5 682	5 016
24.1	2 590	3 065
10	(13)	(137)
	8 259	7 944
16	(307)	387
	7 952	8 331
	(1 090)	(1 365)
	6 862	6 966
	(3 367)	(3 437)
2	(210)	(742)
14	(49)	(15)
15	(377)	(640)
	(4 003)	(4 834)
	27	80
	30	(43)
14	2 920	1 458
4	1 751	567
	4 728	2 062
14	79	235
	3	3
	807	(2 534)
	151	112
21	(37)	-
18	(1 731)	(1 721)
2	(7 909)	(1 082)
18	(1 154)	(953)
	(10 680)	(3 644)
22	6 045	2 102
22	(452)	(879)
22	(2 451)	(1 911)
22	597	310
5	(481)	(492)
	(239)	(247)
	3 019	(1 117)
	(7 661)	(4 761)
	(14)	293
	(6)	(36)
	3 310	3 346
17	3 304	3 310

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableaux de variation des capitaux propres consolidés

Exercice 2011

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

(en millions d'euros, sauf nombre d'actions)	Note	Capital					Réserves et autres				Capitaux propres
		Actions ordinaires		Primes d'émission	Autocon- trôle	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
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
Apports par les / distributions aux actionnaires de Vivendi SA		9 926	55	97	(26)	126	(1 690)	-	-	(1 690)	(1 564)
Rachat par Vivendi SA de ses propres actions	18	-	-	-	(37)	(37)	-	-	-	-	(37)
Dividendes versés par Vivendi SA (1,40 euro par action)	18	-	-	-	-	-	(1 731)	-	-	(1 731)	(1 731)
Augmentations de capital liées aux plans de rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA	21	9 926	55	97	11	163	41	-	-	41	204
Dont plans d'épargne groupe Vivendi (21 juillet 2011)		9 372	52	91	-	143	-	-	-	-	143
Variation des parts d'intérêts de Vivendi SA dans ses filiales sans perte de contrôle		-	-	-	-	-	(5 983)	(12)	-	(5 995)	(5 995)
Dont acquisition de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR	2.1	-	-	-	-	-	(6 037)	(12)	-	(6 049)	(6 049)
rachat par Activision Blizzard de ses propres actions	18	-	-	-	-	-	(231)	-	-	(231)	(231)
cession de titres Activision Blizzard	18	-	-	-	-	-	236	-	-	236	236
OPERATIONS ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES DE VIVENDI SA (A)		9 926	55	97	(26)	126	(7 673)	(12)	-	(7 685)	(7 559)
Apports par les / distributions aux actionnaires minoritaires des filiales		-	-	-	-	-	(721)	-	-	(721)	(721)
Dont dividendes distribués par les filiales aux actionnaires minoritaires	18	-	-	-	-	-	(521)	-	-	(521)	(521)
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		-	-	-	-	-	10	-	-	10	10
Variation des parts d'intérêts sans prise / perte de contrôle des filiales		-	-	-	-	-	(1 856)	12	-	(1 844)	(1 844)
Dont acquisition de la participation minoritaire de Vodafone dans SFR	2.1	-	-	-	-	-	(1 713)	12	-	(1 701)	(1 701)
rachat par Activision Blizzard de ses propres actions	18	-	-	-	-	-	(271)	-	-	(271)	(271)
cession de titres Activision Blizzard	18	-	-	-	-	-	78	-	-	78	78
OPERATIONS ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES MINORITAIRES DES FILIALES (B)		-	-	-	-	-	(2 567)	12	-	(2 555)	(2 555)
Résultat net		-	-	-	-	-	3 727	-	-	3 727	3 727
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres	8	-	-	-	-	-	12	90	182	284	284
RESULTAT GLOBAL (C)		-	-	-	-	-	3 739	90	182	4 011	4 011
VARIATIONS DE LA PÉRIODE (A+B+C)		9 926	55	97	(26)	126	(6 501)	90	182	(6 229)	(6 103)
Attribuables aux actionnaires de Vivendi SA		9 926	55	97	(26)	126	(4 979)	70	172	(4 737)	(4 611)
Attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales		-	-	-	-	-	(1 522)	20	10	(1 492)	(1 492)
SITUATION AU 31 DECEMBRE 2011		1 247 263	6 860	8 225	(28)	15 057	7 094	23	(104)	7 013	22 070
Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA		1 247 263	6 860	8 225	(28)	15 057	4 641	23	(274)	4 390	19 447
Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales		-	-	-	-	-	2 453	-	170	2 623	2 623

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Exercice 2010

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

(en millions d'euros, sauf nombre d'actions)		Note	Capital				Réserves et autres				Capitaux propres		
			Actions ordinaires		Primes d'émission	Autocon- trôle	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)			18	-	-	-	-	(1 721)	-	-	(1 721)	(1 721)	
Augmentations de capital liées aux plans de rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA			21	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			18	-	-	-	-	(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			18	-	-	-	-	(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			18	-	-	-	-	(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			8	-	-	-	-	(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	(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

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Notes annexes aux états financiers consolidés

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

Vivendi est au cœur des univers des contenus, des plates-formes et des réseaux interactifs et rassemble le numéro un mondial des jeux vidéo (Activision Blizzard), le numéro un mondial de la musique (Universal Music Group), le numéro un français des télécoms alternatifs (SFR), le numéro un marocain des télécoms (Groupe Maroc Telecom), le numéro un des opérateurs haut débit alternatifs au Brésil (GVT) et le numéro un français de la télévision payante (Groupe Canal+).

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

Réuni au siège social le 28 février 2012, le Directoire a arrêté le rapport financier annuel et les états financiers consolidés de l'exercice 2011. Après avis du Comité d'audit qui s'est réuni le 23 février 2012, le Conseil de surveillance du 29 février 2012 a examiné le rapport financier et les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011, tels qu'arrêtés par le Directoire du 28 février 2012.

Les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 seront soumis à l'approbation des actionnaires de Vivendi lors de leur Assemblée générale, qui se tiendra le 19 avril 2012.

Note 1 Principes comptables et méthodes d'évaluation

1.1 Conformité aux normes comptables

Les états financiers consolidés de l'exercice 2011 de Vivendi SA ont été établis conformément aux normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*) telles qu'adoptées dans l'UE (*Union européenne*), et conformément aux normes IFRS telles que publiées par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) et obligatoires au 31 décembre 2011.

1.2 Présentation des états financiers consolidés

1.2.1 Compte de résultat consolidé

Changement de présentation du compte de résultat consolidé à compter du 1^{er} janvier 2011

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 52 millions d'euros et 305 millions d'euros au titre du quatrième trimestre 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 antérieurement publiées. Compte tenu de ces reclassements, le « résultat opérationnel » du quatrième trimestre et de l'exercice 2010 s'établit à 1 028 millions d'euros (contre 630 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.

1.2.2 Tableau des flux de trésorerie

Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles

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

Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement

Les flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement intègrent la variation nette du besoin en fonds de roulement lié aux immobilisations corporelles et incorporelles ainsi que les flux de trésorerie liés aux produits perçus des investissements financiers (en particulier les dividendes reçus de sociétés mises en équivalence). Ils intègrent également les flux de trésorerie provenant de l'obtention ou de la perte de contrôle dans une filiale.

Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux nets de trésorerie liés aux activités de financement intègrent les intérêts nets payés au titre des emprunts et de la trésorerie et équivalents de trésorerie, les tirages sur les découverts bancaires, ainsi que l'incidence sur la trésorerie des autres éléments liés aux activités financières tels que les primes payées dans le cadre de remboursement anticipé d'emprunts et de dénouement d'instruments dérivés. Ils intègrent également les flux de trésorerie provenant de variations de parts d'intérêts dans une filiale qui n'aboutissent pas à une perte de contrôle (cette notion englobant les augmentations de parts d'intérêts).

1.2.3 Performance opérationnelle par secteur opérationnel et du groupe

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

Résultat opérationnel ajusté (EBITA)

Vivendi considère le résultat opérationnel ajusté, mesure à caractère non strictement comptable comme une mesure de la performance des secteurs opérationnels présentés dans l'information sectorielle. Le mode de calcul du résultat opérationnel ajusté élimine l'incidence comptable de l'amortissement des actifs incorporels liés aux acquisitions, des dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, et des autres produits et charges liés aux opérations d'investissements financiers et aux opérations avec les actionnaires. Il permet ainsi de mesurer et de comparer la performance opérationnelle des secteurs opérationnels, que leur activité résulte de la croissance interne du secteur opérationnel ou d'opérations de croissance externe.

La différence entre le résultat opérationnel ajusté (EBITA) et le résultat opérationnel (EBIT) est constituée par les amortissements 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 charges liés aux opérations d'investissements financiers et aux opérations avec les actionnaires, qui sont inclus dans le résultat opérationnel.

Résultat net ajusté du groupe (ANI)

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

- le résultat opérationnel ajusté (**);
- la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence (*) (**);
- le coût du financement (*) (**), correspondant aux charges d'intérêts sur les emprunts nettes des produits d'intérêts de la trésorerie ;
- les produits perçus des investissements financiers (*) (**), comprenant les dividendes et les intérêts reçus des participations non consolidées ;
- ainsi que les impôts et les intérêts minoritaires relatifs à ces éléments.

Il n'intègre pas les éléments suivants :

- les amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (**), ainsi que les dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (*) (**);
- les autres produits et charges liés aux opérations d'investissements financiers et aux opérations avec les actionnaires (*), tels qu'ils sont définis supra au paragraphe 1.2.1 ;

- les autres charges et produits financiers (*) (**), correspondant aux pertes et profits liés à la variation de valeur d'actifs financiers et à l'extinction ou à la variation de valeur de passifs financiers, qui intègrent essentiellement les variations de juste valeur des instruments dérivés, les primes liées au remboursement par anticipation d'emprunts, au dénouement anticipé d'instruments dérivés, les frais d'émission ou d'annulation des lignes de crédit, les résultats de change (autres que relatifs aux activités opérationnelles, classés dans le résultat opérationnel), ainsi que l'effet de désactualisation des actifs et des passifs et la composante financière du coût des régimes d'avantages au personnel (effet de désactualisation des passifs actuariels et rendement attendu des actifs de couverture) ;
- le résultat net des activités cédées ou en cours de cession (*) (**);
- l'impôt sur les résultats et les intérêts minoritaires relatifs à ces éléments, ainsi que certains éléments d'impôt non récurrents, en particulier, la variation des actifs d'impôt différé liés aux régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale de Vivendi SA, et le retournement des passifs d'impôt afférents à des risques éteints sur la période.

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

Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)

Vivendi considère les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO), mesure à caractère non strictement comptable, comme un indicateur pertinent des performances opérationnelles et financières du groupe. Le CFFO comprend les flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôts, tels que présentés dans le tableau des flux de trésorerie, ainsi que les dividendes reçus des sociétés mises en équivalence et des participations non consolidées. Il comprend aussi les investissements industriels, nets, qui correspondent aux sorties nettes de trésorerie liée aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.

La différence entre le CFFO et les flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôts est constituée par les dividendes reçus des sociétés mises en équivalence et des participations non consolidées et les investissements industriels, nets, qui sont inclus dans les flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement, et par les impôts nets payés, qui sont exclus du CFFO.

1.2.4 Bilan

Les actifs et passifs dont la maturité est inférieure au cycle d'exploitation, généralement égal à 12 mois, sont classés en actifs ou passifs courants. Si leur échéance excède cette durée, ils sont classés en actifs ou passifs non courants. En outre, certains reclassements ont été effectués dans les comptes consolidés des exercices 2010 et 2009, afin de les aligner sur la présentation des comptes consolidés des exercices 2011 et 2010.

1.3 Principes de préparation des états financiers consolidés

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

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

Les filiales acquises sont consolidées dans les états financiers du groupe à compter de la date de leur prise de contrôle.

1.3.1 Recours à des estimations

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

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

- reconnaissance du chiffre d'affaires : estimation des provisions sur les retours et les garanties de prix, et des avantages consentis dans le cadre de programmes de fidélisation des clients venant en déduction de certains revenus (se reporter à la note 1.3.4),
- chiffre d'affaires d'Activision Blizzard : estimations de la durée attendue de la relation avec le client pour les jeux vidéo ayant des fonctionnalités en ligne importantes (se reporter à la note 1.3.4.1),
- provisions : estimation du risque, effectuée au cas par cas, étant précisé que la survenance d'événements en cours de procédure peut entraîner à tout moment une réappréciation de ce risque (se reporter aux notes 1.3.8 et 19),

- avantages au personnel : hypothèses mises à jour annuellement, telles que la probabilité du maintien du personnel dans le groupe jusqu'au départ en retraite, l'évolution prévisible de la rémunération future, le taux d'actualisation et le taux d'inflation (se reporter aux notes 1.3.8 et 20),
- rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres : hypothèses mises à jour annuellement, telles que la durée de vie estimée, la volatilité et le taux de dividendes estimé (se reporter aux notes 1.3.10 et 21),
- certains instruments financiers : estimation de la juste valeur (se reporter aux notes 1.3.5.8, 1.3.7 et 23),
- impôts différés : estimations pour la reconnaissance des impôts différés actifs mises à jour annuellement telles que les taux d'impôt attendus, les résultats fiscaux futurs du groupe (se reporter aux notes 1.3.9 et 6),
- écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles : méthodes de valorisation retenues dans le cadre de l'identification des actifs incorporels lors des regroupements d'entreprises (se reporter aux notes 1.3.5.2 et 2),
- écarts d'acquisition, immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie et immobilisations en cours : hypothèses mises à jour annuellement, dans le cadre des tests de dépréciation, relatives à la détermination des unités génératrices de trésorerie (UGT), des flux de trésorerie futurs et des taux d'actualisation (se reporter aux notes 1.3.5.7, 9, 11 et 12),
- actifs de contenus d'Activision Blizzard : estimations des performances futures des franchises et autres actifs de contenus liés aux jeux comptabilisés à l'actif du bilan (se reporter aux notes 1.3.5.3 et 10),
- actifs de contenus d'UMG : estimations des performances futures des ayants droit à qui des avances comptabilisées à l'actif du bilan sont consenties (se reporter aux notes 1.3.5.3 et 10).

Dans le contexte de crise économique actuelle, Vivendi a revu la valorisation de l'ensemble de ses actifs et passifs financiers. Cette revue n'a pas entraîné d'impact significatif dans les états financiers consolidés de l'exercice 2011.

1.3.2 Méthodes de consolidation

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

Intégration globale

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

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

Le contrôle existe également lorsque Vivendi, détenant la moitié ou moins des droits de vote d'une entité, dispose du pouvoir sur plus de la moitié des droits de vote en vertu d'un accord avec d'autres investisseurs, du pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle de l'entité en vertu d'un texte réglementaire ou d'un contrat, du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres du Conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent, ou du pouvoir de réunir la majorité des droits de vote dans les réunions du Conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent. La norme IAS 27 révisée présente les états financiers consolidés d'un groupe comme ceux d'une entité économique unique ayant deux catégories de propriétaires : les propriétaires de la société mère d'une part (actionnaires de Vivendi SA), et les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle d'autre part (actionnaires minoritaires des filiales). Une participation ne donnant pas le contrôle est définie comme la part d'intérêt dans une filiale qui n'est pas attribuable directement ou indirectement à une société mère (ci-après « intérêts minoritaires »). En conséquence de cette nouvelle approche, les variations de parts d'intérêt d'une société mère dans une filiale qui n'aboutissent pas à une perte de contrôle affectent uniquement les capitaux propres car le contrôle ne change pas au sein de l'entité économique. Ainsi, à compter du 1^{er} janvier 2009, dans le cas d'une acquisition d'une participation complémentaire dans une filiale consolidée, Vivendi comptabilise la différence entre le prix d'acquisition et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis en variation des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA. A l'inverse, Vivendi comptabilise les plus ou moins values résultant de prises de contrôle par étapes ou de pertes de contrôle en résultat.

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

Mise en équivalence

Vivendi consolide par mise en équivalence les sociétés associées dans lesquelles il détient une influence notable, ainsi que les sociétés sur lesquelles il exerce un contrôle conjoint.

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

Les sociétés qui sont contrôlées conjointement par Vivendi, directement ou indirectement, et un nombre limité d'autres actionnaires en vertu d'un engagement contractuel sont elles aussi consolidées par mise en équivalence.

1.3.3 Méthodes de conversion des éléments en devises

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

Opérations en devises

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

Etats financiers libellés en monnaies étrangères

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

1.3.4 Chiffre d'affaires et charges associées

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

1.3.4.1 Activision Blizzard

Jeux vidéo

Le chiffre d'affaires généré par la vente de boîtes de jeux vidéo est comptabilisé déduction faite d'une provision sur les retours et de l'impact des garanties de prix estimée (se reporter à la note 1.3.4.5 *infra*) et des remises, le cas échéant. S'agissant des boîtes de jeux vidéo ayant des fonctionnalités en ligne importantes, le chiffre d'affaires est étalé sur la durée estimée de la relation avec le client, généralement à compter du mois qui suit l'expédition des boîtes s'agissant des jeux développés par Activision Blizzard et à compter de la date d'activation de l'abonnement s'agissant des jeux en ligne multi-joueurs par abonnement (*Massively Multiplayer Online Role Playing Game*, MMORPG) de Blizzard (*World of Warcraft* et ses packs d'extension). La durée estimée de la relation avec le client sur laquelle est étalée ce chiffre d'affaires est actuellement comprise entre au moins cinq mois et au plus un an.

Chiffre d'affaires différé d'Activision Blizzard

Le développement croissant des fonctionnalités en ligne des jeux pour consoles a conduit Activision Blizzard à considérer que ces fonctionnalités en ligne et l'obligation qui lui est faite d'en assurer le fonctionnement pérenne, constituaient pour certains jeux une prestation faisant partie intégrante du jeu lui-même. Dans ce cas, Activision Blizzard ne comptabilise pas de façon distincte le chiffre d'affaires lié à la vente des boîtes de jeux et celui lié aux services en ligne, car il n'est pas capable de mesurer leurs valeurs respectives, les services en ligne n'étant pas facturés séparément. De ce fait, la comptabilisation du chiffre d'affaires lié à la vente des boîtes de jeux est étalée sur la durée estimée de l'usage des fonctionnalités en ligne, généralement à compter du mois qui suit leur livraison.

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

Chiffre d'affaires différé des MMORPG de Blizzard

Compte tenu du fait que le service attaché au pack d'extension est très fortement lié au logiciel initial *World of Warcraft* et à l'abonnement au service en ligne, et privilégiant ainsi une approche globale du jeu, la comptabilisation du chiffre d'affaires généré par les ventes de boîtes du jeu *World of Warcraft*, de ses packs d'extension et autres produits accessoires, est donc différée, puis étalée sur la durée estimée de la relation avec le client à compter de l'activation du logiciel par ce dernier, *via* son abonnement.

Autres revenus

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

Coûts des ventes

Le coût des ventes inclut les coûts de production, de stockage, d'expédition et de manutention, les redevances, ainsi que les frais de recherche et développement et l'amortissement des coûts de développement de logiciels capitalisés. Les coûts des ventes associés au chiffre d'affaires généré par la vente de boîtes de jeux vidéo ayant des fonctionnalités en ligne importantes sont étalés de la même manière que le chiffre d'affaires.

1.3.4.2 Universal Music Group (UMG)

Musique enregistrée

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

Le produit des ventes numériques d'enregistrements musicaux pour lesquelles UMG dispose de données en quantité suffisante, précises et fiables reçues de la part des distributeurs, est constaté sur la base de leur estimation à la fin du mois pendant lequel la vente au client final a été réalisée. En l'absence de telles données, le produit est constaté lorsque la plate-forme de distribution (distributeurs de musique en ligne ou sur téléphone portable) notifie à UMG la vente aux clients finaux.

Edition musicale

Le produit provenant de l'utilisation par un tiers des droits d'auteur sur des œuvres musicales détenues ou administrées par UMG est constaté lorsque les déclarations de redevances sont reçues et le recouvrement est assuré.

Coûts des ventes

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

1.3.4.3 SFR, Groupe Maroc Telecom et GVT

Éléments séparables d'une offre commerciale packagée

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

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

Locations d'équipement

Les dispositions d'IFRIC 4 - Déterminer si un accord contient un contrat de location, s'appliquent aux équipements pour lesquels un droit d'usage est octroyé. Les revenus liés à la location d'équipement sont le plus souvent comptabilisés linéairement sur la durée du contrat.

Ventes de contenus

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

Contrats d'opérateurs sur mesure

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

L'accès aux infrastructures de télécommunication est fourni aux clients au moyen de différents types de contrats : la location, les contrats d'hébergement ou la concession de droits irrévocables d'usage (ou « IRU » Indefeasible Right of Use). Les contrats d'IRU, particuliers au secteur des télécommunications, concèdent l'usage d'un bien (fourreaux, fibres optiques ou bande passante) sur une durée définie généralement longue, sans transfert de la propriété du bien. Les produits générés par les contrats de locations, les contrats d'hébergement dans les « Netcenters » et les « IRU » d'infrastructures sont étalés sur la durée du contrat correspondant, sauf lorsque ce dernier est qualifié de location financière ; dans ce cas, l'équipement est alors considéré comme vendu à crédit.

Dans le cas des IRU et de certains contrats de locations ou de services, la prestation est payée d'avance la première année. Lorsque le contrat n'est pas qualifié de location financière, ces prépaiements, non remboursables, sont enregistrés en produits constatés d'avance et étalés sur la durée contractuelle. La durée d'étalement est ainsi comprise entre 10 et 25 ans pour les IRU et entre 1 et 25 ans pour les contrats de locations ou de services.

Coûts des ventes

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

1.3.4.4 Groupe Canal+

Télévision payante

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

Locations d'équipement

Les dispositions d'IFRIC 4 - Déterminer si un accord contient un contrat de location, s'appliquent aux équipements pour lesquels un droit d'usage est octroyé. Les revenus liés à la location d'équipement sont le plus souvent comptabilisés linéairement sur la durée du contrat.

Films et programmes télévisuels

Les produits liés à la distribution de films en salles sont comptabilisés lors de leur projection. Les produits liés à la distribution des films et aux licences sur les programmes télévisuels sur support vidéo et à travers les canaux des chaînes de télévisions gratuites ou à péage sont constatés à l'ouverture de la fenêtre de diffusion des films et programmes télévisuels, si toutes les autres conditions de la vente sont remplies. Les recettes des produits vidéo, après déduction d'une provision sur les retours estimés (se référer à la note 1.3.4.5, *infra*) et des remises, le cas échéant, sont constatées lors de l'expédition et de la mise à disposition des produits pour la vente au détail. L'amortissement du coût de production et d'acquisition des films et des programmes télévisuels, les coûts d'impression des copies commerciales, le coût de stockage des produits vidéo et les coûts de commercialisation des programmes télévisuels et des produits vidéo sont inclus dans le coût des ventes.

1.3.4.5 Autres

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

Les avantages accordés dans le cadre de programmes de fidélisation, sous forme de gratuités ou de réductions, sont comptabilisés conformément à l'interprétation IFRIC 13. Les programmes de fidélisation de SFR, Maroc Telecom et Groupe Canal+ octroient aux clients

existants des avantages sous forme de services gratuits, en fonction de l'ancienneté du client, et/ou des points de fidélité à convertir ultérieurement, soit en subvention de renouvellement de terminaux, soit en services gratuits. L'interprétation IFRIC-13 repose sur le principe d'évaluation des primes de fidélisation à leur juste valeur, définie comme le surcroît de valeur par rapport à la prime qui serait accordée à tout nouveau client, et consiste, le cas échéant, à différer la comptabilisation du chiffre d'affaires lié à l'abonnement à hauteur de cette différence.

Les charges administratives et commerciales incluent notamment les salaires et avantages au personnel, le coût des loyers, les honoraires des conseils et prestataires, le coût des assurances, les frais de déplacement et de réception, le coût des services administratifs, les dotations et reprises de dépréciation des créances clients et divers autres coûts opérationnels.

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

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

1.3.5 Actifs

1.3.5.1 Capitalisation d'intérêts financiers

Jusqu'au 31 décembre 2008, Vivendi ne capitalisait pas les intérêts financiers encourus pendant la période de construction et d'acquisition des actifs incorporels et corporels. A compter du 1^{er} janvier 2009, en application de l'amendement à la norme IAS 23 - Coûts d'emprunt, ces intérêts sont incorporés dans le coût des actifs éligibles. Vivendi pourrait appliquer cet amendement aux actifs éligibles pour lesquels la date d'incorporation des coûts débute à compter du 1^{er} janvier 2009.

1.3.5.2 Ecarts d'acquisition et regroupements d'entreprises

Regroupements d'entreprises réalisés à compter du 1^{er} janvier 2009

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Selon cette méthode, lors de la première consolidation d'une entité sur laquelle le groupe acquiert un contrôle exclusif :

- les actifs identifiables acquis et les passifs repris sont évalués à leur juste valeur à la date de prise de contrôle,
- les intérêts minoritaires sont évalués soit à leur juste valeur, soit à leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entité acquise. Cette option est disponible au cas par cas pour chaque acquisition.

A la date d'acquisition, l'écart d'acquisition est évalué comme étant la différence entre :

- (i) la juste valeur de la contrepartie transférée, augmentée du montant des intérêts minoritaires dans l'entreprise acquise et, dans un regroupement d'entreprises réalisé par étapes, de la juste valeur à la date d'acquisition de la participation précédemment détenue par l'acquéreur dans l'entreprise acquise, et
- (ii) le solde net des montants, à la date d'acquisition, des actifs identifiables acquis et des passifs repris.

L'évaluation à la juste valeur des intérêts minoritaires a pour effet d'augmenter l'écart d'acquisition à hauteur de la part attribuable à ces intérêts minoritaires, résultant ainsi en la constatation d'un écart d'acquisition dit « complet ». Le prix d'acquisition et son affectation doivent être finalisés dans un délai de 12 mois à compter de la date d'acquisition. Si l'écart d'acquisition est négatif, il est constaté en profit directement au compte de résultat. Ultérieurement, l'écart d'acquisition est évalué à son montant d'origine, diminué le cas échéant du cumul des pertes de valeur enregistrées (se reporter à la note 1.3.5.7, *infra*).

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

- à compter de la date d'acquisition, l'écart d'acquisition est affecté, dans la mesure du possible, à chacune des unités génératrices de trésorerie susceptibles de bénéficier du regroupement d'entreprises,
- tout ajustement éventuel du prix d'acquisition est comptabilisé à sa juste valeur dès la date d'acquisition, et tout ajustement ultérieur, survenant au-delà du délai d'affectation du prix d'acquisition, est comptabilisé en résultat,
- les coûts directs liés à l'acquisition sont constatés en charges de la période,
- en cas d'acquisition d'une participation complémentaire dans une filiale consolidée, Vivendi comptabilise la différence entre le prix d'acquisition et la valeur comptable des intérêts minoritaires en variation des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA,
- les écarts d'acquisition ne sont pas amortis.

Regroupements d'entreprises réalisés avant le 1^{er} janvier 2009

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, Vivendi a choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs au 1^{er} janvier 2004. IFRS 3, dans sa version publiée par l'IASB en mars 2004, retenait déjà la méthode de l'acquisition. Ses dispositions différaient cependant de celles de la norme révisée sur les principaux points suivants :

- les intérêts minoritaires étaient évalués sur la base de leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entité acquise, et l'option d'évaluation à la juste valeur n'existait pas,
- les ajustements éventuels du prix d'acquisition étaient comptabilisés dans le coût d'acquisition uniquement si leur occurrence était probable et que les montants pouvaient être évalués de façon fiable,
- les coûts directement liés à l'acquisition étaient comptabilisés dans le coût du regroupement,
- en cas d'acquisition d'une participation complémentaire dans une filiale consolidée, Vivendi comptabilisait la différence entre le coût d'acquisition et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis en écart d'acquisition.

1.3.5.3 Actifs de contenus

Activision Blizzard

Les activités de concession de licences et les franchises développées en interne sont comptabilisées en actifs de contenus, à leur coût d'acquisition ou de développement (se reporter à la note 1.3.5.4, *infra*), et sont amorties sur leur durée d'utilité estimée en fonction du rythme auquel les avantages économiques associés sont consommés. Le cas échéant, les pertes de valeur estimées sont provisionnées pour leur montant intégral dans le résultat de la période, au moment de l'estimation de ces pertes. Ceci aboutit généralement à une période d'amortissement de 3 à 10 ans pour les licences, et de 11 à 12 ans pour les franchises.

UMG

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

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

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

Groupe Canal+

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

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

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

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

Les films et programmes télévisuels produits ou acquis avant leur première exploitation, en vue d'être vendus à des tiers, sont comptabilisés en actifs de contenus, à leur coût de revient (principalement coûts directs de production et frais généraux) ou à leur coût d'acquisition. Le coût des films et des programmes télévisuels est amorti et les autres coûts afférents sont constatés en charges selon la méthode des recettes estimées (i.e. à hauteur du ratio recettes brutes perçues au cours de la période sur les recettes brutes totales estimées, toutes sources confondues, pour chaque production). Vivendi considère que l'amortissement selon la méthode des recettes estimées reflète le rythme selon lequel l'entité prévoit de consommer les avantages économiques futurs liés à l'actif. Le cumul des amortissements selon ce rythme n'est, pour cette activité, généralement pas inférieur à celui qui serait obtenu selon le mode linéaire. Si tel était toutefois le cas, un

amortissement linéaire minimum serait calculé sur une durée de 12 ans maximum, qui correspond à l'horizon normal d'exploitation de chaque film.

Le cas échéant, les pertes de valeur estimées sont provisionnées pour leur montant intégral dans le résultat de la période, sur une base individuelle par produit, au moment de l'estimation de ces pertes.

Catalogues de droits cinématographiques et télévisuels

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

1.3.5.4 Frais de recherche et développement

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

Coût des logiciels destinés à être loués, vendus ou commercialisés

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

Coût des logiciels à usage interne

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

1.3.5.5 Autres immobilisations incorporelles

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

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

SFR, Groupe Maroc Telecom et GVT

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

1.3.5.6 Immobilisations corporelles

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

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

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

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

Les actifs financés par des contrats de location financement sont capitalisés pour la valeur actualisée des paiements futurs ou la valeur de marché si elle est inférieure, et la dette correspondante est inscrite en « emprunts et autres passifs financiers ». Ces actifs sont généralement amortis de façon linéaire sur leur durée d'utilité estimée, correspondant à la durée applicable à des immobilisations de même nature. Les dotations aux amortissements des actifs acquis dans le cadre de ces contrats sont comprises dans les dotations aux amortissements.

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

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

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, Vivendi a choisi d'appliquer au 1^{er} janvier 2004 l'interprétation IFRIC 4 - Déterminer si un accord contient un contrat de location, qui s'applique actuellement principalement aux contrats commerciaux de fourniture de capacités satellitaires de Groupe Canal+ et de GVT, et aux contrats commerciaux de fourniture de capacités de télécommunications de SFR, Groupe Maroc Telecom et de GVT :

- Les contrats de concession de droits irrévocables d'usage (ou «IRU» : *Indefeasible Right of Use*) concèdent l'usage d'un bien sur une durée définie. Les contrats d'«IRU» qui octroient un droit d'usage spécifique d'une partie déterminée de l'actif sous-jacent sous forme de fibres ou de longueurs d'ondes dédiées sont des contrats de location. Les contrats d'«IRU» sont immobilisés si la durée du droit octroyé couvre la majeure partie de la durée de vie de l'actif sous-jacent. Les coûts des contrats d'«IRU» sont immobilisés et amortis sur leur durée contractuelle.
- Certains contrats commerciaux de fourniture de capacités sont des contrats de prestations de services, ceci compte tenu généralement de l'absence de mise à disposition d'un actif spécifique ; les redevances contractuelles sont alors comptabilisées en charges opérationnelles de période.

1.3.5.7 Perte de valeur des actifs

Vivendi réexamine la valeur des écarts d'acquisition, des autres immobilisations incorporelles, des immobilisations corporelles et des immobilisations en cours chaque fois que des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de perte de valeur de ces actifs. En outre, conformément aux normes comptables appliquées, les écarts d'acquisition, les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie et les immobilisations incorporelles en cours sont soumis à un test de dépréciation, mis en œuvre au quatrième trimestre de chaque exercice, sauf exception. Ce test de dépréciation consiste à comparer la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie (UGT) ou, le cas échéant, de groupes d'UGT, à la valeur nette comptable des actifs correspondants y inclus les écarts d'acquisition, le cas échéant. Une UGT est le plus petit groupe identifiable d'actifs qui génère des entrées de trésorerie largement indépendante des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. L'activité de Vivendi s'articule autour de différents métiers de la communication. Chaque métier fabrique des produits ou des services différents, qui sont distribués par des canaux distincts. Les UGT sont définies de manière indépendante au niveau de chacun de ces métiers, qui correspondent aux secteurs opérationnels du groupe. Les UGT et les groupes d'UGT de Vivendi sont présentés dans la note 9.

La valeur recouvrable est déterminée comme la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur (diminuée des coûts de cession), telles que définies ci-après pour chaque actif pris individuellement, à moins que l'actif considéré ne génère pas d'entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. Dans ce cas, la valeur recouvrable est déterminée

pour le groupe d'actifs. En particulier, Vivendi met en œuvre le test de dépréciation des écarts d'acquisition au niveau des UGT ou de groupes d'UGT, en fonction du niveau auquel la Direction de Vivendi mesure le retour sur investissement des activités.

La valeur d'utilité de chaque actif ou groupe d'actifs est déterminée par actualisation de ses flux de trésorerie futurs méthode dite des « *discounted cash flows* » ou « DCF », en utilisant des prévisions de flux de trésorerie cohérents avec le budget 2012 et les prévisions les plus récentes préparées par les secteurs opérationnels. Les taux d'actualisation retenus reflètent les appréciations actuelles par les acteurs de marché de la valeur temps de l'argent et les risques spécifiques à chaque actif ou groupe d'actifs. En particulier, les taux de croissance utilisés pour l'évaluation des UGT sont ceux retenus dans le cadre de l'élaboration du budget de chaque UGT ou groupe d'UGT et, pour les périodes subséquentes, conformes aux taux estimés par la société par extrapolation à partir des taux retenus pour le budget, sans excéder le taux de croissance moyen à long terme pour les marchés dans lesquels le groupe opère.

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

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

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

1.3.5.8 Actifs financiers

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

Actifs financiers évalués à la juste valeur

Ces actifs comprennent les actifs disponibles à la vente, les instruments financiers dérivés dont la valeur est positive (se reporter à la note 1.3.7) et d'autres actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat. L'essentiel de ces actifs financiers sont négociés activement sur les marchés financiers organisés, leur juste valeur étant déterminée par référence aux prix de marché publiés à la date de clôture. Pour les actifs financiers pour lesquels il n'y a pas de prix de marché publié sur un marché actif, la juste valeur fait l'objet d'une estimation. Le groupe évalue en dernier ressort les actifs financiers au coût historique déduction faite de toute perte de valeur éventuelle, lorsqu'aucune estimation fiable de leur juste valeur ne peut être faite par une technique d'évaluation et en l'absence de marché actif.

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

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

Actifs financiers comptabilisés au coût amorti

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

1.3.5.9 Stocks

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

1.3.5.10 Créances clients

Les créances clients sont initialement comptabilisées à la juste valeur ; celle-ci correspond en général à la valeur nominale. Les dotations de dépréciation des créances clients sont en outre évaluées de façon spécifique au sein de chaque division opérationnelle, en utilisant généralement le pourcentage de défaut évalué sur la base des impayés d'une période donnée rapporté au chiffre d'affaires de cette période. Ainsi, pour les métiers du groupe dont le modèle économique est fondé, tout ou partie, sur l'abonnement (Activision Blizzard, SFR, GVT et Groupe Canal+), le taux de dépréciation des créances clients est évalué sur la base des impayés historiquement constatés à leur niveau par nature de clients, essentiellement sur une base statistique. En outre, les créances relatives à des clients résiliés, en contentieux ou en procédure collective sont le plus souvent dépréciées à 100 %.

1.3.5.11 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La rubrique « trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les soldes en banque, les OPCVM monétaires qui satisfont aux spécifications de la position AMF n°2011-13, et les autres placements à court terme très liquides, généralement assortis d'une échéance à l'origine inférieure ou égale à trois mois. Les placements dans des actions, les placements dont l'échéance à l'origine est supérieure à trois mois sans possibilité de sortie anticipée ainsi que les comptes bancaires faisant l'objet de restrictions (comptes bloqués) autres que celles liées à des réglementations propres à certains pays ou secteurs d'activités (contrôle des changes, etc.) ne sont pas classés en équivalents de trésorerie, mais parmi les actifs financiers. En outre, les performances historiques des placements sont vérifiées sur une base régulière afin que leur classement comptable en équivalents de trésorerie soit confirmé.

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

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

Une activité est considérée comme cédée ou en cours de cession quand elle représente une activité distincte et significative pour le groupe, et que les critères de classification comme actif détenu en vue de la vente ont été satisfaits ou lorsque Vivendi a cédé l'activité. Les activités cédées ou en cours de cession sont présentées sur une seule ligne du compte de résultat des périodes publiées comprenant le résultat net après impôt des activités cédées ou en cours de cession jusqu'à la date de cession et le profit ou la perte après impôt résultant de la cession ou de l'évaluation à la juste valeur diminuée des coûts de la vente des actifs et passifs constituant les activités cédées ou en cours de cession. De même, les flux de trésorerie générés par les activités cédées ou en cours de cession sont présentés sur une ligne distincte du tableau des flux de trésorerie consolidés des périodes présentées.

1.3.7 Passifs financiers

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

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

Emprunts

Tous les emprunts sont comptabilisés initialement à la juste valeur diminuée des frais directement attribuables à ces emprunts, puis au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Ce taux correspond au taux de rendement interne qui permet d'actualiser la série de flux de trésorerie attendus sur la durée de l'emprunt. En outre, si l'emprunt comprend un instrument dérivé incorporé (dans le cas, par

exemple, d'une obligation échangeable) ou s'il comprend une composante de capitaux propres (dans le cas, par exemple, d'une obligation convertible), alors le coût amorti est calculé sur la seule composante dette, donc une fois que l'instrument dérivé incorporé ou la composante de capitaux propres ont été séparés. En cas de changement des flux de trésorerie futurs attendus (par exemple, remboursement anticipé non prévu initialement), alors le coût amorti est ajusté par contrepartie du résultat pour refléter la valeur des nouveaux flux de trésorerie attendus, actualisés au taux d'intérêt effectif initial.

Engagements d'achat d'intérêts minoritaires

Vivendi a consenti à des actionnaires minoritaires de certaines de ses filiales consolidées par intégration globale des engagements d'achat de leurs participations. Ces engagements d'achat peuvent être optionnels (e.g. option de vente) ou fermes (engagement ferme d'achat à une date fixée à l'avance).

Le traitement comptable retenu pour les engagements d'achat conclus après le 1^{er} janvier 2009 est le suivant :

- lors de la comptabilisation initiale, l'engagement d'achat est comptabilisé en passifs financiers pour la valeur actualisée du prix d'exercice de l'option de vente ou de l'engagement ferme d'achat, par contrepartie principalement de la valeur comptable des intérêts minoritaires et, pour le solde, en variation des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA,
- la variation ultérieure de la valeur de l'engagement est comptabilisée en passifs financiers par ajustement du montant des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA,
- à l'échéance de l'engagement, si l'achat n'est pas effectué, les écritures antérieurement comptabilisées sont contre-passées ; si l'achat est effectué, le montant constaté en passifs financiers est contre-passé par contrepartie du décaissement lié à l'achat des intérêts minoritaires.

Instruments financiers dérivés

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

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

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

1.3.8 Autres passifs

Provisions

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

Régimes d'avantages au personnel

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

Régimes à cotisations définies

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

Régimes à prestations définies

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

Les charges de retraite sont déterminées par des actuaires indépendants selon la méthode des unités de crédit projetées. Cette méthode repose sur des hypothèses mises à jour annuellement telles que la probabilité du maintien du personnel dans le groupe jusqu'au départ en retraite, l'évolution prévisible de la rémunération future et un taux d'actualisation approprié pour chacun des pays dans lesquels Vivendi a mis en place un régime de retraite. Les hypothèses retenues en 2010 et 2011 et leurs modalités de détermination sont détaillées dans la note 20. Le groupe comptabilise ainsi des actifs et des passifs au titre des retraites, et la charge nette correspondante.

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

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

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

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

1.3.9 Impôts différés

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

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

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

Des actifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes différences temporelles déductibles, reports en avant de pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés, dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera disponible ou lorsqu'il existe un passif d'impôt exigible sur lequel ces différences temporelles déductibles, reports en avant de pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés pourront être imputés,

sauf quand l'actif d'impôt différé lié à la différence temporelle déductible est généré par la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une opération qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui, à la date de l'opération, n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable ou la perte fiscale.

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

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

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

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

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

1.3.10 Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres

Avec pour objectif d'aligner l'intérêt des dirigeants et des salariés sur celui des actionnaires en leur donnant une incitation supplémentaire à améliorer les performances de l'entreprise et à accroître le cours de l'action sur le long terme, Vivendi a mis en place des plans de rémunération fondés sur l'action Vivendi (plans d'achat d'actions, plans d'attribution d'actions de performance) ou d'autres instruments de capitaux propres dérivés de la valeur de l'action Vivendi (options de souscription d'actions), dénoués par livraison d'actions ou par remise de numéraire. Le Directoire et le Conseil de Surveillance approuvent l'attribution de ces plans. Par ailleurs, pour les options de souscription d'actions et les actions de performance, ils fixent les critères de performance qui déterminent leur attribution définitive.

Par ailleurs, Activision Blizzard a mis en place des plans de rémunération fondés sur l'action Activision Blizzard (plans d'attribution gratuite d'actions) ou d'autres instruments de capitaux propres dérivés de la valeur de l'action (options de souscription d'actions), dénoués par livraison d'actions. L'attribution de ces plans est soumise à l'approbation des organes de gouvernance d'Activision Blizzard, qui fixent les conditions de performance qui déterminent leur attribution définitive.

Enfin, Universal Music Group a mis en place en faveur de certains dirigeants des plans de rémunération à long terme fondés sur des instruments de capitaux propres dénoués par remise de numéraire, dont la valeur est dérivée de la valeur d'entreprise d'Universal Music Group.

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

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

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

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

Instruments dénoués par émission d'actions :

- la durée de vie estimée d'une option est calculée comme la moyenne entre la durée d'acquisition des droits et la durée de vie contractuelle de l'instrument,
- la valeur des instruments attribués est estimée et figée à la date de l'attribution,
- la charge est comptabilisée par contrepartie d'une augmentation des capitaux propres.

Instruments dénoués par remise de numéraire :

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

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

L'effet de dilution des plans d'options de souscription d'actions et d'actions de performance dénoués par livraison d'actions Vivendi ou Activision Blizzard et en cours d'acquisition est reflété dans le calcul du résultat dilué par action.

En application des dispositions de la norme IFRS 1, Vivendi a opté pour l'application rétrospective de la norme IFRS 2 au 1^{er} janvier 2004. Ainsi, tous les plans pour lesquels des droits restaient à acquérir au 1^{er} janvier 2004 ont été comptabilisés selon la norme IFRS 2.

1.4 Parties liées

Les parties liées du groupe comprennent les entreprises sur lesquelles le groupe exerce un contrôle exclusif, un contrôle conjoint ou une influence notable, les actionnaires qui exercent un contrôle conjoint sur les coentreprises du groupe, les actionnaires minoritaires qui exercent une influence notable sur les filiales du groupe, les mandataires sociaux, dirigeants et administrateurs du groupe, ainsi que les sociétés dans lesquelles ceux-ci exercent le contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

Les opérations réalisées avec les filiales sur lesquelles le groupe exerce le contrôle sont éliminées au sein des opérations intersegments (une liste des principales filiales consolidées du groupe est présentée dans la note 28). En outre, les opérations commerciales entre les filiales du groupe, regroupées au sein de secteurs opérationnels, sont réalisées sur une base de marché, à des termes et conditions similaires à ceux qui seraient proposés à des tierces parties. Les coûts de fonctionnement du siège de Vivendi SA à Paris, ainsi que ceux de son bureau de New York, nets des frais réalloués aux métiers, sont regroupés au sein du secteur opérationnel « Holding & Corporate » (les flux financiers entre la société-mère et les différentes filiales du groupe, regroupées au sein de secteurs opérationnels sont présentés dans la note 3).

1.5 Engagements contractuels et actifs et passifs éventuels

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

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

- d'une manière générale, la revue des principaux contrats ou engagements contractuels.

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

Les normes IFRS et interprétations IFRIC publiées par l'IASB/l'IFRIC et adoptées dans l'UE à la date d'approbation des présents états financiers consolidés, mais non encore entrées en vigueur, pour lesquelles Vivendi n'a pas opté pour une application anticipée, et qui sont susceptibles de concerner Vivendi, ne devraient pas avoir d'incidence matérielle sur l'état du résultat global, le bilan, les flux de trésorerie et le contenu des notes annexes aux états financiers consolidés à compter du 1^{er} janvier 2012.

Note 2 Principaux mouvements de périmètre

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 de 20 % 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 Accord 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 l'opérateur de téléphonie mobile polonais Polska Telefonia Cyfrowa (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 PTC, détenus par Telco, empêchait Telco 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 dans PTC, 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.

Au titre de ces accords, 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.

2.4 Autres mouvements de périmètre

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 opérateur mobile virtuel sur le marché de détail de la téléphonie mobile, qui propose un ensemble de services de téléphonie mobile, 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 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 et UMG a comptabilisé un produit de 89 millions d'euros, correspondant à la quote-part de plus-value réalisée lors de la cession et à la réévaluation à la valeur de marché de sa participation résiduelle de 10,4%.

Groupe Canal+ - Acquisition de 51 % de Tandem Communications par StudioCanal

En décembre 2011, StudioCanal a acquis 51 % de la société Tandem Communications, société allemande de production et de distribution de séries télévisées internationales pour 11 millions d'euros versés en numéraire.

Acquisition de See Tickets

Le 23 août 2011, Vivendi a acquis 100 % de la société See Tickets, société britannique de billetterie, pour un prix d'acquisition de 95 millions d'euros (83 millions de livres sterling) sur la base d'une valeur d'entreprise de 75 millions d'euros et d'une trésorerie nette reprise de 20 millions d'euros.

2.5 Opérations en cours au 31 décembre 2011

Projet d'acquisition par Vivendi et Universal Music Group (UMG) d'EMI Recorded Music

Le 11 novembre 2011, Vivendi et Universal Music Group (UMG) ont signé un accord avec Citigroup Inc. (Citi) en vue d'acquérir 100 % de la division de musique enregistrée d'EMI Group Global Limited (EMI) pour un prix d'acquisition brut (valeur d'entreprise) estimé à 1 200 millions de livres sterling (environ 1 400 millions d'euros). Après prise en compte de certains engagements hors-bilan repris (150 millions de livres sterling), le prix d'acquisition ajusté est estimé à 1 050 millions de livres sterling (environ 1 250 millions d'euros). La réalisation de cette opération est liée à un certain nombre de conditions et notamment l'approbation par les autorités réglementaires des pays et continents concernés. L'approbation par les autorités réglementaires est au minimum requise pour l'Union européenne, les Etats-Unis, le Japon et l'Australie ; selon les termes de l'accord, Vivendi assume les risques liés à ces approbations. Dans le cadre de l'acquisition, Citi a accepté de conserver l'ensemble des engagements liés aux régimes de retraite au Royaume-Uni et UMG a aussi reçu des engagements usuels pour ce type d'opération. En outre, Citi s'est engagé à indemniser UMG au titre de pertes dues à des réclamations, au titre des contrôles fiscaux et des litiges.

Le prix d'acquisition ajusté mentionné *supra* comprend un montant d'environ 1 036 millions de livres sterling (environ 1 200 millions d'euros), incluant des intérêts calculés depuis la date de signature de l'accord jusqu'à la date du paiement, qui sera payé au plus tôt à l'échéance du délai d'attente prévu par le règlement antitrust des Etats-Unis (« Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act » de 1976) et au plus tard en septembre 2012. Le solde du prix d'acquisition sera versé lors de la réalisation de l'opération. Le montant final du prix d'acquisition sera ajusté du montant de la trésorerie générée par EMI depuis le 1^{er} juillet 2011, ainsi que d'autres coûts spécifiques encourus pendant la période d'approbation de l'opération par les autorités réglementaires.

Vivendi financera cette opération par tirage sur ses lignes de crédit existantes et par le produit de la cession de 500 millions d'euros d'actifs non stratégiques d'UMG. Par ailleurs, UMG prévoit de réaliser des économies liées aux synergies supérieures à 100 millions de livres sterling par an, essentiellement grâce aux économies de frais généraux.

Projet d'acquisition par Groupe Canal+ des chaînes du Groupe Bolloré

Le 2 décembre 2011, les Groupes Bolloré et Canal+ ont annoncé la signature de l'accord définitif portant sur l'acquisition par Groupe Canal+ des chaînes gratuites du Groupe Bolloré, Direct 8 et Direct Star. Cet accord est actuellement soumis à l'approbation de l'Autorité de la concurrence et du Conseil Supérieur de l'Audiovisuel.

Cet accord prévoyait une prise de participation immédiate de 60 % par Groupe Canal+ dans l'activité de télévision du Groupe Bolloré lors de la réalisation de l'opération, rémunérée en actions par émission de 16,2 millions de titres Vivendi.

Ce schéma s'accompagnait de promesses d'achat et de vente que s'accordaient respectivement le Groupe Bolloré et Groupe Canal+ 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.

En outre, Groupe Canal+ bénéficiait d'une option lui permettant d'acquérir, en une fois, 100 % de l'activité de télévision du Groupe Bolloré, rémunéré en actions par l'émission de 22,4 millions de titres Vivendi. Cette option a été exercée courant février 2012.

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

Partenariat stratégique entre les groupes Canal+, ITI et TVN en Pologne

Le 19 décembre 2011, les groupes Canal+, ITI et TVN ont annoncé la finalisation du partenariat stratégique portant sur le rapprochement de leurs bouquets de chaînes payantes en Pologne (Cyfra+ et « n ») et sur une présence significative de Groupe Canal+ au capital de TVN.

Groupe Canal+ apportera les parts qu'il détient dans le bouquet Cyfra+ pour devenir l'actionnaire majoritaire du nouveau bouquet, avec une participation de 51 % (TVN et UPC en détenant respectivement 32 % et 17 %). Par ailleurs, Groupe Canal+ versera un montant total de l'ordre de 230 millions d'euros pour prendre une participation minoritaire de 40 % des parts de N-Vision, la société mère de Polish Television Holding, elle-même actionnaire majoritaire à hauteur de 51 % de TVN. Le groupe ITI détiendra toujours 60 % des parts de N-Vision.

Les principaux droits de liquidité prévus par l'accord sont les suivants :

- Au niveau de la télévision payante :
 - o Groupe Canal+ détient une option d'achat sur 32 % des parts de TVN dans la nouvelle entité de télévision payante, exerçable 3 ou 4 ans après la réalisation de l'opération.
 - o Si Groupe Canal+ n'exerce pas son option d'achat, il a été accordé à TVN la possibilité d'exercer des droits de liquidité sous forme d'une introduction en bourse de sa participation dans la nouvelle plateforme, à compter de quatre ans après la réalisation de l'opération.
 - o La nouvelle plate-forme satellitaire sera consolidée par intégration globale par Groupe Canal+.

Le rapprochement des activités de télévision payante a également reçu l'accord d'UPC, qui reste un actionnaire minoritaire avec une participation de 17 % dans la nouvelle plateforme de télévision payante.

- Au niveau de N-Vision (société détenant TVN) :
 - o Groupe Canal+ a accordé un prêt de 120 millions d'euros au groupe ITI à titre de paiement anticipé, qui devra être remboursé lors de la réalisation de l'opération. Cette somme est destinée au rachat complet par le groupe ITI d'une participation de 33 % détenue dans le groupe ITI par des membres de la famille Weichert.
 - o Le groupe ITI détient une option de vente sur 9 % supplémentaires de ses parts dans N-Vision à Groupe Canal+, exerçable deux ans après la clôture de la transaction.
 - o Groupe Canal+ a l'option de racheter le reste des parts que le Groupe ITI détient dans N-Vision trois ou quatre ans après la réalisation de l'opération.
 - o Les groupes Canal+ et ITI bénéficient de droits de liquidité (cession de N-Vision) leur permettant de se retirer totalement dans le cas où Groupe Canal+ n'exercerait pas son option d'achat sur les parts du groupe ITI dans TVN.

La transaction devrait se conclure au second semestre 2012, après examen par les autorités réglementaires compétentes.

Acquisition d'une participation minoritaire dans Orange Cinéma Séries

Multithématiques et Orange Cinéma Séries ont signé en novembre 2011 un protocole d'accord aux termes duquel Groupe Canal+, à travers sa filiale Multithématiques, prendrait une participation de 33 % au sein du capital d'une nouvelle société qui porterait le fonds de commerce d'Orange Cinéma Séries et Canal+ Distribution assurerait la distribution sur CanalSat des chaînes du bouquet Orange Cinéma Séries.

Note 3 Information sectorielle

3.1 Information par secteur opérationnel

L'activité du groupe Vivendi s'articule autour de six métiers au cœur des univers des contenus, des plates-formes et réseaux interactifs. Chaque métier fabrique des produits ou des services différents, qui sont distribués par des canaux distincts. Compte tenu de la spécificité de chaque métier en matière de clientèle, de technologie, de marketing et de distribution, ils sont gérés de manière autonome et constituent la base du reporting interne du groupe. Les principales activités des six métiers de Vivendi sont les suivantes :

- **Activision Blizzard** : développement, édition et distribution de jeux interactifs multi plates-formes, sur Internet ou sur les autres supports (PC et consoles).
- **Universal Music Group** : vente de musique enregistrée (sur support physique et sous forme numérique), exploitation de droits d'auteurs ainsi que services aux artistes et produits dérivés.
- **SFR** : services de téléphonie (mobile, Internet haut débit et fixe) en France.
- **Groupe Maroc Telecom** : services de téléphonie (mobile, fixe et Internet) en Afrique, notamment au Maroc, mais aussi en Mauritanie, au Burkina-Faso, au Gabon et au Mali.
- **GVT** : services de téléphonie fixe et Internet haut débit au Brésil et activité de télévision payante au Brésil depuis octobre 2011.
- **Groupe Canal+** : édition et distribution de chaînes de télévision payante, premium et thématiques, en France métropolitaine, en Pologne, en Afrique, dans les DOM/TOM et au Vietnam ainsi que production et distribution de films de cinéma en Europe et organisation d'événements sportifs.

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

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

- le secteur opérationnel **Holding & Corporate** regroupe les coûts de fonctionnement du siège de Vivendi SA à Paris, ainsi que ceux de son bureau de New York, nets des frais réalloués aux métiers ;
- le secteur opérationnel **Activités non stratégiques et autres** inclut les activités périphériques aux métiers du groupe, dont notamment Vivendi Mobile Entertainment (société exploitant, sous la marque zaOza, un service de vente de contenus numériques sur Internet et téléphone mobile), Wengo (numéro un français du conseil d'experts par téléphone), Digitick (leader français de la billetterie électronique) et See Tickets (société britannique de billetterie) ;
- les opérations commerciales intersegment sont réalisées sur une base de marché, à des termes et conditions similaires à ceux qui seraient proposés à des tierces parties ;
- les secteurs opérationnels présentés ci-après correspondent strictement à ceux figurant dans l'information fournie au Directoire de Vivendi ;
- par ailleurs, la fusion de VTI et SFR n'a pas eu d'impact sur le reporting interne du groupe ; les performances opérationnelles de SFR et Groupe Maroc Telecom sont toujours présentées de manière autonome à la Direction.

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

Comptes de résultat consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2011

(en millions d'euros)

Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers

Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres secteurs opérationnels

Chiffre d'affaires

Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres

Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres

EBITDA

Coûts de restructuration

Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels

Autres éléments opérationnels non récurrents

Amortissements d'immobilisations corporelles

Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises

Résultat opérationnel ajusté (EBITA)

Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises

Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises

Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis

Autres produits

Autres charges

Résultat opérationnel (EBIT)

Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence

Coût du financement

Produits perçus des investissements financiers

Autres produits financiers

Autres charges financières

Impôt sur les résultats

Résultat net des activités cédées ou en cours de cession

Résultat net*Dont***Résultat net, part du groupe**

Intérêts minoritaires

Activision Blizzard	Universal Music Group	SFR	Groupe Maroc Telecom	GVT	Groupe Canal+	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Eliminations	Total Vivendi
3 432	4 188	12 170	2 701	1 446	4 840	-	36	-	28 813
-	9	13	38	-	17	-	5	(82)	-
3 432	4 197	12 183	2 739	1 446	4 857	-	41	(82)	28 813
(2 185)	(3 563)	(8 360)	(1 237)	(842)	(3 934)	(95)	(57)	82	(20 191)
(73)	(11)	(23)	(2)	(3)	(10)	(6)	(1)	-	(129)
1 174	623	3 800	1 500	601	913	(101)	(17)	-	8 493
(19)	(67)	(12)	-	-	-	(2)	-	-	(100)
(3)	-	(2)	-	(2)	(1)	-	-	-	(8)
-	-	5	1	-	-	4	(1)	-	9
(52)	(49)	(919)	(318)	(181)	(141)	(1)	(1)	-	(1 662)
(89)	-	(594)	(94)	(22)	(70)	-	(3)	-	(872)
1 011	507	2 278	1 089	396	701	(100)	(22)	-	5 860
(53)	(272)	(67)	(27)	(59)	(32)	-	-	-	(510)
(4)	(7)	-	-	-	(386)	-	-	-	(397)
									-
									1 385
									(656)
									5 682
									(18)
									(481)
									75
									14
									(167)
									(1 378)
									-
									3 727
									2 681
									1 046

Exercice clos le 31 décembre 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	3 330	4 437	12 571	2 796	1 029	4 699	-	16	-	28 878
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres secteurs opérationnels	-	12	6	39	-	13	-	3	(73)	-
Chiffre d'affaires	3 330	4 449	12 577	2 835	1 029	4 712	-	19	(73)	28 878
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(2 336)	(3 867)	(8 587)	(1 166)	(597)	(3 784)	(117)	(49)	73	(20 430)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(93)	(11)	(17)	(2)	(1)	(8)	(6)	(1)	-	(139)
EBITDA	901	571	3 973	1 667	431	920	(123)	(31)	-	8 309
Coûts de restructuration	(2)	(60)	(26)	-	-	-	(2)	-	-	(90)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	(1)	-	(15)	8	-	(1)	-	-	-	(9)
Autres éléments opérationnels non récurrents	-	-	-	(1)	-	-	(1)	1	-	(1)
Amortissements d'immobilisations corporelles	(51)	(40)	(856)	(294)	(134)	(150)	(1)	(1)	-	(1 527)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	(155)	-	(604)	(96)	(20)	(79)	-	(2)	-	(956)
Résultat opérationnel ajusté (EBITA)	692	471	2 472	1 284	277	690	(127)	(33)	-	5 726
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(92)	(296)	(98)	(28)	(57)	(32)	-	-	-	(603)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(217)	(35)	-	-	-	-	-	-	-	(252)
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis										450
Autres produits										53
Autres charges										(358)
Résultat opérationnel (EBIT)										5 016
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence										195
Coût du financement										(492)
Produits perçus des investissements financiers										7
Autres produits financiers										16
Autres charges financières										(178)
Impôt sur les résultats										(1 042)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession										-
Résultat net										3 522
<i>Dont</i>										
Résultat net, part du groupe										2 198
Intérêts minoritaires										1 324

Au 31 décembre 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 201 millions d'euros. Cette participation était classée dans le secteur opérationnel Holding & Corporate (se reporter à la note 2.2).

Bilans consolidés

(en millions d'euros)	Activision Blizzard	Universal Music Group	SFR	Groupe Maroc Telecom	GVT	Groupe Canal+	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Total Vivendi
31 décembre 2011									
Actifs sectoriels (a)	4 117	7 594	20 065	6 134	4 759	7 424	150	209	50 452
<i>Dont titres mis en équivalence</i>	-	85	45	-	-	5	-	-	135
Actifs non alloués (b)									5 267
Total Actif									55 719
Passifs sectoriels (c)	1 998	2 764	4 077	1 690	618	2 829	2 980	50	17 006
Passifs non alloués (d)									16 643
Total Passif									33 649
Augmentation des immobilisations corporelles et incorporelles	32	55	1 845	515	748	261	1	4	3 461
Investissements industriels, nets (capex, net) (e)	52	52	1 809	466	705	251	1	4	3 340
31 décembre 2010									
Actifs sectoriels (a)	4 372	7 679	20 029	6 060	4 501	7 537	2 976	117	53 271
<i>Dont titres mis en équivalence</i>	2	96	18	-	-	11	2 779	-	2 906
Actifs non alloués (b)									5 722
Total Actif									58 993
Passifs sectoriels (c)	2 206	2 494	7 606	1 607	452	2 881	302	6	17 554
Passifs non alloués (d)									13 266
Total Passif									30 820
Augmentation des immobilisations corporelles et incorporelles	80	42	1 956	585	535	219	1	2	3 420
Investissements industriels, nets (capex, net) (e)	75	38	1 974	556	482	229	1	2	3 357

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

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

3.2 Informations relatives aux zones géographiques

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

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre			
	2011		2010	
Chiffre d'affaires				
France	16 800	58%	17 097	59%
Reste de l'Europe	3 173	11%	3 061	10%
Etats-Unis	3 085	11%	3 375	12%
Maroc	2 166	8%	2 296	8%
Brésil	1 527	5%	1 084	4%
Reste du monde	2 062	7%	1 965	7%
	28 813	100%	28 878	100%

(en millions d'euros)	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
Actifs sectoriels				
France	27 339	54%	27 543	52%
Reste de l'Europe	1 958	4%	1 747	3%
Etats-Unis	9 772	19%	12 936	24%
Maroc	4 620	9%	4 610	9%
Brésil	4 791	10%	4 533	9%
Reste du monde	1 972	4%	1 902	3%
	50 452	100%	53 271	100%

En 2011 et 2010, les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles ont principalement été réalisées en France par SFR et Groupe Canal+, au Maroc par Maroc Telecom SA et au Brésil par GVT.

Note 4 Résultat opérationnel

Détail du chiffre d'affaires et du coût des ventes

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2011	2010
Ventes de biens, nettes	7 598	7 683
Ventes de services	21 175	21 169
Autres	40	26
Chiffre d'affaires	28 813	28 878
Coût des ventes de biens, nettes	(4 811)	(5 342)
Coût des ventes de services	(9 585)	(9 220)
Autres	5	1
Coût des ventes	(14 391)	(14 561)

Frais de personnel et effectif moyen

(en millions d'euros, sauf effectif)	Note	Exercices clos le 31 décembre	
		2011	2010
Effectif moyen annuel en milliers d'équivalent temps plein		58,4	54,6
Traitement et salaires		2 396	2 325
Charges sociales		654	622
Frais de personnel capitalisés		(211)	(218)
Salaires et charges		2 839	2 729
Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	21.1	129	139
Régimes d'avantages au personnel	20.1	71	71
Autres		266	286
Frais de personnel		3 305	3 225

Informations complémentaires relatives aux charges opérationnelles

Les frais de recherche et développement comptabilisés représentent une charge nette de -722 millions d'euros en 2011 (contre -835 millions d'euros en 2010). Ils comprennent l'ensemble des coûts nets internes et externes rapportés au résultat sur les périodes considérées.

Les frais de publicité se sont élevés à -877 millions d'euros en 2011 (contre -874 millions d'euros en 2010).

Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre	
		2011	2010
Amortissements (hors actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises)		2 534	2 483
<i>Dont immobilisations corporelles</i>	12	1 662	1 527
<i>actifs de contenus</i>	10	117	187
<i>autres immobilisations incorporelles</i>	11	755	769
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises		510	603
<i>Dont actifs de contenus</i>	10	320	379
<i>autres immobilisations incorporelles</i>	11	190	224
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (a)	9-10	397	252
Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles		3 441	3 338

- a. Correspondent principalement à la dépréciation de l'écart d'acquisition relatif à Canal+ France (380 millions d'euros) en 2011 et aux dépréciations de certains actifs de contenus d'UMG (35 millions d'euros) et d'Activision Blizzard (217 millions d'euros) en 2010.

Autres produits et autres charges

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre	
		2011	2010
Produit net lié au règlement définitif du différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne	2	1 255	-
Plus-value de cession d'activités		14	3
Plus-value de cession d'investissements financiers		93	45
<i>Dont cession de Beats Electronics par UMG</i>	2	89	-
Autres		23	5
Autres produits		1 385	53
Moins-value de cession d'activités		(5)	(9)
Moins-value de cession d'investissements financiers		(421)	(242)
<i>Dont moins-value de cession de 12,34 % de NBC Universal</i>	2	(421)	-
<i>moins-value de cession de 7,66 % de NBC Universal</i>	2	-	(232)
Autres		(230)	(107)
<i>Dont accords transactionnels avec les Autorités brésiliennes</i>	27	(165)	(67)
Autres charges		(656)	(358)
Total net		729	(305)

Note 5 Charges et produits des activités financières

Coût du financement

(en millions d'euros)

Charges d'intérêts sur les emprunts

Produits d'intérêts de la trésorerie

Coût du financement

Frais et primes sur émission ou remboursement d'emprunts et de lignes de crédit et dénouement anticipé d'instruments dérivés de couverture

Exercices clos le 31 décembre	
2011	2010
529	521
(48)	(29)
481	492
52	43
533	535

Autres produits et charges financiers

(en millions d'euros)

Rendement attendu des actifs de couverture relatifs aux régimes d'avantages au personnel

Gains de change

Autres

Autres produits financiers

Effet de désactualisation des passifs (a)

Effet de désactualisation des passifs actuariels relatifs aux régimes d'avantages au personnel

Frais et primes sur émission ou remboursement d'emprunts et de lignes de crédit et

dénouement anticipé d'instruments dérivés de couverture

Pertes de change

Variation de valeur des instruments dérivés

Autres

Autres charges financières

Total net

Note	Exercices clos le 31 décembre	
	2011	2010
20.2	9	9
	-	7
	5	-
	14	16
	(33)	(47)
20.2	(35)	(36)
	(52)	(43)
	(27)	(12)
	(10)	(13)
	(10)	(27)
	(167)	(178)
	(153)	(162)

- a. Conformément aux normes comptables, lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, les passifs (principalement les dettes d'exploitation et les provisions) sont initialement comptabilisés au bilan pour la valeur actualisée des dépenses attendues. A chaque clôture ultérieure, la valeur actualisée du passif est ajustée afin de tenir compte du passage du temps.

Note 6 Impôt

6.1 Régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale

Le 19 mai 2008, Vivendi a sollicité auprès du Ministère des Finances le renouvellement de son agrément au régime fiscal dit du « bénéfice mondial consolidé » prévu à l'article 209 *quinquies* du Code Général des Impôts. Par décision en date du 13 mars 2009, cet agrément lui a été accordé pour une période de trois ans, soit du 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2011. 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 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 plafonnent en outre l'imputation des déficits fiscaux reportés à hauteur de 60 % du bénéfice imposable.

Le régime fiscal du bénéfice mondial consolidé permettait à Vivendi de consolider fiscalement ses pertes et profits avec les pertes et profits des sociétés du groupe contrôlées directement ou indirectement à 50 % au moins, situées tant en France qu'à l'étranger. Les sociétés contrôlées directement ou indirectement à 50 % au moins, situées tant en France qu'à l'étranger, ainsi que la Société d'Édition de Canal Plus (SECP), faisaient partie du périmètre de cette consolidation (Activision Blizzard, Universal Music Group, SFR, GVT et Groupe Canal+). Le régime de l'intégration fiscale permet à Vivendi de consolider fiscalement ses pertes et profits avec les pertes et profits des sociétés françaises contrôlées directement ou indirectement à 95 % au moins : Universal Music, SFR (désormais détenue à 100 %) et Groupe Canal+ (hormis Canal+ France et ses filiales, contrôlées directement ou indirectement à 80 % au plus). Le régime de l'intégration fiscale permet ainsi à Vivendi de préserver sa capacité à utiliser ses déficits ordinaires reportables, dans la limite de leur imputation à hauteur de 60 % du bénéfice imposable du groupe fiscal.

L'incidence des régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale sur la valorisation des déficits ordinaires reportables de Vivendi s'établit comme suit :

- Au 31 décembre 2010, en tenant compte des conséquences déjà connues des contrôles fiscaux en cours (se reporter à la note 6.6, *infra*), Vivendi reporte des déficits ordinaires pour un montant de 7 945 millions d'euros. Au 28 février 2012, date du Directoire arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011, le résultat fiscal de l'exercice 2011 des sociétés du périmètre d'intégration fiscale de Vivendi SA est déterminé de manière estimative. En conséquence, le montant des déficits ordinaires reportables existants au 31 décembre 2011 ne peut être déterminé de manière certaine à cette date.
- Ainsi, avant prise en compte de l'incidence (i) du résultat fiscal de l'exercice 2011 et (ii) des conséquences éventuelles des contrôles fiscaux en cours (se reporter à la note 6.6, *infra*) sur le montant des déficits ordinaires reportables, Vivendi SA serait donc en mesure de retirer de ses déficits une économie d'impôt de 2 868 millions d'euros (au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 36,10 % et en euros courants).
- Au 31 décembre 2011, Vivendi SA valorise ses déficits reportables dans le cadre du régime de l'intégration fiscale sur la base d'une année de prévision de résultat, en se fondant sur le budget de l'exercice suivant. Sur cette base, Vivendi serait en mesure de retirer du régime de l'intégration fiscale une économie d'impôt de 372 millions d'euros (au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 36,10 % et en euros courants).

6.2 Impôt sur les résultats

(en millions d'euros)

(Charge)/produit d'impôt

Courant

Utilisation de déficits reportables :

Dans le cadre des régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale de Vivendi SA

Dans le cadre du groupe fiscal aux Etats-Unis

Corrections de la charge d'impôt courant des exercices antérieurs

Prise en compte des risques liés à l'impôt d'exercices antérieurs

Autres éléments de la charge courante de l'exercice

Note	Exercices clos le 31 décembre	
	2011	2010
6.1	565	586
	40	-
	11	3
	(253)	(54)
	(1 584)	(1 683)
	(1 221)	(1 148)
Différé		
6.1	(129)	(3)
	-	-
	-	(76)
	43	(41)
	6	(16)
	-	5
	(77)	237
	(157)	106
	(1 378)	(1 042)

Impôt sur les résultats

6.3 Impôt sur les résultats et impôt payé par zone géographique

(en millions d'euros)

(Charge)/produit d'impôt

Courant

France

Etats-Unis

Maroc

Brésil

Autres pays

Exercices clos le 31 décembre	
2011	2010
(549)	(382)
(112)	(244)
(313)	(344)
(45)	(64)
(202)	(114)
(1 221)	(1 148)

Différé

France

Etats-Unis

Maroc

Brésil

Autres pays

(217)	(109)
(83)	99
3	6
90	33
50	77
(157)	106
(1 378)	(1 042)

Impôt sur les résultats

Impôt (payé)/encaissé

France

Dont SFR

Etats-Unis

Maroc

Brésil

Autres pays

(322)	(792)
(583)	(593)
(207)	(167)
(338)	(301)
(61)	(59)
(162)	(46)
(1 090)	(1 365)

Total de l'impôt payé

6.4 Taux d'imposition réel

(en millions d'euros, hors pourcentage)

Résultat des activités avant impôt

Neutralisation :

Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence

Résultat avant impôt

Taux d'imposition légal en France

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

Réconciliation de l'impôt théorique à l'impôt réel

Différences permanentes

Dont différences de taux de l'impôt sur les résultats
effets des variations des taux d'imposition

Régimes du bénéfice mondial consolidé et de l'intégration fiscale de Vivendi SA

Dont économie courante d'impôt
variation de l'actif d'impôt différé afférent

Utilisation/(non reconnaissance) de déficits

Dont utilisation des pertes courantes de la période
utilisation de déficits ordinaires non reconnus
déficits fiscaux non reconnus

Autres

Impôt sur les résultats

Taux d'imposition réel

Note	Exercices clos le 31 décembre	
	2011	2010
	5 105	4 564
	18	(195)
	5 123	4 369
	36,10%	33,33%
	(1 849)	(1 456)
	133	(23)
	88	14
	6	(16)
6.1	436	583
	565	586
	(129)	(3)
	(11)	(104)
	-	3
	56	85
	(67)	(192)
	(87)	(42)
	(1 378)	(1 042)
	26,9%	23,8%

6.5 Actifs et passifs d'impôt différé

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

(en millions d'euros)

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

Produit/(charge) du compte de résultat
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres (a)
Regroupements d'entreprises
Variation des écarts de conversion et autres

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

Exercices clos le 31 décembre	
2011	2010
880	739
(157)	106
(25)	(5)
(1)	5
(4)	35
693	880

- a. Dont -24 millions d'euros comptabilisés en autres charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 (-9 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2010).

Composantes des actifs et passifs d'impôt différé

(en millions d'euros)

	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Actifs d'impôt différé		
<i>Impôts différés activables</i>		
Déficits ordinaires et crédits d'impôt reportables (a)	3 742	3 328
Dont Vivendi SA (b)	2 653	2 332
Vivendi Holding I Corp. (c)	601	500
SFR	61	55
Différences temporelles (d)	1 404	1 605
Compensation	(414)	(441)
Impôts différés activables	4 732	4 492
<i>Impôts différés non reconnus</i>		
Déficits ordinaires et crédits d'impôt reportables (a)	(3 175)	(2 535)
Dont Vivendi SA (b)	(2 281)	(1 831)
Vivendi Holding I Corp. (c)	(601)	(500)
SFR	(51)	(42)
Différences temporelles (d)	(136)	(121)
Impôts différés non reconnus	(3 311)	(2 656)
Actifs d'impôt différé comptabilisés	1 421	1 836
Passifs d'impôt différé		
Réévaluations d'actifs (e)	742	926
Autres	400	471
Compensation	(414)	(441)
Passifs d'impôt différé comptabilisés	728	956
Actifs/(passifs) d'impôt différé, nets	693	880

- a. Les montants des déficits ordinaires et des crédits d'impôt reportés dans ce tableau sont ceux estimés à la clôture des exercices considérés, étant précisé que dans les juridictions les plus significatives où Vivendi exerce une activité, soit principalement en France et aux Etats-Unis, les déclarations fiscales sont déposées, au plus tard, respectivement le 15 mai et le 15 septembre de l'année suivante. De ce fait, les montants des déficits ordinaires et des crédits d'impôt reportés dans ce tableau et ceux effectivement déclarés aux autorités fiscales peuvent être sensiblement différents. Le cas échéant, les écarts entre les montants reportés et les montants déclarés sont ajustés dans le tableau à la clôture de l'exercice suivant.
- b. Correspond aux impôts différés activables liés aux déficits ordinaires et aux crédits d'impôt reportables de Vivendi SA en tant que société mère du groupe d'intégration fiscale, soit 3 125 millions d'euros au 31 décembre 2010, dont 2 868 millions d'euros au titre des déficits ordinaires (se reporter à la note 6.1, *supra*) et 257 millions d'euros au titre des crédits d'impôt, après prise en compte de l'incidence estimée (-472 millions d'euros) des opérations de l'exercice 2011 (résultat fiscal et utilisation ou péremption des crédits d'impôt) mais avant la prise en compte des conséquences éventuelles des contrôles fiscaux en cours (se reporter à la note 6.6 *infra*).
- c. Correspond aux impôts différés activables liés aux déficits ordinaires, aux moins-values et aux crédits d'impôt reportables de l'intégration fiscale de Vivendi Holding I Corp. aux Etats-Unis en tant que société mère du groupe fiscal américain, soit 744 millions de dollars au 31 décembre 2010, après prise en compte de l'incidence estimée (+32 millions de dollars) des opérations de l'exercice 2011 (résultat fiscal, moins-values et crédits d'impôt venus à expiration, ainsi que moins-values et crédits d'impôt générés), mais avant la prise en compte des conséquences éventuelles des contrôles fiscaux en cours (se reporter à la note 6.6 *infra*).
- d. Correspond essentiellement aux actifs d'impôt différé liés aux provisions non déduites fiscalement lors de leur comptabilisation, notamment celles relatives aux régimes d'avantages au personnel et aux plans de rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres.
- e. Ces passifs d'impôt générés par la réévaluation d'actifs dans le cadre de l'affectation du prix d'acquisition de sociétés s'annulent lors de l'amortissement ou de la vente du sous-jacent et ne génèrent aucune charge d'impôt courant.

Echéancier des déficits ordinaires reportables

Compte tenu des délais d'établissement des déclarations fiscales, les déficits ordinaires indiqués ci-après sont ceux reportables au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010. Leurs échéances dans les juridictions les plus significatives où Vivendi exerce une activité sont les suivantes :

- France : les déficits ordinaires s'élèvent à 7 945 millions d'euros et ils sont indéfiniment reportables.
- Etats-Unis : les déficits ordinaires s'élèvent à 1 697 millions de dollars. Ils sont reportables sur une durée maximum de 20 ans et aucun déficit ordinaire n'arrive à échéance avant le 30 juin 2021.

Echéancier des crédits d'impôt reportables

Compte tenu des délais d'établissement des déclarations fiscales, les crédits d'impôt indiqués ci-après sont ceux reportables au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010. Leurs échéances dans les juridictions les plus significatives où Vivendi exerce une activité sont les suivantes :

- France : les crédits d'impôt s'élèvent à 257 millions d'euros, reportables sur une durée maximum de 5 ans, dont 27 millions d'euros arrivés à échéance au 31 décembre 2011.
- Etats-Unis : les crédits d'impôt s'élèvent à 150 millions de dollars, reportables sur une durée maximum de 10 ans, dont 21 millions de dollars sont arrivés à échéance le 31 décembre 2011.

6.6 Contrôles par les autorités fiscales

Les exercices clos au 31 décembre 2011 et antérieurs sont susceptibles de contrôle par les autorités fiscales des pays dans lesquels Vivendi exerce ou a exercé une activité. Différentes autorités fiscales ont proposé ou notifié des redressements d'impôts sur le résultat d'années antérieures. La Direction de Vivendi estime que ces redressements n'auront pas d'impact significatif défavorable sur le résultat opérationnel, la situation financière ou la liquidité de la société.

Il est par ailleurs précisé que, dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé, le résultat consolidé des exercices 2006, 2007 et 2008 est en cours de contrôle par les autorités fiscales françaises. Ce contrôle a débuté en janvier 2010. En outre, le contrôle par les autorités fiscales françaises du résultat consolidé de l'exercice 2009 a débuté en janvier 2011. Il est enfin indiqué que les conséquences du contrôle portant sur les exercices 2004 et 2005 n'ont pas modifié significativement le montant des déficits reportés tels que mentionnés ci-avant.

Le groupe fiscal américain de Vivendi fait l'objet d'un contrôle fiscal portant sur les exercices clos les 31 décembre 2005, 2006 et 2007. Ce contrôle a débuté en octobre 2009 et il est en cours à ce jour. Le groupe fiscal américain de Vivendi fait en outre l'objet d'un contrôle fiscal portant sur les exercices clos les 31 décembre 2008, 2009 et 2010. Ce contrôle a débuté fin février 2012.

Enfin, la société Maroc Telecom fait l'objet d'un contrôle fiscal portant sur les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008. Ce contrôle est en cours à ce jour.

Note 7 Résultat par action

	Exercices clos le 31 décembre			
	2011		2010	
	De base	Dilué	De base	Dilué
Résultat net, part du groupe (en millions d'euros)	2 681	2 678 (a)	2 198	2 196 (a)
Nombre d'actions (en millions)				
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation (b)	1 239,9	1 239,9	1 232,3	1 232,3
Effet dilutif potentiel lié aux rémunérations payées en actions (c)	-	2,4	-	2,2
Nombre d'actions moyen pondéré ajusté	1 239,9	1 242,3	1 232,3	1 234,5
Résultat net, part du groupe par action (en euros)	2,16	2,16	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 (se reporter à la note 21.3).
- Net des titres d'autocontrôle (se reporter à la note 18).
- Ne comprend pas les instruments relatifs aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010 mais qui pourraient potentiellement devenir dilutifs ; le solde global des instruments de rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA est présenté dans la note 21.2.2.

Note 8 Autres charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres

(en millions d'euros)	Note	Exercice clos le 31 décembre 2011		
		Brut	Impôt	Net
Ecart de conversion (a)		182	-	182
<i>Reclassement dans le résultat dans le cadre de la cession de la participation dans NBC Universal</i>	2.2	477	-	477
Actifs disponibles à la vente		15	-	15
<i>Evaluation à la juste valeur</i>		15	-	15
<i>Reclassement dans le résultat de la période</i>		-	-	-
Instruments de couverture de flux de trésorerie	23	78	(24)	54
<i>Evaluation à la juste valeur</i>		(5)	2	(3)
<i>Reclassement dans le résultat de la période</i>		83	(26)	57
Instruments de couverture d'un investissement net	23	21	-	21
<i>Evaluation à la juste valeur</i>		-	-	-
<i>Reclassement dans le résultat de la période</i>		21	-	21
Autres impacts		12	-	12
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres		308	(24)	284

(en millions d'euros)	Note	Exercice clos le 31 décembre 2010		
		Brut	Impôt	Net
Ecart de conversion (a)		1 794	-	1 794
<i>Reclassement dans le résultat dans le cadre de la cession de la participation dans NBC Universal</i>	2.2	281	-	281
Actifs disponibles à la vente		2	-	2
<i>Evaluation à la juste valeur</i>		2	-	2
<i>Reclassement dans le résultat de la période</i>		-	-	-
Instruments de couverture de flux de trésorerie	23	41	(9)	32
<i>Evaluation à la juste valeur</i>		(37)	12	(25)
<i>Reclassement dans le résultat de la période</i>		78	(21)	57
Instruments de couverture d'un investissement net	23	(20)	-	(20)
<i>Evaluation à la juste valeur</i>		(20)	-	(20)
<i>Reclassement dans le résultat de la période</i>		-	-	-
Autres impacts		(6)	-	(6)
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres		1 811	(9)	1 802

- a. La variation des écarts de conversion est principalement liée aux fluctuations des parités de change de l'euro avec le dollar américain (principalement chez Activision Blizzard et Universal Music Group) et le real brésilien (chez GVT).

Note 9 Ecarts d'acquisition

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Ecarts d'acquisition, bruts	37 776	37 518
Pertes de valeur	(12 747)	(12 173)
Ecarts d'acquisition	25 029	25 345

Variation des écarts d'acquisition

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	Pertes de valeur	Regroupements d'entreprises	Cessions, variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2011
Activision Blizzard	2 257	(4)	2	54	2 309
<i>Dont Activision</i>	2 209	-	2	54	2 265
<i>Blizzard</i>	44	-	-	-	44
<i>Distribution</i>	4	(4)	-	-	-
Universal Music Group	4 011	-	5	98	4 114
SFR	9 170	-	-	(18)	9 152
Groupe Maroc Telecom	2 409	-	1	3	2 413
<i>Dont Maroc Telecom SA</i>	1 792	-	-	3	1 795
<i>filiales</i>	617	-	1	-	618
GVT	2 423	-	-	(201)	2 222
Groupe Canal+	4 992	(386)	42	-	4 648
<i>Dont Canal+ France</i>	4 689	(380)	-	-	4 309
<i>StudioCanal</i>	149	-	42	1	192
Activités non stratégiques et autres	83	-	88 (a)	-	171
Total	25 345	(390)	138	(64)	25 029

(en millions d'euros)	31 décembre 2009	Variation de valeur des engagements d'achat d'intérêts minoritaires	Regroupements d'entreprises	Cessions, variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2010
Activision Blizzard	2 096	-	(19)	180	2 257
<i>Dont Activision</i>	2 048	-	(19)	180	2 209
<i>Blizzard</i>	45	-	-	(1)	44
<i>Distribution</i>	3	-	-	1	4
Universal Music Group	3 652	-	4	355	4 011
SFR	9 170	-	1	(1)	9 170
<i>Dont Mobile</i>	6 982	-	1	(1)	6 982
<i>Internet haut débit et fixe</i>	2 188	-	-	-	2 188
Groupe Maroc Telecom	2 407	-	(29)	31	2 409
<i>Dont Maroc Telecom SA</i>	1 764	-	-	28	1 792
<i>filiales</i>	643	-	(29)	3	617
GVT	2 150	-	(17) (b)	290	2 423
Groupe Canal+	5 012	(4)	(17)	1	4 992
<i>Dont Canal+ France</i>	4 694	(4)	-	(1)	4 689
<i>StudioCanal</i>	165	-	(17)	1	149
Activités non stratégiques et autres	29	-	53	1	83
Total	24 516	(4)	(24)	857	25 345

- a. Comprend principalement l'écart d'acquisition constaté du fait de l'acquisition de See Tickets (se reporter à la note 2.4).
- b. Au 13 novembre 2009, l'écart d'acquisition sur GVT s'élevait à 2 116 millions d'euros pour 100 % du capital de GVT, sur la base du prix d'acquisition estimé compte tenu de l'engagement de rachat des intérêts minoritaires à cette date (17,55 %). Sur l'exercice 2010, l'écart d'acquisition a été ajusté de -17 millions d'euros afin de tenir compte de la réduction du prix d'acquisition des intérêts minoritaires sur la période. Depuis le 11 juin 2010, Vivendi détient 100 % du capital de GVT.

Test de dépréciation des écarts d'acquisition

En 2011, sans modification des méthodes d'évaluation utilisées chaque année, Vivendi a réexaminé la valeur des écarts d'acquisition associés à ses unités génératrices de trésorerie (UGT) ou groupes d'UGT, en s'assurant que la valeur recouvrable des UGT ou groupes d'UGT excédait leur valeur nette comptable, y inclus les écarts d'acquisition. La valeur recouvrable est déterminée comme la plus élevée entre la valeur d'utilité, déterminée par actualisation des flux de trésorerie futurs (méthode dite des « *discounted cash flows* » ou « DCF »), et la juste valeur (diminuée des coûts de cession), déterminée à partir d'éléments de marché (cours boursiers, comparaison avec des sociétés cotées similaires, comparaison avec la valeur attribuée à des actifs ou sociétés similaires lors d'opérations d'acquisition récentes). La description des méthodes utilisées pour la réalisation des tests de dépréciation des écarts d'acquisition figure dans la note 1.3.5.7.

Au 30 juin 2011, un test de dépréciation de l'écart d'acquisition dans GVT a été mis en œuvre, sur la base d'une évaluation réalisée en interne de la valeur recouvrable de GVT. A l'issue de cet examen, la Direction de Vivendi a conclu que la valeur recouvrable de GVT excédait sa valeur comptable au 30 juin 2011. Depuis le 30 juin 2011, il n'existe aucune indication de perte de valeur ayant nécessité la réalisation d'un nouveau test de dépréciation de l'écart d'acquisition dans GVT au 31 décembre 2011. Pour mémoire, aucun test de dépréciation de l'écart d'acquisition dans GVT n'avait été mis en œuvre au 31 décembre 2010, compte tenu de la proximité avec la date d'affectation du prix d'acquisition et en l'absence d'indication de perte de valeur depuis cette date.

Pour les autres UGT ou groupes d'UGT, le test a été mis en œuvre par Vivendi au cours du quatrième trimestre 2011 sur la base de valeurs recouvrables déterminées en interne, sauf pour Activision Blizzard et Universal Music Group (UMG) pour lesquelles Vivendi a requis l'aide d'évaluateurs indépendants. A l'issue de cet examen, la Direction de Vivendi a conclu qu'hormis Canal+ France, la valeur recouvrable de chaque UGT ou groupe d'UGT testés excédait sa valeur comptable au 31 décembre 2011.

La valeur recouvrable de Canal+ France a été déterminée au moyen des méthodes usuelles d'évaluation (DCF) en utilisant les prévisions de flux de trésorerie les plus récentes validées par la Direction du groupe, ainsi que des paramètres financiers cohérents avec ceux des exercices précédents : taux d'actualisation de 9 % (contre 8,50 % à fin 2010) et taux de croissance à long terme de 1,50 % (inchangé) ; se reporter au tableau *infra*. Sur ces bases, la Direction de Vivendi a constaté qu'au 31 décembre 2011, la valeur recouvrable de Canal+ France était inférieure à sa valeur comptable, ce qui a conduit à comptabiliser une dépréciation de l'écart d'acquisition y afférent à hauteur de 380 millions d'euros.

Présentation des UGT ou groupes d'UGT testés

Secteurs opérationnels	Unités génératrices de trésorerie (UGT)	UGT ou groupes d'UGT testés
Activision Blizzard	Activision	Activision
	Blizzard	Blizzard
	Distribution	Distribution
Universal Music Group	Musique enregistrée	Universal Music Group
	Services aux artistes et merchandising	
	Edition musicale	
SFR	Mobile	SFR (a)
	Internet haut débit et fixe	
Groupe Maroc Telecom	Mobile	Maroc Telecom
	Fixe et Internet	
	Onatel	
	Gabon Telecom	
	Mauritel	
	Sotelma	
	GVT	
GVT	Télévision payante en France métropolitaine	Canal+ France
Groupe Canal+	Canal+ Overseas	
	StudioCanal	
	Autres entités	

- a. La convergence accrue des activités de téléphonie mobile et de services Internet haut débit et fixe de SFR a conduit la Direction de Vivendi en 2011 à modifier le niveau de suivi du retour sur investissements de SFR. En conséquence, au 31 décembre 2011, Vivendi a réalisé le test de dépréciation de l'écart d'acquisition relatif à SFR en regroupant les UGT Mobile et Internet haut débit et fixe.

Présentation des hypothèses-clés utilisées pour la détermination des valeurs recouvrables

La valeur d'utilité de chaque UGT ou groupe d'UGT est déterminée par actualisation de ses flux de trésorerie futurs, en utilisant des prévisions de flux de trésorerie cohérents avec le budget 2012 et les prévisions les plus récentes préparées par les secteurs opérationnels. Ces prévisions sont établies pour chaque secteur opérationnel, en s'appuyant sur leurs objectifs financiers et les principales hypothèses-clés suivantes : taux d'actualisation, taux de croissance à l'infini, EBITA tel que défini dans la note 1.2.3, dépenses d'investissements, environnement concurrentiel, environnement réglementaire, évolution des technologies et niveaux des dépenses commerciales.

Le Rapport annuel – Document de référence contient une description détaillée des prévisions de performances opérationnelles au titre de 2012 pour chaque métier du groupe.

Secteurs opérationnels	UGT ou groupes d'UGT testés	Méthode d'évaluation		Taux d'actualisation (a)		Taux de croissance à l'infini	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010
Activision Blizzard	Activision	DCF, cours de bourse & comparables	DCF, cours de bourse & comparables	10,00%	11,00%	4,00%	4,00%
	Blizzard	DCF, cours de bourse & comparables	DCF, cours de bourse & comparables	10,00%	11,00%	4,00%	4,00%
	Distribution	DCF & comparables	DCF & comparables	13,00%	13,50%	-4,00%	2,00%
Universal Music Group	Universal Music Group	DCF & comparables	DCF & comparables	9,25%	9,50%	1,00%	1,00%
SFR	SFR / Mobile (b)	DCF	DCF	7,00%	7,00%	1,00%	0,50%
	SFR / Internet haut débit et fixe (b)		DCF		8,00%		0,50%
Groupe Maroc Telecom	Maroc Telecom	Cours de bourse	Cours de bourse	na*	na*	na*	na*
	Onatel	DCF	DCF	13,70%	14,00%	3,00%	4,50%
	Gabon Telecom	DCF	DCF	11,70%	15,50%	3,00%	2,50%
	Mauritel	DCF	DCF	19,00%	14,00%	3,00%	2,00%
	Sotelma	DCF	DCF	13,50%	14,00%	3,00%	4,50%
GVT	GVT	DCF & comparables	(c)	11,54%	(c)	4,00%	(c)
Groupe Canal+	Canal+ France	DCF	DCF	9,00%	8,50%	1,50%	1,50%
	StudioCanal	DCF	DCF	8,50% - 9,00%	8,50% - 9,00%	0,00% - 1,00%	0,00% - 1,00%

na* : non applicable.

DCF : Discounted Cash Flows

- L'utilisation de taux après impôt appliqués à des flux de trésorerie fiscalisés aboutit à la détermination de valeurs recouvrables cohérentes avec celles qui auraient été obtenues en utilisant des taux avant impôt avec des flux de trésorerie non fiscalisés.
- La convergence accrue des activités de téléphonie mobile et de services Internet haut débit et fixe de SFR a conduit la Direction de Vivendi en 2011 à modifier le niveau de suivi du retour sur investissements de SFR. En conséquence, au 31 décembre 2011, Vivendi a réalisé le test de dépréciation de l'écart d'acquisition relatif à SFR en regroupant les UGT Mobile et Internet haut débit et fixe. Compte tenu de la pondération des UGT Mobile et Internet haut débit et fixe de SFR, au 31 décembre 2010, en appliquant la même méthodologie de calcul, le taux d'actualisation des UGT regroupées aurait été de 7,1 %.
- Aucun test de dépréciation de l'écart d'acquisition dans GVT n'avait été mis en œuvre au 31 décembre 2010, compte tenu de la proximité avec la date d'affectation du prix d'acquisition, et en l'absence d'indication de perte de valeur depuis cette date (cf. *supra*).

Sensibilité des valeurs recouvrables

	31 décembre 2011				
	Taux d'actualisation		Taux de croissance à l'infini		Flux de trésorerie
	Augmentation du taux d'actualisation		Diminution du taux de croissance à		Diminution des flux de trésorerie
	nécessaire afin que la valeur recouvrable soit égale à la valeur comptable		l'infini nécessaire afin que la valeur recouvrable soit égale à la valeur comptable		nécessaire afin que la valeur recouvrable soit égale à la valeur comptable
	Taux retenu (en %)	(en nombre de points)	Taux retenu (en %)	(en nombre de points)	(en %)
Activision Blizzard					
Activision	10,00%	(a)	4,00%	(a)	(a)
Blizzard	10,00%	(a)	4,00%	(a)	(a)
Universal Music Group	9,25%	+1,25 pt	1,00%	-1,86 pt	-13%
SFR	7,00%	+2,49 pts	1,00%	-4,74 pts	-32%
Groupe Maroc Telecom	(b)	(b)	(b)	(b)	(b)
GVT	11,54%	+1,64 pt	4,00%	-3,41 pts	-25%
Groupe Canal+					
Canal+ France (c)	9,00%	(c)	1,50%	(c)	(c)
StudioCanal	9,00%	+1,99 pt	0,00%	-3,31 pts	-17%

	31 décembre 2010				
	Taux d'actualisation		Taux de croissance à l'infini		
	Augmentation du taux d'actualisation		Diminution du taux de croissance à		
	nécessaire afin que la valeur recouvrable soit égale à la valeur comptable		l'infini nécessaire afin que la valeur recouvrable soit égale à la valeur comptable		
	Taux retenu (en %)	(en nombre de points)	Taux retenu (en %)	(en nombre de points)	
Activision Blizzard					
Activision	11,00%	+9,56 pts	4,00%	-22,70 pts	
Blizzard	11,00%	(a)	4,00%	(a)	
Universal Music Group	9,50%	(d)	1,00%	(d)	
SFR					
Mobile	7,00%	+5,01 pts	0,50%	-13,12 pts	
Internet haut débit et fixe	8,00%	+1,14 pt	0,50%	-1,80 pt	
Groupe Maroc Telecom	(b)	(b)	(b)	(b)	
GVT	(e)	(e)	(e)	(e)	
Groupe Canal+					
Canal+ France	8,50%	+0,37 pt	1,50%	-0,46 pt	
StudioCanal	9,00%	+1,63 pt	0,00%	-2,05 pts	

- Au 31 décembre 2011, les valeurs recouvrables d'Activision et de Blizzard étaient significativement supérieures à leurs valeurs comptables. Ainsi, l'augmentation du taux d'actualisation, la diminution du taux de croissance à l'infini ou la diminution des flux de trésorerie, respectivement nécessaires afin que les valeurs recouvrables d'Activision et de Blizzard soient égales à leurs valeurs comptables, étaient non pertinentes.
- Au 31 décembre 2011, comme en 2010, Maroc Telecom a été évaluée sur la base de son cours de bourse.
- Au 31 décembre 2011, la valeur comptable de Canal+ France était égale à sa valeur recouvrable du fait de la dépréciation de 380 millions d'euros de l'écart d'acquisition comptabilisée à cette date (se reporter *supra*). En conséquence, toute baisse significative de la valeur recouvrable se traduirait, le cas échéant, par une dépréciation supplémentaire de l'écart d'acquisition.
- Au 31 décembre 2010, la valeur comptable d'UMG est au moins égale à sa valeur recouvrable et toute baisse significative de la valeur recouvrable se traduirait, le cas échéant, par une dépréciation supplémentaire de l'écart d'acquisition.
- Aucun test de dépréciation de l'écart d'acquisition dans GVT n'avait été mis en œuvre au 31 décembre 2010, compte tenu de la proximité avec la date d'affectation du prix d'acquisition, et en l'absence d'indication de perte de valeur depuis cette date.

Note 10 Actifs et engagements contractuels de contenus

10.1 Actifs de contenus

(en millions d'euros)

Franchises internes et autres actifs de contenus liés aux jeux
 Avances versées au titre des jeux
 Droits et catalogues musicaux
 Avances aux artistes et autres ayants droit musicaux
 Contrats de merchandising et de services aux artistes
 Coût des films et des programmes télévisuels
 Droits de diffusion d'événements sportifs

Actifs de contenus

Déduction des actifs de contenus courants

Actifs de contenus non courants

31 décembre 2011		
Actifs de contenus, bruts	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Actifs de contenus
471	(315)	156
91	-	91
6 420	(4 743)	1 677
515	-	515
25	(12)	13
5 129	(4 409)	720
379	-	379
13 030	(9 479)	3 551
(1 096)	30	(1 066)
11 934	(9 449)	2 485

(en millions d'euros)

Franchises internes et autres actifs de contenus liés aux jeux
 Avances versées au titre des jeux
 Droits et catalogues musicaux
 Avances aux artistes et autres ayants droit musicaux
 Contrats de merchandising et de services aux artistes
 Coût des films et des programmes télévisuels
 Droits de diffusion d'événements sportifs

Actifs de contenus

Déduction des actifs de contenus courants

Actifs de contenus non courants

31 décembre 2010		
Actifs de contenus, bruts	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Actifs de contenus
772	(545)	227
101	-	101
6 277	(4 360)	1 917
485	-	485
52	(31)	21
5 138	(4 385)	753
312	-	312
13 137	(9 321)	3 816
(1 058)	26	(1 032)
12 079	(9 295)	2 784

Variation des actifs de contenus

(en millions d'euros)

Solde en début de période

Amortissements des actifs de contenus hors ceux liés aux regroupements d'entreprises
 Amortissements des actifs de contenus liés aux regroupements d'entreprises
 Dépréciations des actifs de contenus liés aux regroupements d'entreprises
 Augmentations
 Diminutions
 Regroupements d'entreprises
 Variation des écarts de conversion et autres

Solde en fin de période

Exercices clos le 31 décembre	
2011	2010
3 816	4 200
(117)	(187)
(320)	(379)
(7)	(250) (a)
2 277	2 310
(2 251)	(2 229)
38	-
115	351
3 551	3 816

- a. Comprend notamment la dépréciation des actifs de contenus liés aux jeux d'Activision Blizzard à hauteur de 215 millions d'euros, dont la dépréciation intégrale de la franchise *Guitar Hero*.

10.2 Engagements contractuels de contenus

Engagements donnés enregistrés au bilan : passifs de contenus

Les passifs de contenus sont principalement enregistrés en « dettes d'exploitation et autres » ou en « autres passifs non courants » (se reporter à la note 16) selon qu'ils sont classés parmi les passifs courants ou non courants.

(en millions d'euros)

Redevances au titre des jeux
Redevances aux artistes et autres ayants droit musicaux
Droits de diffusion de films et programmes (a)
Droits de diffusion d'événements sportifs
Contrats d'emploi, talents créatifs et autres

Total des passifs de contenus

Paiements futurs minimums au 31 décembre 2011				Paiements futurs minimums totaux au 31 décembre 2010
Total	Échéance			
	2012	2013-2016	Après 2016	
28	28	-	-	43
1 398	1 375	23	-	1 417
235	235	-	-	229
438	438	-	-	379
49	16	29	4	56
2 148	2 092	52	4	2 124

Engagements donnés/(reçus) non enregistrés au bilan

(en millions d'euros)

Droits de diffusion de films et programmes (a)
Droits de diffusion d'événements sportifs
Contrats d'emploi, talents créatifs et autres (c)

Total donnés

Droits de diffusion de films et programmes (a)
Droits de diffusion d'événements sportifs
Contrats d'emploi, talents créatifs et autres (c)

Total reçus**Total net**

Paiements futurs minimums au 31 décembre 2011				Paiements futurs minimums totaux au 31 décembre 2010
Total	Échéance			
	2012	2013-2016	Après 2016	
2 143	1 015	1 057	71	2 011
2 052 (b)	551	1 499	2	730
1 009	481	500	28	918
5 204	2 047	3 056	101	3 659
(85)	(59)	(26)	-	(70)
(15)	(10)	(5)	-	(22)
		non chiffrables		
(63)	(49)	(14)	-	(131)
(163)	(118)	(45)	-	(223)
5 041	1 929	3 011	101	3 436

- a. Comprend principalement des contrats pluriannuels relatifs aux droits de diffusion de productions cinématographiques et télévisuelles (pour l'essentiel sous la forme de contrats d'exclusivité avec les principaux studios américains et de préachats dans le cinéma français), aux engagements de productions et coproductions de films de StudioCanal (donnés et reçus) et aux droits de diffusion des chaînes thématiques sur les bouquets numériques CanalSat et Cyfra+. Ils sont comptabilisés en actifs de contenus lorsque le programme est disponible pour sa diffusion initiale. Au 31 décembre 2011, ces engagements font l'objet de provisions pour un montant de 153 millions d'euros (184 millions d'euros au 31 décembre 2010).

Par ailleurs, ce montant ne comprend pas les engagements donnés au titre des contrats de droits de diffusion de chaînes pour lesquels Groupe Canal+, ainsi que GVT (suite au lancement de la télévision payante en octobre 2011) n'ont pas accordé de minimum garanti. Le montant variable de ces engagements qui ne peut pas être déterminé de manière fiable n'est pas enregistré au bilan et n'est pas présenté parmi les engagements donnés ; il est comptabilisé en charges de la période durant laquelle la charge est encourue.

Sur la base d'une estimation du nombre futur d'abonnés chez Canal+ France, l'engagement de droits de diffusion de chaînes serait majoré de 103 millions d'euros au 31 décembre 2011, comparé à 174 millions d'euros au 31 décembre 2010.

En outre, conformément à l'accord conclu avec les organisations professionnelles du cinéma du 18 décembre 2009, la Société d'Edition de Canal Plus (SECP) est tenu d'investir chaque année, et ce pendant cinq ans (2010-2014), 12,5 % de son chiffre d'affaires annuel dans le financement d'œuvres cinématographiques européennes. En matière audiovisuelle, Canal+ France, en vertu des accords avec les organisations de producteurs et d'auteurs, doit consacrer chaque année un pourcentage de ses ressources à des dépenses dans des œuvres patrimoniales.

Les engagements hors bilan n'incluent ni les accords avec les organisations professionnelles du cinéma, ni avec les organisations de producteurs et d'auteurs, l'estimation future de ces engagements n'étant pas suffisamment fiable.

- b. Comprend notamment les droits de Groupe Canal+ relatifs à la retransmission du Championnat de France de football de Ligue 1 pour les saisons 2012-2013 à 2015-2016. Le prix payé pour Groupe Canal+ est de 420 millions d'euros par saison, soit un engagement de 1 680 millions d'euros au total pour les quatre saisons concernées. Ces engagements seront comptabilisés au bilan à l'ouverture de la fenêtre de diffusion de chaque saison ou dès le premier paiement.
- c. Concerne essentiellement UMG qui, dans le cadre normal de ses activités, s'engage à payer à des artistes ou à d'autres tiers des sommes contractuellement définies en échange de contenus ou d'autres produits (« contrats d'emploi, talents créatifs »). Tant que ces contenus ou produits n'ont pas été livrés ou que le paiement de l'avance n'est pas intervenu, l'engagement d'UMG n'est pas enregistré au bilan et est présenté parmi les engagements donnés. Alors que l'artiste ou les autres parties sont également dans l'obligation de livrer un contenu ou un autre produit à la société (généralement dans le cadre d'accords d'exclusivité), cette contrepartie ne peut être estimée de manière fiable et de ce fait ne figure pas en engagements reçus.

Note 11 Autres immobilisations incorporelles

(en millions d'euros)	31 décembre 2011		
	Autres immobilisations incorporelles, brutes	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Autres immobilisations incorporelles
Logiciels	5 015	(3 652)	1 363
Licences de télécommunications	1 848	(705)	1 143
Bases de clients	986	(616)	370
Marques	481	(52)	429
Autres	1 956	(932)	1 024
	10 286	(5 957)	4 329

(en millions d'euros)	31 décembre 2010		
	Autres immobilisations incorporelles, brutes	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Autres immobilisations incorporelles
Logiciels	4 541	(3 208)	1 333
Licences de télécommunications	1 698	(599)	1 099
Bases de clients	1 006	(475)	531
Marques	485	(52)	433
Autres	1 830	(818)	1 012
	9 560	(5 152)	4 408

Les logiciels comprennent les logiciels acquis pour un montant net de 636 millions d'euros au 31 décembre 2011 (676 millions d'euros au 31 décembre 2010), amortis sur 4 ans, ainsi que les logiciels développés en interne par SFR.

Les marques correspondent aux marques acquises de GVT en 2009 et Activision en 2008.

Les autres immobilisations incorporelles comprennent notamment les droits de passage et autres droits d'occupation à long terme pour un montant net de 328 millions d'euros au 31 décembre 2011 (335 millions d'euros au 31 décembre 2010).

Variation des autres immobilisations incorporelles

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2011	2010
Solde en début de période	4 408	4 342
Dotations aux amortissements	(945)	(993)
Pertes de valeur	-	(2)
Acquisitions (a)	581	805
Augmentation liée aux développements internes	276	276
Cessions/diminution	(11)	(19)
Regroupements d'entreprises	14	27
Variation des écarts de conversion	(11)	83
Autres	17	(111)
Solde en fin de période	4 329	4 408

- a. Comprennent l'achat par SFR de licences 4G (très haut débit mobile-LTE) pour 150 millions d'euros en 2011 et de fréquences 3G complémentaires pour 300 millions d'euros en 2010.

Les dotations aux amortissements sont comptabilisées en coût des ventes et charges administratives et commerciales. Elles concernent principalement les licences de télécommunications de SFR (-72 millions d'euros en 2011 contre -66 millions d'euros en 2010), les logiciels développés en interne (-199 millions d'euros en 2011 contre -210 millions d'euros en 2010) et les logiciels acquis (-273 millions d'euros en 2011 contre -269 millions d'euros en 2010).

Note 12 Immobilisations corporelles

(en millions d'euros)	31 décembre 2011		
	Immobilisations corporelles, brutes	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Immobilisations corporelles
Terrains	227	(2)	225
Constructions	2 790	(1 616)	1 174
Installations techniques	13 443	(7 770)	5 673
Immobilisations en cours	323	-	323
Autres	4 380	(2 774)	1 606
	21 163	(12 162)	9 001

(en millions d'euros)	31 décembre 2010		
	Immobilisations corporelles, brutes	Amortissements cumulés et pertes de valeur	Immobilisations corporelles
Terrains	189	(2)	187
Constructions	2 576	(1 488)	1 088
Installations techniques	12 290	(6 998)	5 292
Immobilisations en cours	270	-	270
Autres	4 317	(2 937)	1 380
	19 642	(11 425)	8 217

Au 31 décembre 2011, les autres immobilisations corporelles, nettes comprennent notamment les décodeurs pour 807 millions d'euros, (669 millions d'euros au 31 décembre 2010). Par ailleurs, les immobilisations corporelles financées par contrat de location financière s'élèvent à 60 millions d'euros à cette date (68 millions au 31 décembre 2010).

Variation des immobilisations corporelles

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2011	2010
Solde en début de période	8 217	7 264
Dotations aux amortissements	(1 662)	(1 527)
Acquisitions/augmentation	2 604	2 339
Cessions/diminution	(29)	(67)
Regroupements d'entreprises	7	2
Variation des écarts de conversion	(140)	169
Autres	4	37
Solde en fin de période	9 001	8 217

Les dotations aux amortissements sont comptabilisées en coût des ventes et en charges administratives et commerciales. Elles concernent principalement les constructions (-151 millions d'euros en 2011 contre -128 millions d'euros en 2010) et les installations techniques (-1 100 millions d'euros en 2011 contre -1 007 millions d'euros en 2010).

Note 13 Immobilisations corporelles et incorporelles relatives aux activités de télécommunications

(en millions d'euros)

Autres immobilisations incorporelles, nettes

	SFR	Groupe Maroc Telecom	GVT	Total
Logiciels	1 052	206	54	1 312
Licences de télécommunications	963 (a)	180	-	1 143
Bases de clients	218	2	135	355
Marques	-	1	129	130
Autres	885	39	16	940
	3 118	428	334	3 880

Immobilisations corporelles, nettes

Terrains	83	131	-	214
Constructions	855	264	15	1 134
Installations techniques	2 271	1 730	1 532	5 533
Immobilisations en cours	285	-	-	285
Autres	750	115	167	1 032
	4 244	2 240	1 714	8 198

Immobilisations relatives aux activités de télécommunications, nettes

	7 362	2 668	2 048	12 078
--	--------------	--------------	--------------	---------------

31 décembre 2010

(en millions d'euros)

Autres immobilisations incorporelles, nettes

	SFR	Groupe Maroc Telecom	GVT	Total
Logiciels	1 008	213	39	1 260
Licences de télécommunications	885 (a)	214	-	1 099
Bases de clients	287	3	208	498
Marques	-	1	141	142
Autres	897	54	14	965
	3 077	485	402	3 964

Immobilisations corporelles, nettes

Terrains	47	128	-	175
Constructions	809	221	13	1 043
Installations techniques	2 286	1 639	1 213	5 138
Immobilisations en cours	220	-	-	220
Autres	679	117	97	893
	4 041	2 105	1 323	7 469

Immobilisations relatives aux activités de télécommunications, nettes

	7 118	2 590	1 725	11 433
--	--------------	--------------	--------------	---------------

a. SFR est titulaire d'autorisations d'exploitation de ses réseaux et de fourniture de ses services de télécommunications sur le territoire français d'une durée de 15 ans pour le GSM (mars 2006 – mars 2021), et de 20 ans pour l'UMTS (août 2001 – août 2021) et le LTE (janvier 2012 – janvier 2032) aux conditions financières suivantes :

- pour la licence GSM, paiement d'annuités sur 15 ans qui se décomposent chaque année en deux parties : l'une fixe pour un montant de 25 millions d'euros par an (ce montant actualisé a été immobilisé pour 278 millions d'euros en 2006) et l'une variable qui correspond à 1 % du chiffre d'affaires généré au cours de l'exercice avec cette technologie 2G ;
- pour la licence UMTS, le montant fixe payé en 2001, soit 619 millions d'euros, a été comptabilisé en immobilisations incorporelles et la part variable de la redevance s'élève à 1 % du chiffre d'affaires annuel généré par cette activité. Par ailleurs, dans le cadre de cette licence, SFR a acquis de nouvelles fréquences pour 300 millions d'euros en juin 2010, pour une durée de 20 ans ;

- pour les licences LTE, les montants fixes payés respectivement en octobre 2011 (150 millions d'euros) et en janvier 2012 (1 065 millions d'euros), ont été comptabilisés en immobilisations incorporelles à la date d'attribution des blocs de fréquences, en octobre 2011 puis en janvier 2012 et la part variable de la redevance s'élève à 1 % du chiffre d'affaires annuel généré par cette activité.

Les parts variables de ces redevances, qui ne peuvent pas être déterminées de manière fiable, ne sont pas enregistrées au bilan ; elles sont comptabilisées en charges de la période durant laquelle elles sont encourues.

Engagements de couverture associés aux licences de télécommunications de SFR

- En date du 30 novembre 2009, l'Autorité de Régulation des Communications Electroniques et des Postes (Arcep) a appelé SFR à respecter un taux de couverture de la population métropolitaine par les réseaux UMTS de 84 % au 30 juin 2010, 88 % au 31 décembre 2010, 98 % au 31 décembre 2011 et 99,3 % au 31 décembre 2013. Au 31 décembre 2011, avec 98,4 % de la population française couverte, SFR a rempli ces obligations de couverture.
- Dans le cadre de l'attribution du premier bloc de fréquences LTE d'octobre 2011, SFR s'est engagé à respecter un taux de couverture de la population métropolitaine de 25 % au 11 octobre 2015, 60 % au 11 octobre 2019 et 75 % au 11 octobre 2023.
- Dans le cadre de l'attribution du deuxième bloc de fréquences LTE de janvier 2012, SFR s'est engagé à respecter les obligations suivantes :
 - (i) SFR doit respecter les obligations de déploiement en très haut débit mobile suivantes :
 - couverture de 98 % de la population métropolitaine en janvier 2024 et 99,6 % de la population métropolitaine en janvier 2027 ;
 - couverture dans la zone de déploiement prioritaire (environ 18 % de la population métropolitaine et 63 % du territoire) : SFR doit couvrir 40 % de la population de cette zone de déploiement prioritaire en janvier 2017 et 90 % de la population de cette même zone en janvier 2022 ;
 - couverture au niveau départemental : SFR doit couvrir 90 % de la population de chaque département en janvier 2024 et 95 % de la population de chaque département en janvier 2027.
 - (ii) SFR et Bouygues Telecom ont une obligation mutuelle de partage de réseau ou de partage de fréquences dans la zone de déploiement prioritaire.
 - (iii) SFR a une obligation d'accueil en itinérance de Free Mobile dans la zone de déploiement prioritaire lorsque celui-ci aura couvert 25 % de la population française avec son propre réseau à 2,6 GHz et s'il n'a pas signé d'accord d'itinérance nationale avec un autre opérateur.
 - (iv) SFR doit couvrir conjointement avec les autres titulaires de la bande 800 MHz les centres bourgs identifiés par les pouvoirs publics dans le cadre du programme « zones blanches » (au-delà de 98 % de la population) dans un délai maximal de 15 ans.

Note 14 Titres mis en équivalence

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

na* : non applicable.

Variation de la valeur 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	Dividendes perçus	Variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2011
NBC Universal (a)	2 779	(2 771)	-	-	-	(8)	-
Autres	127	42	(2)	(18)	(9)	(5)	135
	2 906	(2 729)	(2)	(18)	(9)	(13)	135

(en millions d'euros)	31 décembre 2009	Mouvements de périmètre	Pertes de valeur	Quote-part dans le résultat net de la période	Dividendes perçus	Variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2010
NBC Universal (a)	4 033	(1 629)	-	201	(299)	473 (b)	2 779
Autres	113	(3)	-	(6)	(2)	25	127
	4 146	(1 632)	-	195	(301)	498	2 906

- a. Une description détaillée de la cession de la participation de Vivendi dans NBC Universal et de son traitement comptable figure dans la note 2.2.
- b. Comprend la variation des écarts de conversion à hauteur de 318 millions d'euros.

Note 15 Actifs financiers

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Actifs financiers de gestion de trésorerie (a)		266	508
Autres prêts et créances (b)		340	412
Instruments financiers dérivés		101	91
Actifs financiers disponibles à la vente (c)		125	50
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts		12	21
Autres actifs financiers		28	36
Actifs financiers	23	872	1 118
Déduction des actifs financiers courants		(478)	(622)
Actifs financiers non courants		394	496

- a. Correspond aux bons des agences gouvernementales américaines à plus de trois mois d'échéance d'Activision Blizzard (344 millions de dollars au 31 décembre 2011 et 672 millions de dollars au 31 décembre 2010).
- b. Les autres prêts et créances comprennent notamment les dépôts relatifs aux opérations de location/sous-location d'équipements technologiques qualifiés (QTE) de SFR (53 millions d'euros au 31 décembre 2011 et 237 millions d'euros au 31 décembre 2010) ainsi qu'un prêt de 120 millions d'euros accordé en décembre 2011 par Groupe Canal+ au groupe ITI dans le cadre du partenariat dans la télévision payante en Pologne (se reporter à la note 2.5).
- c. Les actifs financiers disponibles à la vente ne comprennent pas de titres cotés significatifs au 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010 et n'ont pas fait l'objet de dépréciation significative au cours des exercices 2011 et 2010.

Note 16 Eléments du besoin en fonds de roulement

Variation nette du besoin en fonds de roulement (BFR)

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	Variation du BFR opérationnel (a)	Variation des écarts de conversion	Autres (b)	31 décembre 2011
Stocks	750	53	5	(3)	805
Créances d'exploitation et autres	6 711	95	(30)	(46)	6 730
Eléments d'actif	7 461	148	(25)	(49)	7 535
Dettes d'exploitation et autres	14 451	(101)	6	(369) (c)	13 987
Autres passifs non courants	1 074	(58)	(7)	(145)	864
Eléments de passif	15 525	(159)	(1)	(514)	14 851
Variation nette du BFR	(8 064)	307	(24)	465	(7 316)

(en millions d'euros)	31 décembre 2009	Variation du BFR opérationnel (a)	Variation des écarts de conversion	Autres (b)	31 décembre 2010
Stocks	777	(39)	31	(19)	750
Créances d'exploitation et autres	6 467	51	134	59	6 711
Eléments d'actif	7 244	12	165	40	7 461
Dettes d'exploitation et autres	13 567	581	324	(21)	14 451
Autres passifs non courants	1 311	(182)	21	(76)	1 074
Eléments de passif	14 878	399	345	(97)	15 525
Variation nette du BFR	(7 634)	(387)	(180)	137	(8 064)

- a. Hors achats de contenus d'Activision Blizzard, UMG et Groupe Canal+.
- b. Comprend principalement les variations de BFR relatives aux achats de contenus, aux investissements industriels et autres.
- c. Comprend notamment l'acompte sur dividende dû au 31 décembre 2010 par SFR à Vodafone, versé fin janvier 2011 (440 millions d'euros).

Créances d'exploitation et autres

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Créances clients	5 684	5 753
Dépréciation des créances douteuses	(1 202)	(1 231)
Total créances clients, nettes	4 482	4 522
<i>Dont créances échues, nettes</i>	<i>1 502</i>	<i>1 418</i>
Autres	2 248	2 189
Total créances d'exploitation et autres	6 730	6 711

Vivendi estime qu'il n'y a pas de risque significatif de recouvrement des créances échues non provisionnées. Le nombre élevé de clients individuels, la diversité de la clientèle et des marchés, ainsi que le modèle économique fondé sur l'abonnement de la plupart des activités du groupe (Activision Blizzard, SFR, GVT et Groupe Canal+) et la répartition géographique des activités du groupe (se reporter à la note 3.2) permettent de minimiser le risque de concentration du crédit et de non recouvrement afférent aux créances clients. Se reporter également à la note 1.3.5.10 pour une description de la méthode d'évaluation des provisions pour dépréciations des créances clients.

Dettes d'exploitation et autres

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Dettes fournisseurs		6 684	6 586
Redevances aux artistes et autres ayants droit musicaux	10.2	1 375	1 391
Produits constatés d'avance des activités de jeux (a)		1 139	1 303
Produits constatés d'avance des activités de télécommunications (b)		900	921
Autres		3 889	4 250 (c)
Total dettes d'exploitation et autres		13 987	14 451

- a. Correspond à l'étalement du chiffre d'affaires généré chez Activision Blizzard par la vente de boîtes de certains jeux ayant des fonctionnalités en ligne importantes (se reporter à la note 1.3.4.1).
- b. Comprennent principalement les abonnements non échus, les cartes prépayées vendues non consommées, les mobiles en stocks chez les distributeurs et les minutes reportables des activités mobiles de SFR ainsi que la partie courante du revenu différé par les activités fixes de SFR.
- c. Comprend notamment la dette relative à l'acompte sur dividende dû par SFR à Vodafone, versé fin janvier 2011 (440 millions d'euros).

Autres passifs non courants

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Loyers payés d'avance au titre des opérations de location/sous-location QTE	15	53	244
Passif lié à la licence GSM chez SFR (a)	13	172	190
Produits constatés d'avance au titre des contrats de droits de passage et autres droits d'occupation long terme (b)		365	376
Passifs non courants de contenus	10.2	56	61
Autres		218	203
Total autres passifs non courants		864	1 074

- a. Correspond à la valeur actualisée du passif dont la valeur nominale s'élevait à 231 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 256 millions d'euros au 31 décembre 2010.
- b. Correspond au revenu différé dans le cadre des contrats de concession de droits irrévocables d'usage (ou IRU « Indefeasible Right of Use »), des locations ou des contrats de services.

Note 17 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Trésorerie	667	461
Équivalents de trésorerie	2 637	2 849
Dont OPCVM	2 484	1 986
Certificats de dépôts et dépôts à terme	153	863
Trésorerie et équivalents de trésorerie (a)	3 304	3 310

- a. La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent principalement la part de la trésorerie d'Activision Blizzard (2 448 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 2 124 millions d'euros au 31 décembre 2010) investie, le cas échéant, en instruments du marché monétaire dont la maturité à l'origine n'excède pas 90 jours.

Note 18 Capitaux propres

Capital social de Vivendi SA

(en milliers)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Actions ordinaires en circulation (valeur nominale : 5,5 euros par action)	1 247 263	1 237 337
Titres d'autocontrôle	(1 329)	(80)
Droits de vote	1 245 934	1 237 257

Au 31 décembre 2011, Vivendi détient 1,3 million de titres d'autocontrôle, soit 0,11 % du capital social. Ces titres étaient affectés à la couverture de plans d'options d'achat d'actions arrivés à échéance. La valeur comptable de ce portefeuille s'élève à 28 millions d'euros au 31 décembre 2011 et sa valeur de marché à cette même date s'élève à 23 millions d'euros. Les 79 114 actions précédemment détenues ont été adossées à la couverture des plans d'attribution d'actions de performance par décision du Directoire du 15 novembre 2011.

En outre, au 31 décembre 2011, il restait environ 50 millions d'options de souscription d'actions en cours de validité (contre 49 millions au 31 décembre 2010), soit une augmentation nominale potentielle du capital social de 274 millions d'euros, représentant 4,00 % du capital social (contre 269 millions d'euros, soit 3,95 % au 31 décembre 2010).

Intérêts minoritaires

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
SFR	4 (a)	1 612
Groupe Maroc Telecom	1 131	1 207
Activision Blizzard	1 009	895
Autres	479	401
Total	2 623	4 115

a. Une description du rachat des intérêts minoritaires de SFR et de son traitement comptable figure dans la note 2.1.

Distributions aux actionnaires de Vivendi SA et de ses filiales

Dividende proposé par Vivendi SA au titre de l'exercice 2011

Dans le cadre de l'arrêté des comptes de l'exercice 2011 et de l'affectation du résultat de l'exercice, le Directoire de Vivendi, dans sa réunion du 28 février 2012, a décidé de proposer aux actionnaires de mettre en paiement un dividende de 1 euro par action, représentant une distribution globale d'environ 1,25 milliard d'euros qui sera payée en numéraire le 9 mai 2012, après détachement du coupon le 4 mai 2012. Cette proposition a été portée à la connaissance du Conseil de surveillance de Vivendi dans sa réunion du 29 février 2012, qui l'a approuvée.

Attribution gratuite d'actions aux actionnaires de Vivendi SA

Dans sa réunion du 29 février 2012, après avoir entendu le Conseil de surveillance, le Directoire de Vivendi a décidé l'attribution à partir du 9 mai 2012, à chaque actionnaire, d'une action gratuite pour 30 actions détenues, par prélèvement sur les réserves.

Dividende versé par Vivendi SA 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 distribués par les filiales

Le 9 février 2012, Activision Blizzard a annoncé que son Conseil d'administration avait décidé de proposer aux actionnaires de mettre en paiement un dividende de 0,18 dollar par action.

Le 27 février 2012, Groupe Maroc Telecom a annoncé que son Conseil de surveillance avait décidé de proposer aux actionnaires la distribution d'un dividende ordinaire de 9,26 dirhams par action.

Par ailleurs, les distributions de dividendes aux actionnaires minoritaires des filiales de Vivendi s'élèvent à 721 millions d'euros sur l'exercice 2011 (952 millions d'euros en 2010) et concernent principalement :

- SFR : 200 millions d'euros d'acompte sur dividende versé à Vodafone le 16 juin 2011 lors de la finalisation du rachat de sa participation de 44 % dans SFR (contre 440 millions d'euros en 2010) ;
- Groupe Maroc Telecom : 421 millions d'euros en 2011 (contre 410 millions d'euros en 2010) ;
- Activision Blizzard : 55 millions d'euros en 2011 (contre 58 millions d'euros en 2010).

Activision Blizzard

Rachat par Activision Blizzard de ses propres actions

Le 3 février 2011, le conseil d'administration d'Activision Blizzard a autorisé la société à mettre en œuvre un programme de rachat de ses propres actions d'un montant maximal de 1,5 milliard de dollars. Ce programme se terminera le 31 mars 2012. Dans le cadre de ce programme, Activision Blizzard a procédé au cours de l'exercice 2011 au rachat d'environ 60 millions de titres pour un montant total de 682 millions de dollars, dont 59 millions de titres ont effectivement été réglés en 2011 (670 millions de dollars) et un million de titres ont été réglés en janvier 2012 (12 millions de dollars). Par ailleurs, dans le cadre de la finalisation du précédent programme de rachat de ses propres actions d'un montant maximum d'un milliard de dollars, Activision Blizzard a procédé en janvier 2011 au rachat de 2 millions de titres qu'il s'était engagé à racheter en décembre 2010 pour un montant de 22 millions de dollars. Au total, au cours de l'exercice 2011, Activision

Blizzard a procédé au rachat d'environ 61 millions de ses propres actions pour un montant total de 692 millions de dollars, soit 502 millions d'euros (contre 959 millions de dollars, soit 726 millions d'euros en 2010).

Par ailleurs, le 9 février 2012, Activision Blizzard a annoncé que son conseil d'administration avait autorisé la société à mettre en œuvre un nouveau programme de rachat de ses propres actions d'un montant maximal d'un milliard de dollars à compter du 1^{er} avril 2012. Ce programme se terminera au plus tôt le 31 mars 2013 ou lorsque le conseil d'administration décidera de l'arrêter.

Taux de détention de Vivendi dans Activision Blizzard

Au 31 décembre 2010, sur un total de 1 183 millions d'actions (net des actions d'autocontrôle) composant le capital d'Activision Blizzard, Vivendi en détenait environ 719 millions, soit environ 61 %. Le 15 novembre 2011, Vivendi a vendu sur le marché 35 millions de titres Activision Blizzard pour 422 millions de dollars (314 millions d'euros). Suite à cette cession, au rachat et à l'annulation des actions rachetées par Activision Blizzard et à l'exercice par les salariés d'Activision Blizzard de leurs options de souscriptions d'action et actions gratuites, au 31 décembre 2011, sur un total de 1 133 millions d'actions composant le capital d'Activision Blizzard, Vivendi en détient environ 684 millions, soit environ 60 %.

En outre, à cette date, les instruments de rémunérations fondés sur l'action Activision Blizzard représentent 70 millions d'actions nouvelles à émettre en faveur des bénéficiaires (53 millions d'actions au titre des stock-options de souscription d'actions et 17 millions d'actions gratuites contre respectivement 61 millions et 17 millions d'actions au 31 décembre 2010 ; se reporter à la note 21.3.2) et le programme de rachat d'actions autorisé en février 2012 à hauteur d'un milliard de dollars représente environ 91 millions d'actions d'autocontrôle potentielles (sous l'hypothèse d'un cours de bourse de 11 dollars par action), qui porteraient, le cas échéant, le taux de détention de Vivendi à environ 62 %.

Note 19 Provisions

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2010	Dotations	Utilisations	Reprises	Regroupements d'entreprises	Cessions, variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2011
Avantages au personnel (a)		511	40	(78)	(3)	-	37	507
Coûts de restructuration		42	87	(90)	(6)	1	14	48
Litiges	27	443	262	(198)	(46)	12	6	479
Pertes sur contrats long terme		394	72	(165)	(61)	2	(5)	237
Passifs liés à des cessions	26.4	50	-	(3)	-	-	(6)	41
Provision pour remise en état des sites (b)		63	-	(2)	-	-	9	70
Autres provisions		526	351	(64)	(66)	-	26	773
Total Provisions		2 029	812	(600)	(182)	15	81	2 155
Déduction des provisions courantes		(552)	(299)	290	48	-	(73)	(586)
Provisions non courantes		1 477	513	(310)	(134)	15	8	1 569

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2009	Dotations	Utilisations	Reprises	Regroupements d'entreprises	Cessions, variation des écarts de conversion et autres	31 décembre 2010
Avantages au personnel (a)		558	48	(143)	(7)	-	55	511
Coûts de restructuration		39	62	(63)	-	-	4	42
Litiges	27	890	91	(28)	(503)	-	(7)	443
Pertes sur contrats long terme		505	90	(177)	(33)	-	9	394
Passifs liés à des cessions	26.4	129	8	(59)	(10)	-	(18)	50
Provision pour remise en état des sites (b)		125	10	(2)	(7)	-	(63)	63
Autres provisions		407	171	(37)	(56)	2	39	526
Total Provisions		2 653	480	(509)	(616)	2	19	2 029
Déduction des provisions courantes		(563)	(220)	170	87	-	(26)	(552)
Provisions non courantes		2 090	260	(339)	(529)	2	(7)	1 477

- Comprend les rémunérations différées ainsi que les provisions au titre des régimes d'avantages au personnel à prestations définies (446 millions d'euros au 31 décembre 2011 et 432 millions d'euros au 31 décembre 2010 ; se reporter à la note 20.2), mais ne comprend pas les indemnités de départ qui sont provisionnées dans les coûts de restructuration.
- SFR et GVT ont l'obligation de remettre en état les sites techniques de leur réseau à l'échéance du bail, en cas de non renouvellement de celui-ci.

Note 20 Régimes d'avantages au personnel

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

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

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre	
		2011	2010
Régimes à cotisations définies		55	39
Régimes à prestations définies	20.2.2	16	32
Régimes d'avantages au personnel		71	71

20.2 Régimes à prestations définies

20.2.1 Hypothèses utilisées pour l'évaluation et analyse de sensibilité

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

Les hypothèses prises en compte pour l'évaluation des régimes à prestations définies ont été déterminées conformément aux principes comptables présentés dans la note 1.3.8 et ont été utilisées de façon permanente depuis de nombreuses années. Les hypothèses démographiques (taux d'augmentation des salaires notamment) sont spécifiques à chaque société. Les hypothèses financières (taux d'actualisation et taux de rendement attendu des placements notamment) sont déterminées de la façon suivante :

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

	Prestations de retraite		Prestations complémentaires	
	2011	2010	2011	2010
Taux d'actualisation (a)	4,6%	4,6%	4,3%	4,8%
Taux de rendement attendu des placements (b)	3,7%	3,9%	na*	na*
Taux d'augmentation des salaires	1,9%	1,8%	3,0%	3,0%
Durée de vie active moyenne attendue (en années)	9,8	10,8	5,3	6,3

na* : non applicable.

- Une hausse de 50 points du taux d'actualisation (respectivement une baisse de 50 points) se serait traduite en 2011 par une augmentation de 2 millions d'euros de la charge avant impôts (respectivement une diminution de 1 million d'euros) et aurait fait diminuer les engagements de prestations de retraite et prestations complémentaires de 51 millions d'euros (respectivement augmenter ces engagements de 56 millions d'euros).
- Une hausse de 50 points du taux de rendement attendu en 2011 (respectivement une baisse de 50 points) se serait traduite par une diminution de 1 million d'euros de la charge avant impôts (respectivement une augmentation de 1 million d'euros).

Hypothèses par pays utilisées pour la comptabilisation des prestations de retraite

	Etats-Unis		Royaume-Uni		Allemagne		France	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Taux d'actualisation	4,25%	4,75%	5,00%	5,00%	4,50%	4,25%	4,50%	4,25%
Taux de rendement attendu des placements	4,25%	4,75%	3,36%	3,53%	na*	na*	4,55%	4,62%
Taux d'augmentation des salaires	na*	na*	5,00%	4,50%	2,00%	1,75%	3,47%	3,30%

na* : non applicable.

Hypothèses par pays utilisées pour la comptabilisation des prestations complémentaires

	Etats-Unis		Canada	
	2011	2010	2011	2010
Taux d'actualisation	4,25%	4,75%	4,75%	5,00%
Taux d'augmentation des salaires	3,50%	3,50%	na*	na*

na* : non applicable.

Actifs de couverture**Tendance moyenne pondérée d'investissement de chaque catégorie d'actif de couverture**

	Minimum	Maximum
Actions	6%	7%
Immobilier	1%	1%
Obligations	82%	82%
Disponibilités	10%	10%

Répartition des actifs de couverture

	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Actions	6%	4%
Immobilier	1%	2%
Obligations	82%	93%
Disponibilités	11%	1%
Total	100%	100%

Les actifs de couverture des plans non externalisés ont une exposition limitée aux marchés d'actions. Ces actifs ne comprennent aucun immeuble occupé ou actif utilisé par le groupe et aucune action ou instrument de dette du groupe Vivendi.

Evolution des coûts des plans de prestations complémentaires

Aux fins d'évaluation des engagements au titre des plans de prestations complémentaires, Vivendi a pris pour hypothèse un recul graduel de la croissance annuelle par tête du coût des prestations de prévoyance/santé couvertes de 7,4 % pour les catégories avant et après 65 ans en 2011, jusqu'à 4,7 % pour ces catégories d'ici 2020. En 2011, une progression d'un point de pourcentage du taux d'évolution des coûts aurait fait augmenter les engagements des plans de prestations complémentaires de 11 millions d'euros et progresser la charge avant impôts de 1 million d'euros. A l'inverse, un recul d'un point de pourcentage du taux d'évolution des coûts aurait fait baisser les engagements des plans de prestations complémentaires de 10 millions d'euros et diminuer la charge avant impôts de moins de 1 million d'euros.

20.2.2 Analyse de la charge comptabilisée et prestations payées

(en millions d'euros)	Prestations de retraite		Prestations complémentaires		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Coût des services rendus	16	14	-	-	16	14
Amortissement des pertes/(gains) actuariels	7	15	-	2	7	17
Amortissement du coût des services rendus passés	(7)	1	-	-	(7)	1
Effet des réductions/règlements	-	-	-	-	-	-
Ajustement lié au plafonnement de l'actif	-	-	-	-	-	-
Incidence sur les charges administratives et commerciales	16	30	-	2	16	32
Effet de désactualisation des passifs actuariels	28	28	7	8	35	36
Rendement attendu des actifs de couverture	(9)	(9)	-	-	(9)	(9)
Incidence sur les autres charges et produits financiers	19	19	7	8	26	27
Charge de la période	35	49	7	10	42	59

En 2011, le montant des prestations payées s'élevait à 27 millions d'euros au titre des retraites (36 millions d'euros en 2010), dont 5 millions d'euros par les fonds de couverture (9 millions d'euros en 2010), et à 12 millions d'euros au titre des prestations complémentaires (13 millions d'euros en 2010).

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

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

(en millions d'euros)	Prestations de retraite					Prestations complémentaires				
	31 décembre					31 décembre				
	2011	2010	2009	2008	2007	2011	2010	2009	2008	2007
Valeur des engagements	668	625	539	482	780	158	159	142	135	144
Juste valeur des actifs de couverture	272	240	203	189	443	-	-	-	-	-
Sous-couverture financière	(396)	(385)	(336)	(293)	(337)	(158)	(159)	(142)	(135)	(144)

Variation de la valeur des engagements, de la juste valeur des actifs de couverture et de la couverture financière

(en millions d'euros)	Note	Prestations de retraite		Prestations complémentaires		Total	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010
Évolution de la valeur des engagements							
Valeur des engagements en début d'exercice		625	539	159	142	784	681
Coût des services rendus		16	14	-	-	16	14
Effet de désactualisation des passifs actuariels		28	28	7	8	35	36
Cotisations salariales		-	-	1	2	1	2
Regroupements d'entreprises		-	-	-	-	-	-
Cessions		-	-	-	-	-	-
Réductions		-	-	-	-	-	-
Règlements		-	-	-	-	-	-
Transferts		-	-	-	-	-	-
Modifications des régimes		(2)	-	-	-	(2)	-
Écarts actuariels d'expérience (a)		2	(2)	(1)	(2)	1	(4)
Pertes/(gains) actuariels dus aux changements d'hypothèses actuarielles		6	58	1	10	7	68
Prestations payées		(27)	(36)	(12)	(13)	(39)	(49)
Autres (écarts de conversion)		20	24	3	12	23	36
Valeur des engagements en fin d'exercice		668	625	158	159	826	784
<i>Dont engagements couverts totalement ou partiellement</i>		<i>389</i>	<i>361</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>389</i>	<i>361</i>
<i>engagements non couverts (b)</i>		<i>279</i>	<i>264</i>	<i>158</i>	<i>159</i>	<i>437</i>	<i>423</i>
Évolution des actifs de couverture							
Juste valeur des actifs de couverture en début d'exercice		240	203	-	-	240	203
Rendement attendu des actifs de couverture		9	9	-	-	9	9
Écarts actuariels d'expérience (c)		-	9	-	-	-	9
Cotisations patronales		38	43	11	12	49	55
Cotisations salariales		-	-	1	1	1	1
Regroupements d'entreprises		-	-	-	-	-	-
Cessions		-	-	-	-	-	-
Règlements		-	-	-	-	-	-
Transferts		-	-	-	-	-	-
Prestations payées		(27)	(36)	(12)	(13)	(39)	(49)
Autres (écarts de conversion)		12	12	-	-	12	12
Juste valeur des actifs de couverture en fin d'exercice		272	240	-	-	272	240
Couverture financière							
Sous-couverture financière		(396)	(385)	(158)	(159)	(554)	(544)
Pertes/(gains) actuariels non comptabilisés		120	117	(1)	(1)	119	116
Coût des services passés non comptabilisé		7	1	-	-	7	1
(Provisions)/actifs avant plafonnement de l'actif		(269)	(267)	(159)	(160)	(428)	(427)
Ajustement lié au plafonnement de l'actif		-	-	-	-	-	-
(Provisions)/actifs nets comptabilisés au bilan		(269)	(267)	(159)	(160)	(428)	(427)
<i>Dont actifs relatifs aux régimes d'avantages au personnel</i>		<i>18</i>	<i>5</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>18</i>	<i>5</i>
<i>provisions au titre des régimes d'avantages au personnel (d)</i>	19	<i>(287)</i>	<i>(272)</i>	<i>(159)</i>	<i>(160)</i>	<i>(446)</i>	<i>(432)</i>

- a. Correspondent à l'incidence sur les engagements de l'écart entre les prestations estimées à la clôture précédente et les prestations payées sur l'exercice. Pour mémoire, en 2009, 2008 et 2007, les écarts actuariels d'expérience au titre des engagements se sont élevés à respectivement 1 million d'euros, 1 million d'euros et -1 million d'euros.
- b. Certains plans, en accord avec la législation locale ou la pratique locale, ne sont pas couverts par des actifs de couverture. Au 31 décembre 2011, il s'agit principalement des plans de retraite supplémentaires aux États-Unis, des plans de retraite en Allemagne et des plans de prestations complémentaires aux États-Unis.

- c. Correspondent à la différence entre le rendement attendu des actifs de couverture à la clôture précédente et le rendement réalisé des actifs de couverture sur l'exercice. Pour mémoire, en 2009, 2008 et 2007, les écarts actuariels d'expérience au titre des actifs de couverture se sont élevés à respectivement 3 millions d'euros, -43 millions d'euros et -24 millions d'euros.
- d. Dont provision courante de 37 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 34 millions d'euros au 31 décembre 2010).

Valeur des engagements et juste valeur des actifs de couverture des plans détaillés par pays

(en millions d'euros)	Prestations de retraite		Prestations complémentaires	
	31 décembre 2011	31 décembre 2010	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Valeur des engagements				
Sociétés établies aux États-Unis	121	120	139	139
Sociétés établies au Royaume-Uni	205	178	-	-
Sociétés établies en Allemagne	108	110	-	-
Sociétés établies en France	171	162	-	-
Autres	63	55	19	20
	668	625	158	159
Juste valeur des actifs de couverture				
Sociétés établies aux États-Unis	56	58	-	-
Sociétés établies au Royaume-Uni	154	127	-	-
Sociétés établies en France	51	45	-	-
Autres	11	10	-	-
	272	240	-	-

Vivendi a tenu compte en 2011 de l'incidence de la modification légale de l'indexation des plans de retraite au Royaume-Uni qui s'est traduite au global par une diminution peu significative de ses engagements.

20.2.4 Informations complémentaires au titre des régimes de retraite en France

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

	Actions	Immobilier	Obligations	Disponibilités	Total
Plan complémentaire du Siège	14,4%	5,2%	80,4%	-	100,0%
Plan complémentaire de la direction du Siège	17,1%	4,8%	78,1%	-	100,0%
Plan complémentaire de SFR	11,8%	6,1%	81,5%	0,6%	100,0%
Plan "indemnités de départ en retraite" de Groupe Canal+	9,9%	8,1%	82,0%	-	100,0%

Au fil du temps, l'allocation des actifs de couverture reste constante. Les contributions liées à ces quatre régimes se sont élevées à 4 millions d'euros en 2011 (5 millions d'euros en 2010), et sont estimées à 5 millions d'euros pour 2012.

Les versements liés à l'ensemble des dix régimes de retraite en France se sont élevés à 5 millions d'euros en 2011 (5 millions d'euros en 2010) et sont estimés à 8 millions d'euros pour 2012.

20.2.5 Estimation des contributions et paiements futurs

Pour 2012, les contributions aux fonds de retraite et les paiements aux ayants droit par Vivendi sont estimés à 35 millions d'euros au titre des retraites, dont 14 millions d'euros aux fonds de couverture et 12 millions d'euros au titre des prestations complémentaires.

Les estimations des prestations à payer aux participants par les fonds de retraite ou par Vivendi (en valeur nominale) sont les suivantes :

(en millions d'euros)	Prestations de retraite	Prestations complémentaires
2012	23	13
2013	19	12
2014	38	12
2015	21	12
2016	22	12
2017-2021	172	55

Note 21 Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres

21.1 Incidence sur le compte de résultat

(en millions d'euros)		Exercices clos le 31 décembre	
Charge/(produit)	Note	2011	2010
<i>Options de souscription d'actions et actions de performance</i>		28	27
<i>"Stock Appreciation Rights" (SAR) et "Restricted Stock Units" (RSU)</i>		(5)	(5)
<i>Plans d'épargne groupe</i>		25	15
Instruments fondés sur la valeur de Vivendi	21.2	48	37
Instruments fondés sur la valeur d'Activision Blizzard	21.3	67	69 (a)
"Equity Units" fondés sur la valeur d'UMG	21.4	7	7
Sous-total (y compris coûts capitalisés par Activision Blizzard)		122	113
<i>Instruments dénoués par émission d'actions</i>		120	110
<i>Instruments dénoués par remise de numéraire</i>		2	3
(-) Quote-part de coûts capitalisés par Activision Blizzard (b)		7	26
Charges/(Produits) relatifs aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	3	129	139

- a. Comprendait le plan de rémunération à long terme mis en place en 2006 au bénéfice de certains dirigeants et salariés clés de Blizzard Entertainment Inc. En juillet 2008, suite à la création d'Activision Blizzard, les droits non encore acquis sont devenus intégralement acquis, ont été annulés et convertis en de nouveaux droits à recevoir un paiement en numéraire le 9 janvier 2010. La comptabilisation de la charge a été étalée linéairement sur dix-huit mois du 9 juillet 2008 au 9 janvier 2010. Au 31 décembre 2009, une provision de 86 millions de dollars (60 millions d'euros) avait été comptabilisée. A l'issue du versement de 88 millions de dollars (61 millions d'euros) effectué en janvier 2010, il ne reste plus d'engagement au titre de ce plan.
- b. Les coûts de développement des jeux comprennent une quote-part de charges relatives aux rémunérations fondées sur les actions Activision Blizzard qui sont capitalisés au bilan selon les principes comptables décrits dans la note 1.3.5.4. Sur l'exercice 2011, 19 millions d'euros ont été ainsi capitalisés (41 millions d'euros en 2010) et 26 millions d'euros ont été amortis (67 millions d'euros en 2010), soit un impact net de -7 millions d'euros (-26 millions d'euros en 2010).

21.2 Plans attribués par Vivendi

21.2.1 Caractéristiques des différents plans attribués par Vivendi

Vivendi a mis en place des plans de rémunération fondés sur l'action Vivendi destinés aux salariés du groupe. Au cours des exercices 2011 et 2010, Vivendi a attribué des plans d'options de souscription d'actions et d'actions de performance dénoués par émission d'actions, quel que soit le lieu de résidence fiscale des bénéficiaires, ainsi que des plans de souscription d'actions réservés à ses salariés et retraités (plans d'épargne groupe et à effet de levier).

Les principes retenus pour l'estimation et la comptabilisation de la valeur des instruments attribués sont décrits dans la note 1.3.10.

Plus précisément, la volatilité retenue pour valoriser les plans attribués par Vivendi en 2011 est calculée comme la moyenne pondérée de (a) 75 % de la volatilité historique du titre Vivendi calculée sur une période de 6,5 ans (comparé à 5 ans au 31 décembre 2010) et (b) 25 % de la volatilité implicite déterminée à partir des dérivés cotés (options de vente et d'achat) dans un marché liquide et ayant une maturité supérieure ou égale à six mois.

Le taux d'intérêt sans risque appliqué est le rendement des Obligations Assimilables du Trésor (OAT) français dont l'échéance correspond à la durée de vie résiduelle estimée de l'instrument à la date d'évaluation.

Le taux de dividendes estimé à la date d'attribution est fondé sur la politique de distribution de dividende de Vivendi, soit un dividende d'au moins 50 % du résultat net ajusté.

Instruments dénoués par émission d'actions

L'attribution définitive des options de souscription d'actions ainsi que des actions de performance est soumise à la réalisation de critères de performance incluant un indicateur extérieur à la société, suivant en cela les recommandations de l'AFEP et du MEDEF. La réalisation des objectifs qui sous-tendent les conditions de performance est arrêtée par le Conseil de surveillance, sur proposition du Comité des ressources humaines. En 2011, la durée d'appréciation des critères de performance des options de souscription d'actions a été alignée sur celle des actions de performance, soit 2 années (contre 1 année en 2010).

La valeur des instruments dénoués par émission d'actions est estimée et figée à la date d'attribution. Pour les principaux plans d'options de souscription d'actions et d'actions de performance attribués en 2011 et 2010, les hypothèses de valorisation retenues sont les suivantes :

	2011	2010
Date d'attribution	13 avril	15 avril
<i>Données à la date d'attribution :</i>		
Prix d'exercice de l'option (en euros)	19,93	19,71 (a)
Cours de l'action (en euros)	20,56	19,89
Volatilité retenue	25%	25%
Taux de dividendes estimé	7,30%	7,04%
Coefficient de réalisation des objectifs	100%	100%

- a. Conformément aux dispositions légales, le nombre et le prix d'exercice des options de souscription d'actions, ainsi que le nombre de droits à actions de performance attribués le 15 avril 2010, ont été ajustés afin de tenir compte de l'incidence, pour les bénéficiaires, de la distribution du dividende au titre de l'exercice 2009 par prélèvement sur les réserves, approuvée par l'Assemblée générale des actionnaires du 29 avril 2010. Cet ajustement n'a pas d'incidence sur le calcul de la charge comptable relative aux plans d'options de souscription d'actions et d'actions de performance concernés.

Plans d'options de souscription d'actions

Les droits des plans d'options de souscription d'actions attribués en 2011 et 2010 sont acquis à l'issue d'une période de trois ans et expirent à l'issue d'une période de dix ans (durée de vie estimée de 6,5 années). La comptabilisation de la charge déterminée à la date d'attribution est étalée linéairement sur la durée d'acquisition des droits.

Le 13 avril 2011, 2 527 milliers d'options de souscription d'actions ont été attribuées, comparé à 5 297 milliers d'options le 15 avril 2010. Avec un taux d'intérêt sans risque de 3,21 % (2,75 % en 2010), la juste valeur de l'instrument attribué était de 2,16 euros, comparé à 1,99 euro par option au 15 avril 2010.

En 2011, l'attribution définitive des options de souscription d'actions était effective en fonction de la réalisation de nouveaux critères de performance : résultat net ajusté (45 % contre 50 % en 2010), cash flow des opérations (25 % contre 30 % en 2010) et performance du titre Vivendi par rapport à deux indicateurs externes (30 %) : l'indice Stoxx Europe 600 Telecommunications (60 %) et un panel de valeurs medias (40 %). En 2010, la pondération était de 20 % avec trois indices boursiers : DJ Stoxx Media, DJ Stoxx Telco et CAC 40.

Les critères de performance relatifs au plan de 2010 ayant été atteints fin 2010, l'attribution définitive des options de souscription d'actions au 15 avril 2010 est devenue effective au 31 décembre 2010.

Plans d'attribution d'actions de performance

Les droits des plans d'attribution d'actions de performance attribués en 2011 et 2010 sont acquis à l'issue d'une période de deux ans. La comptabilisation de la charge est par conséquent étalée linéairement sur cette période. Les actions de performance attribuées sont indisponibles pendant une période de quatre ans suivant la date d'attribution. Toutefois, les actions attribuées étant des actions ordinaires, de même catégorie que les actions ordinaires composant le capital social de la société, le salarié actionnaire bénéficie par conséquent, au terme de la période d'acquisition des droits de deux ans, des dividendes et droits de vote attachés à l'ensemble de ses actions. La charge de personnel comptabilisée correspond à la valeur des instruments perçus par le bénéficiaire, qui est égale à la valeur des actions à recevoir diminuée de la valeur actualisée des dividendes non perçus sur la période d'acquisition des droits.

Le 13 avril 2011, 1 679 milliers d'actions de performance ont été attribuées, comparé à 1 084 milliers d'actions le 15 avril 2010. Après prise en compte du coût de l'incessibilité, soit 4,50 % du cours de l'action au 13 avril 2011 (17,50 % au 15 avril 2010), la juste valeur de l'instrument attribué était de 16,84 euros, comparé à 13,80 euros par action au 15 avril 2010.

En 2011 et 2010 l'attribution définitive des actions de performance était effective en fonction de la réalisation de ces critères de performance : résultat net ajusté (50 %), cash flow des opérations (30 %) et performance du titre Vivendi par rapport à trois indices boursiers (20 %) : DJ Stoxx Media, DJ Stoxx Telco et CAC 40.

Les critères de performance relatifs au plan de 2010 ayant été atteints fin 2010 et fin 2011, l'attribution définitive des actions de performance au 15 avril 2010 est devenue effective au 31 décembre 2011.

Instruments dénoués par remise de numéraire

En 2006 et 2007, Vivendi a attribué à ses dirigeants et salariés résidents américains des instruments spécifiques, dont les caractéristiques économiques sont similaires aux instruments attribués aux dirigeants et salariés non résidents américains mais dont le règlement est exclusivement réalisé en numéraire. La valeur des instruments dénoués par remise de numéraire est estimée à la date d'attribution dans un premier temps, puis réestimée à chaque clôture jusqu'à la date de paiement, et la charge est ajustée en conséquence au prorata des droits acquis à la clôture considérée. La totalité des droits au titre de ces plans est définitivement acquise depuis avril 2010.

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

Lorsque les instruments donnent droit à l'appréciation de la valeur de l'action Vivendi, ils sont dénommés plans de « stock appreciation rights » (« SAR »), qui sont l'équivalent économique des plans d'options de souscription d'actions. Le plan de SAR est un plan par lequel les bénéficiaires recevront, lors de l'exercice de leurs droits, un paiement en numéraire fondé sur le cours de l'action Vivendi, égal à la différence entre la valeur de l'action Vivendi lors de la levée des SAR et le prix d'exercice fixé à leur date d'attribution. Les SAR expirent à l'issue d'une période de dix ans. Le tableau ci-dessous présente la valorisation au 31 décembre 2011 des SAR en cours à cette date :

	2007	2006	
	23 avril	22 septembre	13 avril
Date d'attribution			
Données à la date d'attribution :			
Prix d'exercice de l'instrument (en dollars US)	41,34	34,58	34,58
Nombre d'instruments attribués (en milliers)	1 281	24	1 250
Données à la date d'évaluation (31 décembre 2011) :			
Durée de vie résiduelle estimée (en années)	2,6	2,3	2,1
Cours de l'action (en dollars US)	21,71	21,71	21,71
Volatilité retenue	28%	28%	28%
Taux d'intérêt sans risque	0,98%	0,83%	0,67%
Taux de dividendes estimé	8,64%	8,64%	8,64%
Juste valeur de l'instrument au 31 décembre 2011 (en dollars US)	0,14	0,29	0,26

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

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

Conformément aux dispositions décrites *supra*, au cours de l'année 2011, les bénéficiaires du dernier plan de RSU attribué en 2007 ont reçu au titre des 99 milliers de RSU détenus au 31 décembre 2010 un paiement en numéraire d'un montant global de 2 millions d'euros (comparé à 4 millions d'euros payés en 2010 pour les plans de RSU attribués en 2006). Ainsi, au 31 décembre 2011, il n'existe plus de plans de RSU en cours chez Vivendi.

Plans d'épargne groupe et plans à effet de levier

Vivendi propose aussi des plans d'achat d'actions (plan d'épargne groupe et plan à effet de levier) qui permettent à la quasi-totalité des salariés du groupe, ainsi qu'aux retraités, d'acquérir des actions Vivendi dans le cadre d'augmentations de capital réservées. Ces actions, soumises à certaines restrictions concernant leur cession ou leur transfert, sont acquises par les salariés avec une décote d'un montant maximal de 20 % par rapport à la moyenne des cours d'ouverture de l'action lors des 20 jours de bourse précédant la date du Directoire qui a décidé de l'augmentation de capital (date d'attribution). La différence entre le prix de souscription des actions et le cours de l'action à la date d'octroi (qui correspond à la date de fin de la période de souscription) constitue l'avantage accordé aux bénéficiaires. En outre, Vivendi tient compte d'une décote d'incessibilité, au titre des restrictions concernant la cession ou le transfert des actions durant une période de 5 années, qui vient en réduction de la valeur de l'avantage accordé aux salariés. La valeur des plans d'achat d'actions est estimée et figée à la date d'octroi.

Pour les plans d'épargne groupe et plans à effet de levier souscrits en 2011 et 2010, les hypothèses de valorisation retenues sont les suivantes :

	2011	2010
Date d'octroi des droits	23 juin	5 juillet
Prix de souscription (en euros)	15,27	13,78
<i>Données à la date d'octroi :</i>		
Cours de l'action (en euros)	18,39	16,46
Décote faciale	16,97%	16,28%
Taux de dividendes estimé	8,16%	8,50%
Taux d'intérêt sans risque	2,44%	1,78%
Taux d'emprunt 5 ans in fine	6,15%	6,20%
Taux de frais de courtage (repo)	0,36%	0,36%

Pour le plan d'épargne groupe, 1 841 milliers d'actions ont été souscrites en 2011 (comparé à 1 577 milliers d'actions souscrites en 2010). Après prise en compte du coût d'incessibilité de 10,0 % du cours de l'action à la date d'octroi (11,3 % en 2010), la juste valeur de l'avantage par action souscrite le 23 juin 2011 s'est élevée à 1,3 euro, comparé à 0,8 euro par action souscrite le 5 juillet 2010.

Le plan à effet de levier proposé en 2011 et 2010 permet à la quasi-totalité des salariés et retraités de Vivendi et de ses filiales françaises et étrangères de souscrire des actions Vivendi via une augmentation de capital réservée en bénéficiant d'une décote à la souscription et in fine de la plus-value (déterminée selon les modalités prévues au règlement des plans) attachée à 10 actions pour une action souscrite. Un établissement financier mandaté par Vivendi assure la couverture de cette opération.

En 2011, 7 320 milliers d'actions ont été souscrites pour le plan à effet de levier (comparé à 5 413 milliers d'actions souscrites en 2010). Après prise en compte du coût d'incessibilité après effet de levier de 1,0 % (1,1% en 2010), la juste valeur de l'avantage par action souscrite le 23 juin 2011 s'est élevée à 2,9 euros, comparé à 2,5 euros par action souscrite le 5 juillet 2010.

Ainsi, compte tenu des souscriptions réalisées dans le cadre des plans d'épargne groupe et des plans à effet de levier, les capitaux propres ont été augmentés pour un montant total (y compris primes d'émission) de 143 millions d'euros le 21 juillet 2011 et 98 millions d'euros le 29 juillet 2010.

21.2.2 Opérations sur les plans Vivendi en cours intervenues depuis le 1^{er} janvier 2010

Instruments dénoués par émission d'actions

	Options de souscription d'actions		Actions de performance
	Nombre d'options en cours	Prix d'exercice moyen pondéré des options en cours	Nombre d'actions en cours
	(en milliers)	(en euros)	(en milliers)
Solde au 31 décembre 2009	41 667	23,5	1 062
Attribuées	5 348	19,7	1 101
Exercées	(907)	14,6	(430)
Echues	(327)	47,8	-
Annulées	(360)	22,4	(30)
Ajustées	3 501	21,3	124
Solde au 31 décembre 2010	48 922	21,4	1 827
Attribuées	2 565	19,9	1 768
Exercées	(554) (a)	13,9	(509)
Annulées	(1 026)	19,7	(125)
Solde au 31 décembre 2011	49 907 (b)	21,5	2 961 (c)
Exercables au 31 décembre 2011	35 719	22,6	-
Acquisés au 31 décembre 2011	35 931	22,5	142

- Le cours moyen de l'action Vivendi aux dates d'exercices des options de souscription s'établissait à 19,99 euros (comparé à 19,96 euros pour les options exercées en 2010).
- La valeur intrinsèque totale des options de souscription d'actions en cours est de 12 millions d'euros.
- La durée résiduelle moyenne avant émission des actions de performance est de 1,3 année.

Se reporter à la note 18 pour l'impact potentiel sur le capital social de Vivendi SA des plans existants d'options de souscription d'actions et d'actions de performance.

Informations relatives aux options de souscription d'actions en cours au 31 décembre 2011 :

Fourchette de prix d'exercice	Nombre d'options en cours	Prix d'exercice moyen pondéré	Durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée	Nombre d'options acquises	Prix d'exercice moyen pondéré
	(en milliers)	(en euros)	(en années)	(en milliers)	(en euros)
Inférieur à €17	3 321	13,4	1,4	3 321	13,4
€17-€19	11 797	18,5	7,7	449	18,4
€19-€21	10 307	19,4	4,1	7 679	19,2
€21-€23	7 160	22,0	3,3	7 160	22,0
€23-€25	6 103	23,4	6,3	6 103	23,4
€25-€27	5 532	26,5	4,3	5 532	26,5
€27-€29	5 687	28,6	5,3	5 687	28,6
Supérieur à €29	-	-	-	-	-
	49 907	21,5	5,1	35 931	22,5

Instruments dénoués par remise de numéraire

Au 31 décembre 2011, le solde des SAR en cours s'élève à 5 057 milliers (comparé à 5 102 milliers au 31 décembre 2010). Au cours de l'exercice 2011, 42 milliers de SAR ont été exercés et 3 milliers ont été échus. Tous les droits relatifs aux SAR sont désormais acquis et leur valeur intrinsèque totale est de 1 million de dollars US.

Au 31 décembre 2011, la provision comptabilisée au titre des SAR s'élève à 2 millions d'euros (comparé à 8 millions d'euros au 31 décembre 2010).

21.3 Plans attribués par Activision Blizzard

21.3.1 Caractéristiques des différents plans attribués par Activision Blizzard

Dans le cadre de la création d'Activision Blizzard le 10 juillet 2008, Vivendi a repris les plans existants chez Activision.

Les principes retenus pour l'estimation de la valeur des instruments attribués sont décrits dans la note 1.3.10. Plus précisément, la volatilité retenue pour valoriser les plans attribués par Activision Blizzard est composée de la volatilité historique du titre Activision Blizzard et de la volatilité implicite déterminée à partir de dérivés cotés (options de vente et d'achat). Le taux d'intérêt sans risque retenu dans le modèle est un taux à terme et le taux de dividendes estimé est basé sur l'historique de la société et sur le montant futur attendu des paiements de dividendes.

Le 28 juillet 2008, le Conseil d'Administration d'Activision Blizzard a adopté le plan de rémunération « Activision 2008 Incentive Plan », qui a été notamment modifié par le Conseil d'Administration et par son Comité des rémunérations avec l'accord des actionnaires (ci-après, tel que modifié, le « Plan 2008 »). Le Plan 2008 autorise le Comité des rémunérations du Conseil d'administration à accorder : des rémunérations fondées sur des actions Activision Blizzard sous la forme de stock-options, stock appreciation rights (« SAR »), actions gratuites et autres plans à performance ou de valeur. Le programme actuel de rémunérations fondées sur des actions est principalement constitué d'une combinaison de stock-options et d'actions gratuites. Le Plan 2008 prévoit notamment que le prix d'exercice des options doit être égal ou supérieur au cours de clôture de l'action Activision Blizzard sur le marché NASDAQ le jour de leur attribution.

Plans d'options de souscription d'actions

L'acquisition des options de souscription d'actions se fait en général graduellement chaque année sur une période de trois à cinq ans. Les caractéristiques des plans d'options de souscription d'actions attribués en 2011 et 2010 sont présentées ci-dessous :

	2011	2010
Nombre d'instruments attribués (en milliers)	4 052	11 276
Maturité (en années)	10	10
<i>Moyennes pondérées des données à la date d'attribution : (a)</i>		
Prix d'exercice de l'option (en dollars US)	12,54	11,52
Durée de vie estimée (en années)	6,58	5,79
Cours de l'action (en dollars US)	12,54	11,52
Volatilité retenue	44%	46%
Taux d'intérêt sans risque	1,91%	2,97%
Taux de dividendes estimé	1,34%	1,33%
Coefficient de réalisation des objectifs	na*	na*
Moyenne pondérée de la juste valeur de l'instrument à la date d'attribution (en dollars US) (a)	4,17	3,98

na* : non applicable.

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

Plans d'attribution gratuite d'actions

L'acquisition des actions gratuites se fait soit intégralement au troisième anniversaire de l'attribution, soit graduellement chaque année sur une période de trois à cinq ans ; en outre, l'acquisition peut être conditionnée par l'atteinte de certains critères de performance. Les caractéristiques des plans d'attribution gratuite d'actions attribués en 2011 et 2010 sont présentées ci-dessous :

	2011	2010
Nombre d'instruments attribués (en milliers)	4 918	10 364
<i>Moyennes pondérées des données à la date d'attribution : (a)</i>		
Période d'acquisition (en années)	3	3
Cours de l'action (en dollars US)	12,54	11,52
Taux de dividendes estimé	1,34%	1,33%
Coefficient de réalisation des objectifs	na*	na*
Moyenne pondérée de la juste valeur de l'instrument à la date d'attribution (en dollars US) (a)	12,30	11,54

na* : non applicable.

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

Par ailleurs, en application de l'accord de rapprochement d'Activision et de Vivendi Games, le 9 juillet 2008, 2 500 000 actions gratuites, dont l'acquisition est soumise à la réalisation d'une condition de performance liée au marché boursier, ont été attribuées au Président-Directeur général d'Activision Blizzard. Ces droits seront acquis par tranches de 20 % aux premier, deuxième, troisième et quatrième anniversaires de la date d'attribution et les derniers 20 % seront acquis le 31 décembre 2012, date d'échéance du contrat de travail liant le Président-Directeur général à Activision Blizzard.

21.3.2 Opérations sur les plans Activision Blizzard en cours intervenues depuis le 1^{er} janvier 2010

	Options de souscription d'actions		Actions gratuites
	Nombre d'options en cours	Prix d'exercice moyen pondéré des options en cours	Nombre d'actions en cours
	(en milliers)	(en dollars US)	(en milliers)
Solde au 31 décembre 2009	71 818	9,0	11 303
Attribuées	11 276	11,5	10 364
Exercées	(16 210)	5,0	(2 557)
Echues	(4 330)	10,4	(2 538)
Annulées	(1 379)	9,4	-
Solde au 31 décembre 2010	61 175	10,5	16 572
Attribuées	4 052	12,5	4 918
Exercées	(9 605) (a)	7,2	(3 125)
Echues	(1 719)	11,1	(1 226)
Annulées	(741)	15,1	-
Solde au 31 décembre 2011	53 162 (b)	11,1	17 139 (c)
Exercables au 31 décembre 2011	36 273	10,6	-
Acquisés au 31 décembre 2011	36 273	10,6	-

- a. Le cours moyen de l'action Activision Blizzard aux dates d'exercices des options de souscription s'établissait à 12,06 dollars US (comparé à 11,40 dollars US en 2010).
- b. La valeur intrinsèque totale des options de souscription d'actions en cours est de 101 millions de dollars US.
- c. La durée résiduelle moyenne avant émission des actions gratuites est de 1,8 année.

Se reporter à la note 18 pour l'impact potentiel sur le taux de détention de Vivendi dans Activision Blizzard des plans existants d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites.

Informations relatives aux options de souscription d'actions en cours au 31 décembre 2011 :

Fourchette de prix d'exercice	Nombre d'options en cours	Prix d'exercice moyen pondéré	Durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée	Nombre d'options acquises	Prix d'exercice moyen pondéré
	(en milliers)	(en dollars US)	(en années)	(en milliers)	(en dollars US)
Inférieur à \$2	256	1,8	1,2	256	1,8
\$2-\$4	1 566	3,1	1,0	1 566	3,1
\$4-\$6	2 232	5,5	3,1	2 232	5,5
\$6-\$8	5 718	7,0	4,1	5 718	7,0
\$8-\$10	6 372	9,3	5,5	6 115	9,3
\$10-\$12	19 697	11,4	7,9	9 415	11,2
\$12-\$14	8 807	13,0	7,6	4 208	13,1
\$14-\$16	3 540	15,0	6,5	2 419	15,0
\$16-\$17	4 914	16,5	6,3	4 284	16,5
Supérieur à \$17	60	18,4	6,6	60	18,4
	53 162	11,1	6,5	36 273	10,6

21.4 Plan de rémunération à long terme chez UMG

Avec effet à compter du 1^{er} janvier 2010, UMG a mis en place au bénéfice de certains de ses dirigeants clés des contrats de rémunération à long terme, par lesquels leur ont été attribués des unités de valeur notionnelles (« phantom equity units ») et des SAR notionnels (« phantom stock appreciation rights »), dont la valeur est dérivée de celle d'UMG. Ces instruments sont de simples unités de compte et ne donnent aucun droit d'actionnaire dans le capital d'UMG ou de Vivendi. Les unités de valeur notionnelles sont des attributions d'actions notionnelles, qui seront dénouées par un paiement en numéraire au plus tard en 2015 ou à une date antérieure, dans certains cas. Les SAR sont des options sur ces actions notionnelles, par lesquelles les bénéficiaires recevront une rémunération complémentaire liée à toute appréciation de la valeur d'UMG sur la durée du plan. De même, les SAR seront dénoués par un paiement en numéraire, au plus tard en 2015 ou à une date antérieure, dans certains cas. Il est en outre prévu un paiement minimum garanti de 25 millions de dollars.

Les dates des paiements en numéraire prévues par le plan correspondent généralement à l'échéance du contrat de travail des dirigeants concernés. Cependant, les paiements en numéraire peuvent être accélérés ou réduits, dans certains cas. Les paiements en numéraire au titre du plan sont fondés sur des évaluations réalisées par des experts indépendants. Bien que ces instruments soient acquis par les bénéficiaires en bloc à l'issue d'une période d'acquisition déterminée, la comptabilisation en résultat de la charge représentative de cette rémunération est étalée sur la période d'acquisition des droits. A chaque clôture, la charge constatée est calculée sur la base de la fraction écoulée de la période d'acquisition des droits et de la juste valeur des unités calculées à la date d'attribution à partir d'un modèle approprié et conforme à la norme IFRS 2.

Au 31 décembre 2011, la provision comptabilisée au titre du plan s'élève à 14 millions d'euros (comparé à 7 millions d'euros au 31 décembre 2010) et aucun versement n'est encore intervenu.

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

Dans le cadre de la prise de contrôle de Neuf Cegetel par SFR en avril 2008, Vivendi a repris les plans existants de Neuf Cegetel par lesquels des actions gratuites ont été attribuées entre 2005 et 2007 à des salariés et/ou mandataires sociaux. L'acquisition des actions n'était définitive qu'au terme d'une période d'acquisition de deux ans et la durée minimale de l'obligation de conservation des actions par le bénéficiaire était fixée à deux ans.

Les actions encore détenues (mais en période de conservation) par des mandataires sociaux et salariés de ex-Neuf Cegetel faisait l'objet de promesses croisées avec SFR à échéance 2011 au plus tard.

Au 31 décembre 2009, toutes les actions gratuites attribuées étaient définitivement acquises et au 31 décembre 2011, il ne reste plus de dette comptabilisée à ce titre (comparé à 38 millions d'euros au 31 décembre 2010) suite au dernier rachat par SFR intervenu en 2011.

Note 22 Emprunts et autres passifs financiers

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
		Total	Long terme	Court terme	Total	Long terme	Court terme
Emprunts obligataires	22.1	9 276	7 676	1 600	7 202	6 502	700
Emprunts bancaires (lignes de crédit confirmées tirées)	22.2	4 917	4 558	359	2 173	1 813	360
Billets de trésorerie émis	22.2	529	-	529	1 697	-	1 697
Découverts bancaires		163	-	163	276	-	276
Intérêts échus à payer		200	-	200	161	-	161
Autres		621	173	448	399	202	197
Valeur de remboursement des emprunts		15 706	12 407	3 299	11 908	8 517	3 391
Effet cumulé du coût amorti et des réévaluations liées à la comptabilité de couverture		(12)	(8)	(4)	(6)	(6)	-
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires		11	10	1	6	1	5
Instruments financiers dérivés	23	5	-	5	95	61	34
Emprunts et autres passifs financiers		15 710	12 409	3 301	12 003	8 573	3 430

22.1 Emprunts obligataires

(en millions d'euros)	Taux d'intérêt (%)		Échéance	31 décembre 2011	Arrivant à maturité au cours des exercices suivants					31 décembre 2010
	nominal	effectif			2012	2013	2014	2015	2016	Après 2016
500 millions d'euros (novembre 2011)	3,875%	4,04%	nov.-15	500				500		-
500 millions d'euros (novembre 2011)	4,875%	5,00%	nov.-18	500					500	-
1 000 millions d'euros (juillet 2011)	3,500%	3,68%	juil.-15	1 000				1 000		-
750 millions d'euros (juillet 2011)	4,750%	4,90%	juil.-21	750					750	-
750 millions d'euros (mars 2010)	4,000%	4,15%	mars-17	750					750	750
700 millions d'euros (décembre 2009)	4,875%	4,95%	déc.-19	700					700	700
500 millions d'euros (décembre 2009)	4,250%	4,39%	déc.-16	500					500	500
300 millions d'euros - SFR (juillet 2009)	5,000%	5,05%	juil.-14	300			300			300
1 120 millions d'euros (janvier 2009)	7,750%	7,69%	janv.-14	894			894			894
700 millions de dollars (avril 2008)	6,625%	6,85%	avr.-18	541					541	529
700 millions de dollars (avril 2008)	5,750%	6,06%	avr.-13	541		541				529
700 millions d'euros (octobre 2006)	4,500%	5,47%	oct.-13	700		700				700
700 millions d'euros (octobre 2006)	Eur. 3 mois +0,50%		oct.-11	-						700
1 000 millions d'euros - SFR (juillet 2005)	3,375%	4,14%	juil.-12	1 000	1 000					1 000
600 millions d'euros (février 2005)	3,875%	3,94%	févr.-12	600	600					600
Valeur de remboursement des emprunts obligataires				9 276	1 600	1 241	1 194	1 500	500	3 241
										7 202

Les obligations émises en euros sont cotées à la bourse du Luxembourg et contiennent les clauses usuelles en matière de rang (clause de *pari passu*), d'interdiction de consentir des sûretés (*negative pledge*) et de cas de défaut.

La valeur de remboursement des obligations émises en dollars a été calculée en utilisant le taux de change euro/dollar à la clôture, soit 1,29 euro/dollar au 31 décembre 2011 (1,32 euro/dollar au 31 décembre 2010).

Les emprunts obligataires émis par le groupe contiennent des clauses habituelles de cas de défaut, d'engagement de ne pas constituer de sûretés au titre d'une quelconque dette obligataire (*negative pledge*) et en matière de rang (clause de *pari-passu*). En outre, les emprunts obligataires émis par Vivendi SA contiennent une clause de changement de contrôle qui s'appliquerait si, à la suite d'un tel événement, la note long terme de Vivendi SA était dégradée en dessous du niveau d'investissement (Baa3/BBB-).

Par ailleurs, le 10 janvier 2012, Vivendi a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire de 1 250 millions d'euros, d'une durée de 5,5 ans assorti d'un coupon de 4,125 % ; son taux effectif s'élève à 4,31 %.

22.2 Emprunts bancaires

(en millions d'euros)	Échéance	Montant maximum	31 décembre 2011	Arrivant à maturité au cours des exercices suivants					31 décembre 2010
				2012	2013	2014	2015	2016	
Ligne de crédit de 5 milliards d'euros (mai 2011) (a)									
tranche A : 1,5 milliard d'euros	(b)	1 500	-						-
tranche B : 1,5 milliard d'euros	mai-14	1 500	725			725			-
tranche C : 2 milliards d'euros	mai-16	2 000	410					410	-
Programmes de titrisation - SFR (mars 2011)	mars-16 (c)	500	422					422	310
Ligne de crédit de 1 milliard d'euros (septembre 2010)	sept.-15	1 000	-						-
Ligne de crédit de 1,2 milliard d'euros - SFR (juin 2010)	juin-15	1 200	-						-
Ligne de crédit de 100 millions d'euros - SFR (novembre 2008)	(b)	50	-						-
Ligne de crédit de 850 millions d'euros - SFR (mai 2008)	(a)	-	-						-
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros (février 2008)	févr.-13	1 000	890		890				-
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros (août 2006)									
- ligne initiale	août-12	271	271	271					-
- extension	août-13	1 729	1 729		1 729				750
Programmes de titrisation - SFR (mars 2006)	mars-11	-	-						283
Ligne de crédit de 450 millions d'euros - SFR (novembre 2005)	(a)	-	-						430
Crédit syndiqué ("Club Deal") tranche B - SFR (juillet 2005)	(b)	492	-						-
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros (avril 2005)	(a)	-	-						-
GVT - BNDES (d)	-	664	299	33	33	40	53	53	186
Maroc Telecom - Emprunt de 3 milliards de dirhams	juil.-14	149	149	55	54	40			202
Groupe Canal+ - Vietnam	févr.-14	26	22		6	16			12
Lignes de crédit bancaire confirmées tirées			4 917	359	2 712	821	53	885	87
Lignes de crédit bancaire confirmées et non tirées			7 164	2 044	110	799	2 261	1 730	220
Total des lignes de crédit bancaire du groupe			12 081	2 403	2 822	1 620	2 314	2 615	307
Billets de trésorerie émis (e)			529	529					1 697

- 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 ;
 - la tranche C, qui a refinancé la ligne de 2 milliards d'euros de Vivendi SA, à échéance initiale avril 2012.
- En janvier 2012, Vivendi a mis en place une nouvelle ligne de crédit bancaire de 1,1 milliard d'euros d'une durée de 5 ans, négociée en décembre 2011, qui refinance par anticipation une ligne de 1,5 milliard d'euros à échéance initiale décembre 2012 et le crédit syndiqué de SFR de 492 millions d'euros à échéance initiale mars 2012. La ligne de crédit de 100 millions d'euros de SFR, réduite à 50 millions d'euros au 31 décembre 2011, a été transférée à Vivendi SA à hauteur de 40 millions d'euros avec une échéance à 3 ans.
- En mars 2011, SFR a refinancé son programme de titrisation de 310 millions d'euros, à échéance initiale janvier 2015 par un programme de titrisation de 500 millions d'euros à échéance mars 2016.
- Correspond aux lignes de crédit contractées par GVT auprès de la BNDES (*National Bank for Economic and Social Development*), portant intérêt au taux moyen de 10 % au 31 décembre 2011.
- Ces 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. Le programme de billets de trésorerie de Vivendi SA s'élève à 3 milliards d'euros.

Les lignes de crédit bancaire de Vivendi SA et SFR, lorsqu'elles sont tirées, portent intérêt à un taux variable.

Les emprunts bancaires syndiqués de Vivendi SA (9 milliards d'euros au 31 décembre 2011) contiennent des clauses usuelles de cas de défaut ainsi que des engagements qui lui imposent certaines restrictions notamment en matière de constitution de sûretés et d'opérations de cession et de fusion. En outre, leur maintien est soumis au respect du ratio financier calculé semestriellement : Endettement financier net proportionnel¹ (*Financial Net Debt*) sur EBITDA proportionnel² sur douze mois glissants (*Proportionate EBITDA*) qui doit être au maximum de 3

¹ Correspond à l'endettement financier net du groupe Vivendi, hors actifs financiers de gestion de trésorerie pour les emprunts émis antérieurement au 31 décembre 2009, moins la part de l'endettement financier net, hors actifs financiers de gestion de trésorerie pour les emprunts émis antérieurement au 31 décembre 2009, correspondant à la participation des actionnaires minoritaires dans Activision Blizzard et Groupe Maroc Telecom.

pendant la durée des emprunts. Le non-respect de ce ratio pourrait entraîner le remboursement anticipé des crédits s'ils étaient tirés ou leur annulation. Au 31 décembre 2011, Vivendi SA respectait ces ratios financiers.

Les lignes de crédit bancaire de SFR (2,2 milliards d'euros au 31 décembre 2011) sont assorties de clauses usuelles de défaut et de restrictions en matière de condition de sûretés et d'opérations de fusion et de cession. Leur octroi est en outre conditionné au maintien de l'actionnariat actuel de SFR. Par ailleurs, SFR doit respecter deux ratios financiers, calculés semestriellement : un ratio maximal d'endettement financier net sur EBITDA consolidé sur douze mois glissants de 3,5 et un ratio minimum de résultat des activités ordinaires (*Consolidated EFO*) sur les coûts nets du financement consolidé de 3. Le non-respect de ces ratios financiers constituerait un cas de défaut, pouvant entraîner notamment l'annulation ou le remboursement anticipé des différents emprunts. Au 31 décembre 2011, SFR respectait ces ratios financiers.

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

Les lignes de crédit accordées à GVT par la BNDES (1 800 millions de BRL au 31 décembre 2011) sont assorties d'une clause de changement de contrôle et sont sujettes à certains covenants financiers qui imposent à GVT de maintenir au moins trois des ratios suivants, calculés semestriellement : Capitaux propres sur Total Actif égal ou supérieur à 0,40 (0,35 pour les lignes contractées en novembre 2011), Endettement financier net sur EBITDA limité à un maximum de 2,50, Endettement financier net à court terme sur EBITDA limité à un maximum de 0,45 et EBITDA sur charges financières nettes limité à un minimum de 4,00 (3,50 pour les lignes contractées en novembre 2011). Au 31 décembre 2011, GVT respectait ces ratios financiers.

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

Ventilation par maturité

(en millions d'euros)	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
Maturité				
< 1 an	3 299	21%	3 391	28%
Entre 1 et 2 ans	4 017	26%	2 165	18%
Entre 2 et 3 ans	2 037	13%	2 107	18%
Entre 3 et 4 ans	1 603	10%	1 321	11%
Entre 4 et 5 ans	1 391	9%	366	3%
> 5 ans	3 359	21%	2 558	22%
Valeur de remboursement des emprunts	15 706	100%	11 908	100%

Au 31 décembre 2011, la durée moyenne « économique » de la dette financière du groupe, selon laquelle toute la capacité de tirage sur les lignes de crédit à moyen terme disponibles dans le groupe peut être utilisée pour rembourser les emprunts les plus courts existant dans le groupe, était de 4,0 années (contre 4,0 années fin 2010).

Ventilation par nature de taux d'intérêt

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
Taux d'intérêt fixe		9 993	64%	7 016	59%
Taux d'intérêt variable		5 713	36%	4 892	41%
Valeur de remboursement des emprunts avant couverture		15 706	100%	11 908	100%
Swaps payeurs de taux fixe		1 000		2 335	
Swaps payeurs de taux variable		(1 750)		(3 107)	
Position nette à taux fixe	23.2	(750)		(772)	
Taux d'intérêt fixe		9 243	59%	6 244	52%
Taux d'intérêt variable		6 463	41%	5 664	48%
Valeur de remboursement des emprunts après couverture		15 706	100%	11 908	100%

Se reporter à la note 23.2.1 pour une description des instruments de couverture du risque de taux du groupe.

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

Ventilation par devise

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
Euros - EUR		13 751	88%	10 253	86%
Dollars US - USD		1 084	7%	1 069	9%
Autres (dont MAD, BRL, PLN et FCFA)		871	5%	586	5%
Valeur de remboursement des emprunts avant couverture		15 706	100%	11 908	100%
<i>Swaps de change USD</i>		563		(2 824) (a)	
<i>Autres swaps de change</i>		(78)		124	
Total net des instruments de couverture	23.2	485		(2 700)	
Euros - EUR		14 236	91%	7 553	63%
Dollars US - USD		521	3%	3 893	33%
Autres (dont MAD, BRL, PLN et FCFA)		949	6%	462	4%
Valeur de remboursement des emprunts après couverture		15 706	100%	11 908	100%

- a. Correspond à hauteur de 2 883 millions d'euros à des ventes à terme de dollars liées à l'opération NBC Universal (se reporter à la note 2.2).

Se reporter à la note 23.2.2 pour une description des instruments de couverture du risque de change du groupe.

22.4 Notation de la dette financière

La notation de Vivendi au 28 février 2012, date de la réunion du Directoire arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 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.

Note 23 Instruments financiers et gestion des risques financiers

23.1 Juste valeur des instruments financiers

Les instruments financiers au passif du bilan consolidé de Vivendi comprennent les emprunts obligataires et bancaires, les autres passifs financiers (dont les engagements d'achat d'intérêts minoritaires), ainsi que les dettes d'exploitation et les autres passifs non courants. A l'actif du bilan, ils comprennent les actifs financiers évalués à la juste valeur et ceux évalués au coût amorti, les créances d'exploitation et autres créances, ainsi que la trésorerie et les équivalents de trésorerie. En outre, les instruments financiers comprennent les instruments dérivés (à l'actif ou au passif) et, le cas échéant, des actifs disponibles à la vente.

Catégorie comptable et juste valeur des instruments financiers

(en millions d'euros)	Note	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
		Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs					
Actifs financiers de gestion de trésorerie		266	266	508	508
Actifs financiers disponibles à la vente		125	125	50	50
Instruments financiers dérivés		101	101	91	91
Autres actifs financiers à la juste valeur par compte de résultat		28	28	36	36
Actifs financiers comptabilisés au coût amorti		352	352	433	433
Actifs financiers	15	872	872	1 118	1 118
Créances d'exploitation et autres, comptabilisés au coût amorti	16	6 730	6 730	6 711	6 711
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	3 304	3 304	3 310	3 310
Passifs					
Emprunts, comptabilisés au coût amorti		15 694	16 079	11 902	12 263
Instruments financiers dérivés		5	5	95	95
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires, à la juste valeur par compte de résultat		11	11	6	6
Emprunts et autres passifs financiers	22	15 710	16 095	12 003	12 364
Autres passifs non courants, comptabilisés au coût amorti	16	864	864	1 074	1 074
Dettes d'exploitation et autres, comptabilisés au coût amorti	16	13 987	13 987	14 451	14 451

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

La juste valeur des emprunts telle qu'indiquée ci-dessus inclut la valeur de marché à la date de clôture des emprunts obligataires, cotés à la bourse de Luxembourg.

Méthode de valorisation des instruments financiers à la juste valeur

Les tableaux ci-dessous présentent la méthode de valorisation des instruments financiers à la juste valeur, selon les 3 niveaux suivants :

- Niveau 1 : juste valeur fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques,
- Niveau 2 : juste valeur fondée sur des données de marché observables autres que les prix cotés visés au Niveau 1,
- Niveau 3 : juste valeur fondée sur des techniques d'évaluation utilisant des données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas fondées sur des données observables de marché.

Pour mémoire, les autres instruments financiers valorisés au coût amorti ne sont pas repris dans ces tableaux.

		31 décembre 2011			
(en millions d'euros)	Note	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs					
Actifs financiers de gestion de trésorerie	15	266	266	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente	15	125	1	77	47
Instruments financiers dérivés	23.2	101	-	101	-
Autres actifs financiers à la juste valeur par compte de résultat		28	15	-	13
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	3 304	3 304	-	-
Passifs					
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires		11	-	2	9
Instruments financiers dérivés	23.2	5	-	5	-

		31 décembre 2010			
(en millions d'euros)	Note	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs					
Actifs financiers de gestion de trésorerie	15	508	508	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente	15	50	1	-	49
Instruments financiers dérivés	23.2	91	-	91	-
Autres actifs financiers à la juste valeur par compte de résultat		36	18	-	18
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	3 310	3 310	-	-
Passifs					
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires		6	-	2	4
Instruments financiers dérivés	23.2	95	-	95	-

Au cours des exercices 2011 et 2010, il n'y a pas eu de transfert significatif d'instruments financiers évalués à la juste valeur entre le niveau 1 et le niveau 2. Par ailleurs, les instruments financiers évalués à la juste valeur au niveau 3 ne comprennent pas de montant significatif aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010.

23.2 Gestion des risques financiers et instruments financiers dérivés

Dans le cadre de ses activités, Vivendi est exposé à plusieurs types de risques financiers : de marché, de crédit (ou de contrepartie), ainsi que de liquidité. Les risques de marché sont définis comme les risques de fluctuation des flux de trésorerie futurs d'instruments financiers (créances ou dettes, telles que décrites à la note 23.1 *supra*) en fonction de l'évolution des marchés financiers. Pour le groupe Vivendi, les risques de marché peuvent ainsi affecter essentiellement les taux d'intérêt et les positions de change, en l'absence de placements significatifs sur les marchés d'actions et d'obligations. La Direction des financements et de la trésorerie de Vivendi gère de façon centralisée l'essentiel des risques de marché, ainsi que le risque de liquidité au sein du groupe, sous l'autorité du Directeur financier du groupe, membre du Directoire, et dispose pour ce faire de l'expertise, des moyens, notamment techniques, et des systèmes d'information nécessaires. Toutefois, la trésorerie de Groupe Maroc Telecom et celle d'Activision Blizzard sont gérées de façon autonome. Un suivi des positions de liquidité de toutes les entités opérationnelles ainsi que l'exposition au risque de taux et risque de change, est effectué de manière bimensuelle par un Comité financier. Les activités de financements à court et long termes sont principalement effectuées au siège, et font l'objet d'un accord préalable du Directoire et du Conseil de surveillance conformément aux dispositions de leurs règlements intérieurs. Toutefois, les opérations de financement s'inscrivant dans le cadre de la gestion de la dette du groupe, lorsqu'il s'agit de l'optimiser à l'intérieur de plafonds déjà autorisés par le Conseil de surveillance, font l'objet d'une simple information à ce dernier.

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

Valeur des instruments financiers dérivés au bilan

(en millions d'euros)	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Gestion du risque de taux d'intérêt	60	-	69	(87)
Swaps payeurs de taux fixe	-	-	-	(87)
Swaps payeurs de taux variable	60	-	69	-
Gestion du risque de change	41	(5)	22	(8)
Instruments financiers dérivés	101	(5)	91	(95)
Déduction des instruments dérivés courants	(39)	5	(22)	34
Instruments financiers dérivés non courants	62	-	69	(61)

23.2.1 Gestion du risque de taux d'intérêt

La gestion du risque de taux d'intérêt de Vivendi vise à réduire son exposition nette aux fluctuations des taux d'intérêt, ajuster la part de son endettement total soumise à des taux d'intérêt fixes et variables, et réduire le coût moyen de son financement. Enfin, les procédures en vigueur au sein du groupe Vivendi interdisent toute opération spéculative.

Encours et coût moyens des emprunts

En 2011, l'encours moyen des emprunts était de 13,7 milliards d'euros, contre 12,7 milliards d'euros en 2010, dont 7,2 milliards d'euros à taux fixe et 6,5 milliards d'euros à taux variable (contre respectivement 7,2 et 5,5 milliards d'euros en 2010). Après gestion, le coût moyen des emprunts était de 3,87 % avec 53 % de taux fixes (contre 4,09 % avec 61 % de taux fixes en 2010).

Couverture des emprunts

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

Les tableaux ci-dessous présentent les instruments de gestion du risque de taux utilisés par le groupe :

(en millions d'euros)	31 décembre 2011							Juste valeur	
	Montants notionnels							Actif	Passif
	Total	2012	2013	2014	2015	2016	Après 2016		
Swaps payeurs de taux fixe	1 000	1 000						-	-
Swaps payeurs de taux variable	(1 750)					(1 000)	(750)	60	-
Position nette à taux fixe	(750)	1 000				(1 000)	(750)	60	-

Ventilation par catégorie comptable des instruments de couverture de taux

Couverture de flux de trésorerie	-							-	-
Couverture de juste valeur	(1 750)					(1 000)	(750)	60	-
Couverture économique (a)	1 000	1 000						-	-

(en millions d'euros)	31 décembre 2010							Juste valeur	
	Montants notionnels							Actif	Passif
	Total	2011	2012	2013	2014	2015	Après 2015		
Swaps payeurs de taux fixe	2 335	1 200	900	235				-	(87)
Swaps payeurs de taux variable	(3 107)	(50)	(1 250)	(1 057)			(750)	69	-
Position nette à taux fixe	(772)	1 150	(350)	(822)			(750)	69	(87)

Ventilation par catégorie comptable des instruments de couverture de taux

Couverture de flux de trésorerie	2 335	1 200	900	235				-	(87)
Couverture de juste valeur	(3 007)		(1 200)	(1 057)			(750)	67	-
Couverture économique (a)	(100)	(50)	(50)					2	-

- a. Les instruments qualifiés de couverture économique correspondent aux instruments financiers dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture selon les critères établis par la norme IAS 39.

Au 31 décembre 2010, parmi les swaps payeurs de taux fixe, des swaps d'un montant notionnel total de 700 millions d'euros étaient adossés à l'emprunt obligataire de 700 millions d'euros à échéance octobre 2011. Les swaps payeurs de taux variable étaient adossés à des emprunts obligataires pour un montant notionnel total de 3 007 millions d'euros : 1 200 millions d'euros (échéance 2012) adossés à l'emprunt obligataire émis en décembre 2009, 1 400 millions de dollars (échéance 2013) adossés à l'emprunt obligataire émis en dollars en avril 2008 et 750 millions d'euros (échéance 2017) adossés à l'emprunt obligataire émis en mars 2010.

Au cours du deuxième trimestre 2011, Vivendi a partiellement couvert par anticipation (« swaps de pré-couverture »), pour un montant notionnel d'un milliard d'euros, le risque de taux associé à son programme de refinancement obligataire 2011. Le coût de cette couverture s'est élevé à 36 millions d'euros.

Au cours de l'exercice 2011, Vivendi a dénoué de manière anticipée certaines opérations de couverture de taux, dont notamment les swaps payeurs de taux fixe d'un montant notionnel de 1 135 millions d'euros à échéances initiales 2012 et 2013 et les swaps payeurs de taux variable adossés à des emprunts obligataires pour des montants notionnels respectifs de 1 200 millions d'euros et de 1 400 millions de dollars. Le coût net du dénouement accéléré de ces swaps de taux s'est élevé à 11 millions d'euros.

Enfin, au cours de l'exercice 2011, Vivendi a contracté de nouveaux contrats de swaps, dont les principaux sont :

- des swaps payeurs de taux fixe pour un montant notionnel de 1 000 millions d'euros, à échéance 2012 ;
- des swaps payeurs de taux variable pour des montants notionnels de 1 000 millions d'euros (échéance 2016), adossés aux emprunts obligataires émis en décembre 2009.

Encours et rémunération moyenne des placements

L'encours moyen des placements était de 4,1 milliards d'euros sur l'exercice 2011 (contre 3,3 milliards d'euros en 2010), rémunérés à taux variable. Le taux d'intérêt moyen des placements s'élevait en moyenne à 1,16 % sur l'exercice 2011 (contre 0,88 % en 2010).

Sensibilité aux variations des taux d'intérêt

Au 31 décembre 2011, compte tenu de la pondération relative des positions à taux fixe et des positions à taux variable du groupe, une hausse de 100 points de base du taux à court terme (respectivement une baisse de 100 points) entraînerait une augmentation du coût du financement de 29 millions d'euros (respectivement une baisse de 29 millions d'euros).

23.2.2 Gestion du risque de change

La gestion du risque de change du groupe est centralisée auprès de la Direction des financements de Vivendi SA et vise essentiellement à couvrir les expositions budgétaires (à hauteur de 80 %) liées aux flux monétaires résultant de l'activité réalisée dans des devises autres que l'euro, ainsi que les engagements fermes externes (à hauteur de 100 %) contractés essentiellement dans le cadre de l'acquisition de contenus éditoriaux (droits sportifs, audiovisuels, cinématographiques, etc.) et de certains investissements industriels (décodeurs par exemple) réalisée dans des devises autres que l'euro. La majorité des instruments de couverture sont des contrats de swaps de change ou d'achat et de vente à terme, dont l'échéance est à moins d'un an. Compte tenu des couvertures de change mises en place, une évolution défavorable et uniforme de 1 % de l'euro contre chacune des devises en position à fin décembre 2011 aurait une incidence cumulée de moins d'1 million d'euros sur le résultat net (environ 1 million d'euros au 31 décembre 2010). En outre, le groupe peut aussi être conduit à couvrir le risque de change d'actifs et de passifs financiers émis en devises. Toutefois, en raison de leur caractère non significatif, les expositions nettes liées au besoin en fonds de roulement des filiales (flux internes de royalties, ainsi qu'achats externes) ne sont généralement pas couvertes, les risques afférents étant réalisés à la fin de chaque mois par conversion des sommes en devises dans la monnaie fonctionnelle des entités opérationnelles concernées.

La devise qui fait pour l'essentiel l'objet de couverture au sein du groupe est le dollar américain. En particulier, sur la période de décembre 2009 à janvier 2011, à la suite de l'accord de cession de 20 % de NBC Universal conclu entre Vivendi et GE pour un montant total de 5 800 millions de dollars, Vivendi a couvert progressivement son investissement dans NBC Universal au moyen de ventes à terme de dollars, au taux moyen de 1,33 dollar/euro. Au plan comptable, ces ventes de dollars ont été 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, le solde des ventes à terme pour un montant notionnel de 3 800 millions de dollars a été dénoué pour une contre-valeur de 2 921 millions d'euros (au 31 décembre 2010, leur contre-valeur s'élevait à 2 883 millions d'euros).

Par ailleurs, le prêt intragroupe à 5 ans octroyé à des conditions de marché par Vivendi à GVT pour un montant de 720 millions d'euros (tiré à hauteur de 540 millions d'euros au 31 décembre 2011), ne fait pas l'objet d'une couverture de change dans le bilan de GVT. Ce prêt intragroupe a principalement pour objet de financer le plan de développement des investissements industriels de GVT, dont la croissance forte est liée à l'expansion géographique de son réseau de télécommunications.

Enfin, début 2012, dans la perspective de l'acquisition d'EMI Recorded Music annoncée le 11 novembre 2011, Vivendi a décidé de mettre progressivement en place une couverture de change EUR-GBP, destinée à couvrir partiellement cette opération réalisée en livres sterling.

(GBP), en fonction de l'évolution de la parité EUR-GBP. Cette couverture, qualifiée au plan comptable de couverture de flux de trésorerie, sera dénouée lors de l'achat d'EMI Recorded Music (se reporter à la note 2.5).

Les tableaux ci-dessous présentent les instruments de gestion du risque de change utilisés par le groupe :

(en millions d'euros)	31 décembre 2011					
	Montants notionnels					Juste valeur
	Total	USD	PLN	GBP	Autres	Actif Passif
Ventes contre euro	(338)	(53)	(112)	(80)	(93)	5 (5)
Achats contre euro	823	606	40	7	170	36 -
Autres	-	10	-	(10)	-	- -
	485	563	(72)	(83)	77	41 (5)

Ventilation par catégorie comptable des instruments de couverture de change

Couverture de flux de trésorerie

Ventes contre euro	(97)	-	(65)	(9)	(23)	- (2)
Achats contre euro	70	69	-	1	-	5 -
Autres	-	-	-	-	-	- -
	(27)	69	(65)	(8)	(23)	5 (2)

Couverture de juste valeur

Ventes contre euro	(54)	(6)	(47)	(1)	-	5 -
Achats contre euro	476	476	-	-	-	28 -
Autres	-	21	(11)	(10)	-	- -
	422	491	(58)	(11)	-	33 -

Couverture économique (a)

Ventes contre euro	(187)	(47)	-	(70)	(70)	- (3)
Achats contre euro	277	61	40	6	170	3 -
Autres	-	(11)	11	-	-	- -
	90	3	51	(64)	100	3 (3)

(en millions d'euros)	31 décembre 2010					
	Montants notionnels					Juste valeur
	Total	USD	PLN	GBP	Autres	Actif Passif
Ventes contre euro	(3 379)	(3 119)	(140)	(32)	(88)	14 (5)
Achats contre euro	679	280	38	151	210	7 (3)
Autres	-	15	(13)	-	(2)	1 -
	(2 700)	(2 824)	(115)	119	120	22 (8)

Ventilation par catégorie comptable des instruments de couverture de change

Couverture de flux de trésorerie

Ventes contre euro	(110)	(5)	(73)	(20)	(12)	- (1)
Achats contre euro	127	114	-	9	4	4 (1)
Autres	-	2	-	-	(2)	- -
	17	111	(73)	(11)	(10)	4 (2)

Couverture de juste valeur

Ventes contre euro	(79)	(9)	(67)	(3)	-	- (3)
Achats contre euro	166	166	-	-	-	2 (1)
Autres	-	13	(13)	-	-	1 -
	87	170	(80)	(3)	-	3 (4)

Couverture d'un investissement net

Ventes contre euro	(2 883)	(2 883) (b)	-	-	-	13 -
	(2 883)	(2 883)	-	-	-	13 -

Couverture économique (a)

Ventes contre euro	(307)	(222)	-	(9)	(76)	1 (1)
Achats contre euro	386	-	38	142	206	1 (1)
	79	(222)	38	133	130	2 (2)

a. Les instruments qualifiés de couverture économique correspondent aux instruments financiers dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture selon les critères établis par la norme IAS 39.

b. Correspond à la couverture de l'investissement net dans NBC Universal.

23.2.3 Gestion du risque de liquidité

Echéancier contractuel des flux de trésorerie futurs de l'endettement financier net du groupe

Le tableau ci-après présente les valeurs comptables et les flux de trésorerie futurs non actualisés, tels que définis dans les échéanciers contractuels, des actifs et passifs financiers qui constituent l'endettement financier net de Vivendi :

(en millions d'euros)	31 décembre 2011						
	Valeur comptable	Echéancier contractuel des décaissements / (encaissements)					
		Total	2012	2013	2014	2015	Après 2016
<i>Valeur de remboursement des emprunts (a)</i>	15 706	15 706	3 299	4 017	2 037	1 603	3 359
<i>Effet cumulé du coût amorti et des réévaluations liées à la comptabilité de couverture</i>	(12)	-					
<i>Intérêts à payer (b)</i>	-	2 230	544	436	360	266	196
Emprunts	15 694	17 936	3 843	4 453	2 397	1 869	3 787
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires	11	11	1				4
Instruments financiers dérivés	5	5	5				6
Emprunts et autres passifs financiers	15 710	17 952	3 849	4 453	2 397	1 869	3 793
Actifs financiers de gestion de trésorerie	(266)	(266)	(266)				
Instruments financiers dérivés	(101)	(101)	(39)	(1)	(1)	(1)	(4)
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts	(12)	(12)	(12)				(55)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (c)	(3 304)	(3 304)	(3 304)				
Endettement financier net	12 027	14 269	228	4 452	2 396	1 868	3 738
Lignes de crédit bancaire confirmées et non tirées		7 164	2 044	110	799	2 261	1 730
							220

(en millions d'euros)	31 décembre 2010						
	Valeur comptable	Echéancier contractuel des décaissements / (encaissements)					
		Total	2011	2012	2013	2014	Après 2015
<i>Valeur de remboursement des emprunts (a)</i>	11 908	11 908	3 391	2 165	2 107	1 321	366
<i>Effet cumulé du coût amorti et des réévaluations liées à la comptabilité de couverture</i>	(6)	-					
<i>Intérêts à payer (b)</i>	-	1 677	382	362	278	220	127
Emprunts	11 902	13 585	3 773	2 527	2 385	1 541	493
Engagements d'achat d'intérêts minoritaires	6	6	5				
Instruments financiers dérivés	95	102	68	32	2		
Emprunts et autres passifs financiers	12 003	13 693	3 846	2 559	2 387	1 541	493
Actifs financiers de gestion de trésorerie	(508)	(508)	(508)				
Instruments financiers dérivés	(91)	(91)	(22)	(14)	(30)		
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts	(21)	(21)	(10)	(11)			
Trésorerie et équivalents de trésorerie (c)	(3 310)	(3 310)	(3 310)				
Endettement financier net	8 073	9 763	(4)	2 534	2 357	1 541	493
Lignes de crédit bancaire confirmées et non tirées		7 943	117	2 797	2 829	-	2 200
							-

- Les flux de trésorerie futurs non actualisés liés au remboursement des emprunts en devises ont été estimés sur la base du taux de change applicable respectivement aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010.
- Les intérêts à payer au titre des emprunts à taux variables ont été estimés sur la base des taux applicables respectivement aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010.
- La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la trésorerie détenue en dehors des Etats-Unis par les filiales non américaines d'Activision Blizzard pour 1 266 millions d'euros (contre 901 millions d'euros au 31 décembre 2010) : si Activision Blizzard rapatriait ces fonds aux Etats-Unis, elle serait obligée de provisionner et payer les impôts afférents aux Etats-Unis. Cependant, l'intention d'Activision Blizzard est de réinvestir de façon permanente ces fonds en dehors des Etats-Unis et le plan d'affaires actuel de l'entreprise ne démontre pas un besoin de les rapatrier pour financer les activités basées aux Etats-Unis.

Politique de financement du groupe

La politique de financement de Vivendi consiste à s'endetter à long terme principalement sur les marchés obligataires et bancaires, à taux variable ou à taux fixe, en euros ou en dollars, selon les besoins généraux du groupe.

En 2011, Vivendi s'est inscrit dans une politique constante d'allongement de la maturité moyenne de sa dette et de désintermédiation en faisant appel prioritairement au marché obligataire.

Les dettes financières à long terme sont essentiellement contractées par Vivendi SA, qui centralise la gestion des financements du groupe, à l'exception d'Activision Blizzard et Groupe Maroc Telecom.

En ce qui concerne les financements obligataires, Vivendi dispose d'un programme EMTN (*Euro Medium Term Notes*) auprès de la bourse de Luxembourg afin d'être en mesure de saisir chaque opportunité du marché obligataire euro.

Les contreparties bancaires de Vivendi doivent satisfaire certains critères de solidité financière, que reflète leur notation par les agences Standard & Poor's et Moody's.

Par ailleurs, afin de se conformer aux nouvelles règles prudentielles des agences de notation en matière de gestion de liquidité, Vivendi a désormais pour politique de refinancer avec un an d'avance toute tombée de ligne bancaire ou obligataire.

Afin de disposer de réserves de liquidités significatives, le groupe bénéficie de lignes de crédit confirmées, qui s'élèvent à 12 081 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 10 116 millions d'euros au 31 décembre 2010), dont 7 164 millions d'euros ne sont pas tirés (7 943 millions d'euros non tirés au 31 décembre 2010). Le montant des lignes de crédit de Vivendi SA s'élève à 9 000 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 6 000 millions d'euros au 31 décembre 2010), dont 4 975 millions d'euros ne sont pas tirés (5 250 millions d'euros non tirés au 31 décembre 2010).

Les contrats relatifs aux lignes de crédit accordées à Vivendi SA ne contiennent pas de dispositions conditionnant l'octroi du crédit à la notation de sa solidité financière par les agences spécialisées. Ils contiennent les clauses usuelles de cas de défaut et leur maintien est notamment soumis au respect d'un ratio financier calculé semestriellement (se reporter à la note 22.2). Les lignes de crédit accordées aux sociétés du groupe autres que Vivendi SA sont destinées à financer soit les besoins généraux de la filiale emprunteuse, soit un projet déterminé. Au 31 décembre 2011, il n'existe pas de restriction à l'utilisation des capitaux dont bénéficient les sociétés du groupe (y compris Vivendi SA) pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, les activités du groupe.

La notation de la dette à long terme du groupe s'établit à BBB Stable (Standard & Poor's et Fitch) et Baa2 Stable (Moody's) ; l'objectif de Vivendi est de conserver cette notation. La durée moyenne économique de la dette du groupe est de 4,0 années au 31 décembre 2011 (inchangé par rapport au 31 décembre 2010) ; elle s'élève à 4,2 années en prenant en compte la ligne de crédit bancaire de 1,1 milliard d'euros mise en place en janvier 2012.

En 2011, le financement des investissements, du besoin en fonds de roulement et du paiement du dividende est assuré par la génération de flux de trésorerie opérationnels (cash flow from operations, net), par des cessions d'actifs et, le cas échéant, par l'émission d'emprunts. Pour les années à venir et sur la base des conditions actuelles de financement offertes par les marchés financiers, Vivendi entend maintenir cette politique de financement des investissements et des activités du groupe.

Structure de financement du groupe

A l'exception essentiellement d'Activision Blizzard et de Maroc Telecom, Vivendi SA centralise sur une base quotidienne les excédents de trésorerie (« cash pooling ») de l'ensemble des entités contrôlées (a) en l'absence de réglementations locales contraignantes concernant les transferts d'avoirs financiers ou (b) en l'absence d'autres accords contractuels. En particulier, la montée à 100 % dans le capital de SFR le 16 juin 2011 permet à Vivendi SA de centraliser depuis le 1^{er} juillet 2011, sur une base quotidienne, l'intégralité des excédents de trésorerie de SFR par l'intermédiaire d'un compte-courant.

Dans les autres cas, en particulier Activision Blizzard et de Maroc Telecom, les excédents de trésorerie éventuels ne sont pas centralisés par Vivendi SA, mais sont, le cas échéant, distribués sous forme de dividendes, lorsqu'ils ne sont pas destinés au financement des projets d'investissements des filiales concernées, au rachat d'actions propres ou au remboursement des emprunts ayant servi au financement des investissements des filiales concernées. Concernant Activision Blizzard, jusqu'au 9 juillet 2013, le vote de la majorité des administrateurs indépendants est requis en matière de distribution de dividendes si l'endettement financier net d'Activision Blizzard excède 400 millions de dollars après ladite distribution.

Compte tenu de ce qui précède, Vivendi estime que les flux de trésorerie générés par ses activités opérationnelles, ses excédents de trésorerie, ainsi que les fonds disponibles via les lignes de crédit bancaire existantes, seront suffisants pour couvrir les dépenses et investissements nécessaires à son exploitation, le service de sa dette, la distribution de dividendes, ainsi que ses projets d'investissements financiers, le cas échéant, au cours des 12 prochains mois.

23.3 Gestion du risque de concentration du crédit et des placements et du risque de contrepartie

La politique de gestion des risques de Vivendi vise à minimiser son exposition au risque de concentration du crédit (emprunts bancaires ou obligataires, instruments dérivés) et des placements, ainsi qu'au risque de contrepartie. Pour ce faire, dans le cadre de la mise en place de lignes de crédit bancaire, d'instruments dérivés ou de placements, Vivendi s'engage uniquement avec des banques commerciales qui bénéficient de notes de crédit élevées. Par ailleurs, dans le cadre d'émissions obligataires, Vivendi répartit ses engagements entre des investisseurs financiers qu'il a sélectionnés.

En outre, le nombre élevé de clients individuels, la diversité de la clientèle et des marchés, ainsi que la répartition géographique des activités du groupe, permettent de minimiser le risque de concentration du crédit afférent aux créances clients.

23.4 Gestion du risque de marché des actions

Aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010, l'exposition de Vivendi au risque de fluctuation des cours de bourse est non significatif (environ 1 million d'euros aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010).

Note 24 Tableau des flux de trésorerie consolidés

24.1 Retraitements

(en millions d'euros)	Note	Exercices clos le 31 décembre	
		2011	2010
Eléments relatifs aux activités d'exploitation sans incidence sur la trésorerie			
Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	4	3 441	3 338
Variation des provisions, nettes		(130)	(136)
Autres éléments du résultat opérationnel sans incidence sur la trésorerie		-	(1)
Autres			
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis	27	-	(450)
Autres produits	4	(1 385)	(53)
Autres charges	4	656	358
Résultat sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3	8	9
Retraitements		2 590	3 065

24.2 Activités d'investissement et de financement sans incidence sur la trésorerie

En 2011 et en 2010, il n'y a pas eu d'activité significative d'investissement ou de financement sans incidence sur la trésorerie.

Note 25 Opérations avec les parties liées

25.1 Rémunérations des mandataires sociaux

Les rémunérations des mandataires sociaux de Vivendi comprennent les éléments suivants :

- Le montant total des rémunérations brutes, y compris les avantages en nature, versées en année pleine par le groupe aux membres du Directoire s'est élevé à 18 millions d'euros sur l'exercice 2011 (contre 12 millions d'euros en 2010), dont 8 millions d'euros de part variable versée en 2011 au titre de l'exercice 2010 (contre 5 millions d'euros de part variable versée en 2010 au titre de l'exercice 2009). Cette évolution est liée notamment à la nomination de M. Lucian Grainge et M. Amos Genish comme membres du Directoire de Vivendi respectivement à compter du 29 avril 2010 et du 19 juin 2011.
- Le montant total de la charge constatée par le groupe au titre des rémunérations fondées sur les instruments de capitaux propres (options de souscriptions d'action et actions de performance) attribués aux membres du Directoire s'est élevé à 6 millions d'euros sur l'exercice 2011 (contre 5 millions d'euros en 2010).
- Le Président du Directoire a renoncé au bénéfice de son contrat de travail (suspendu depuis le 28 avril 2005, date de sa nomination) à l'occasion du renouvellement de son mandat le 27 avril 2009 et le Conseil de surveillance, dans sa réunion du 26 février 2009, a arrêté les éléments relatifs à sa rémunération dus à raison de la cessation de ses fonctions. Ces derniers ont été approuvés lors de l'Assemblée générale mixte du 30 avril 2009. Les autres membres du Directoire sont titulaires d'un contrat de travail et ne bénéficient d'aucune indemnité de quelque nature que ce soit au titre de la cessation de leur mandat social au sein de Vivendi SA. Au titre de leurs contrats de travail, les membres du Directoire bénéficient, sauf licenciement pour faute grave ou lourde, d'une indemnité brute de départ. Le montant total des indemnités qui seraient versées le cas échéant aux membres du Directoire est estimé à 33 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 31 millions d'euros au 31 décembre 2010).
- Le montant total des engagements nets de retraite en faveur des membres du Directoire s'élève à 30 millions d'euros au 31 décembre 2011, provisionné à hauteur de 13 millions d'euros (contre 31 millions d'euros au 31 décembre 2010, provisionnés à hauteur de 9 millions d'euros).

- La rémunération fixe versée au Président du Conseil de Surveillance s'est élevée à 700 000 euros sur l'exercice 2011 (contre 800 000 euros, prorata temporis, en 2010) et le montant global des jetons de présence versé aux autres membres du Conseil de Surveillance s'est élevé à 1,2 million d'euros sur l'exercice 2011 (contre 1,1 million d'euros en 2010).

Le Rapport annuel – Document de référence contient une description détaillée des rémunérations et avantages des mandataires sociaux du groupe.

25.2 Autres parties liées

Au cours de l'exercice 2011, Vivendi a acheté la participation de 44 % de Vodafone dans SFR et a finalisé la cession de sa participation de 20 % dans NBC Universal (se reporter à la note 2 pour une description détaillée de ces opérations) : Vodafone et NBC Universal n'ont plus été considérées comme des parties liées pour l'exercice 2011.

Ainsi, au 31 décembre 2011, outre les mandataires sociaux, les principales parties liées de Vivendi sont les filiales contrôlées exclusivement ou conjointement et les sociétés sur lesquelles Vivendi exerce une influence notable (se reporter à la note 28 pour une liste de ces principales filiales, consolidées par intégration globale ou par mise en équivalence) et les actionnaires minoritaires qui exercent une influence notable sur les filiales du groupe, à savoir le Royaume du Maroc, actionnaire à 30 % de Groupe Maroc Telecom, et Lagardère, actionnaire à 20 % de Canal+ France. Des accords de diffusion de chaînes du groupe Lagardère sur la plateforme multi-chaînes de Canal+ France, ont été signés en 2006 pour une durée de 5 ans et prorogés jusqu'au 30 juin 2013.

Note 26 Engagements

Les engagements et actifs et passifs éventuels ayant un caractère significatif au niveau du groupe comprennent :

- des contrats conclus dans le cadre de l'activité courante des métiers tels que des engagements liés à l'acquisition de contenus (se reporter à la note 10.2), des obligations contractuelles et d'engagements commerciaux enregistrés au bilan, dont des opérations de location financière (se reporter à la note 12), des contrats de locations et de sous-locations simples non enregistrés au bilan, et des engagements commerciaux non enregistrés au bilan tels que des contrats de service à long terme et des engagements d'investissements,
- des engagements liés au périmètre du groupe, contractés dans le cadre de la cession ou l'acquisition d'actifs tels que des engagements d'achats et de cessions de titres, des passifs et actifs éventuels consécutifs aux engagements donnés ou reçus dans le cadre de cessions ou d'acquisitions de titres, des engagements liés aux pactes d'actionnaires et des sûretés ou nantissements accordés à des tiers sur les actifs du groupe,
- des engagements liés au financement du groupe : emprunts émis et opérations de gestion des risques de taux, de change et de liquidité (se reporter aux notes 22 et 23),
- des passifs et actifs éventuels liés à des procédures pour litiges dans lesquelles Vivendi ou ses filiales sont défendeurs ou demandeurs (se reporter à la note 27).

26.1 Obligations contractuelles et engagements commerciaux

		Au 31 décembre 2011				Total au 31 décembre 2010
		Total	Échéance			
(en millions d'euros)	Note		2012	2013-2016	Après 2016	
Emprunts et autres passifs financiers	23.2.3	17 952	3 849	10 310	3 793	13 693
Passifs de contenus	10.2	2 148	2 092	52	4	2 124
Sous-total : Paiements futurs minimums liés aux éléments enregistrés au bilan consolidé						
		20 100	5 941	10 362	3 797	15 817
Obligations contractuelles de contenus	10.2	5 041	1 929	3 011	101	3 436
Contrats commerciaux	26.1.1	3 568	2 201	970	397	2 411
Locations et sous-locations simples	26.1.2	2 589	479	1 271	839	2 620
Sous-total : Eléments non enregistrés au bilan consolidé						
		11 198	4 609	5 252	1 337	8 467
Total obligations contractuelles et engagements commerciaux						
		31 298	10 550	15 614	5 134	24 284

26.1.1 Contrats commerciaux non enregistrés au bilan

(en millions d'euros)	Paielements futurs minimums au 31 décembre 2011				Paielements futurs minimums totaux au 31 décembre 2010
	Total	Echéance			
		2012	2013 - 2016	Après 2016	
Capacités satellitaires	824	144	475	205	839
Engagements d'investissements (a)	2 522	2 004	338	180	1 373
Autres	467	195	260	12	376
Engagements donnés	3 813	2 343	1 073	397	2 588
Capacités satellitaires	(144)	(54)	(90)	-	(79)
Autres (b)	(101)	(88)	(13)	-	(98)
Engagements reçus	(245)	(142)	(103)	-	(177)
Total net	3 568	2 201	970	397	2 411

a. Concernent principalement les engagements de SFR et Groupe Maroc Telecom :

- au titre de SFR, 1 065 millions d'euros concernent la licence 4G attribuée par l'Arcep le 22 décembre 2011 et payée en janvier 2012 (se reporter à la note 13). Le montant total comprend également 337 millions d'euros au 31 décembre 2011 (comparé à 362 millions d'euros au 31 décembre 2010) pour les délégations de service public, sociétés dont l'activité consiste à déployer et exploiter des infrastructures de télécommunications pour les collectivités locales délégantes.
- au titre de Maroc Telecom SA et de ses programmes d'investissements. Le 21 mai 2009, Maroc Telecom a signé une troisième convention d'investissement avec l'Etat marocain, par laquelle Maroc Telecom s'était engagé à réaliser sur la période de mai 2009 à mai 2012 un programme d'investissements de 10,5 milliards de dirhams (soit environ 930 millions d'euros). Au 31 décembre 2011, le programme d'investissements est achevé, comparé à un programme d'investissements qui restait à réaliser d'environ 236 millions d'euros au 31 décembre 2010. Ces investissements, consacrés à l'extension des infrastructures et à leur modernisation, comprenaient notamment des investissements dédiés à la couverture des régions rurales et montagneuses enclavées dans le cadre du programme d'accès aux télécommunications « PACTE ». Plus de 7 300 localités sont ainsi desservies fin 2011.

b. Comprend principalement les engagements reçus de Bouygues Telecom par SFR dans le cadre d'un accord de partage d'investissements et de mutualisation des réseaux horizontaux de fibre optique dans certaines communes en zones très denses.

En 2011, la charge enregistrée au compte de résultat au titre des contrats de services de capacités satellitaires s'est élevée à 94 millions d'euros (contre 110 millions d'euros en 2010).

26.1.2 Locations et sous-locations simples non enregistrées au bilan

(en millions d'euros)	Loyers futurs minimums au 31 décembre 2011				Loyers futurs minimums totaux au 31 décembre 2010
	Total	Échéance			
		2012	2013 - 2016	Après 2016	
Constructions (a)	2 409	440	1 183	786	2 379
Autres	221	55	107	59	289
Locations	2 630	495	1 290	845	2 668
Constructions (a)	(41)	(16)	(19)	(6)	(48)
Sous-locations	(41)	(16)	(19)	(6)	(48)
Total net	2 589	479	1 271	839	2 620

a. Concernent principalement des locaux administratifs et techniques.

Des provisions sont comptabilisées au bilan au titre de ces locations, notamment concernant les loyers des locaux non occupés, pour 17 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 10 millions d'euros au 31 décembre 2010).

En 2011, la charge nette enregistrée au compte de résultat au titre des locations simples s'est élevée à 576 millions d'euros (contre 539 millions d'euros en 2010).

26.2 Autres engagements donnés et reçus dans le cadre de l'activité courante

Renvois	Contexte	Principales caractéristiques (nature et montant)	Échéance
Engagements donnés			
(a)	Engagements liés à l'obtention du bénéfice mondial consolidé	Versement d'environ 5 millions d'euros par an.	2011
	Droit individuel à la formation des salariés français	Environ 1,3 million d'heures (comparé à 1,5 million d'heures au 31 décembre 2010).	-
	Engagements de couverture liés aux licences de télécommunications de SFR	Se reporter à la note 13.	-
(b)	Engagements GSM-R	Garantie bancaire et cautionnement solidaire avec Synérail pour un montant total de 66 millions d'euros (comparé à 39 millions d'euros au 31 décembre 2010).	-
	Engagements liés aux plans de retraite et de prestations complémentaires	Se reporter à la note 20.	-
(c)	Engagement de contribution au fond de pension VUPS	Garantie échue en janvier 2011 (environ 5 millions de livres au 31 décembre 2010).	2011
(d)	Autres engagements donnés	Montant cumulé de 216 millions d'euros (comparé à 152 millions d'euros au 31 décembre 2010).	-
Engagements reçus			
	Engagements divers reçus	Montant cumulé de 241 millions d'euros (comparé à 209 millions d'euros au 31 décembre 2010).	-

- a. Par décision en date du 13 mars 2009, l'agrément visé à l'article 209 *quinquies* du Code Général des Impôts (régime du bénéfice mondial consolidé) a été renouvelé pour la période courant du 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2011. Dans ce cadre, Vivendi s'est engagé à poursuivre les engagements pris par le passé, notamment en matière d'aide à la création d'emplois (se reporter à la note 6.1).
- b. Le 18 février 2010, un groupement constitué avec SFR, Vinci et AXA (à hauteur de 30 % chacune) et TDF (10 %) a signé avec Réseau Ferré de France le contrat de partenariat public-privé GSM-R. Ce contrat, d'une durée de 15 ans et d'un montant global d'un milliard d'euros, consiste à assurer le financement, la construction, l'exploitation et la maintenance d'un réseau de télécommunication numérique qui permet d'assurer les communications (voix et données) entre les trains et les équipes de régulation au sol en mode conférence. Il est déployé progressivement jusqu'en 2015 sur 14 000 km de lignes ferroviaires traditionnelles et à grande vitesse en France.
- c. Cette garantie échue en janvier 2011 ne représentait pour Vivendi aucun engagement financier supplémentaire par rapport à ceux décrits dans la note 20.
- d. Vivendi accorde en outre des garanties sous différentes formes à des établissements financiers pour le compte de ses filiales dans le cadre de leur activité opérationnelle.

26.3 Engagements d'achats et de cessions de titres

Dans le cadre de la cession ou l'acquisition d'activités et d'actifs financiers, Vivendi a consenti ou reçu des engagements d'achats et de cessions de titres (se reporter à la note 2.5). Par ailleurs, le droit de liquidité de Lagardère sur sa participation de 20 % dans Canal+ France est décrit en note 26.5 *infra*.

Vivendi et ses filiales ont, en outre, consenti ou reçu des options de vente et d'achat portant sur des titres de sociétés consolidées par mise en équivalence ou non consolidées.

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

Renvois	Contexte	Caractéristiques (nature et montant)	Échéance
Passifs éventuels			
(a)	Rapprochement entre NBC et VUE (mai 2004) et amendements subséquents de 2005 à 2010	Manquement aux engagements fiscaux ; Engagement de couvrir les clauses dites de la nation la plus favorisée ; Réfection de sites.	- 2014
	Création d'Activision Blizzard (juillet 2008)	Convention et garantie d'indemnisation fiscales.	-
	Cession des activités de fabrication et de distribution d'UMG (mai 2005)	Contrats de fabrication et de distribution.	2015
(b)	Prise de contrôle de Neuf Cegetel (avril 2008)	Engagements souscrits dans le cadre de l'autorisation de l'opération par le Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi.	2012
(c)	Rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS (janvier 2007)	- Engagements souscrits dans le cadre de l'autorisation de l'opération par l'autorité de contrôle des concentrations ; - Garanties fiscales et sociales échues le 4 janvier 2011 plafonnées globalement à 162 millions d'euros.	2012 2011
(d)	Cession de Canal+ Nordic (octobre 2003)	Garantie spécifique échue en avril 2010 plafonnée à 50 millions d'euros	2010
(e)	Cession de NC Numéricâble (mars 2005)	Garanties spécifiques plafonnées à 241 millions d'euros (y compris risques fiscaux et sociaux).	2014
	Cession du PSG (juin 2006)	Garanties spécifiques non plafonnées.	2018
(f)	Cession de Sithe (décembre 2000)	Garanties spécifiques plafonnées à 480 millions de dollars.	-
(g)	Cessions de biens immobiliers (juin 2002)	Garanties autonomes à première demande limitées à 150 millions d'euros au total (garantie fiscale, garantie décennale).	2017
(h)	Sortie anticipée des engagements locatifs liés aux trois derniers immeubles en Allemagne (novembre 2007)	Garantie au titre des obligations de paiement des loyers des sociétés cédées pour 277 millions d'euros (comparé à 304 millions d'euros au 31 décembre 2010).	2026
	Cession de la participation dans PTC	Engagements souscrits pour clore le différend relatif à la propriété des titres PTC en Pologne (se reporter à la note 2.3).	-
	Autres passifs éventuels	Montant cumulé de 39 millions d'euros (comparé à 48 millions d'euros au 31 décembre 2010).	-
Actifs éventuels			
(c)	Rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS (janvier 2007)	Garanties de passif reçues de TF1 et M6, plafonnées à 112 millions d'euros échues en 2010.	2010
(e)	Cession de NC Numéricâble (mars 2005)	Contre-garanties reçues de France Telecom pour 151 millions d'euros.	2014
(h)	Sortie anticipée des engagements locatifs liés aux trois derniers immeubles en Allemagne (novembre 2007)	- Nantissement reçu sur la trésorerie des sociétés cédées : 40 millions d'euros (comparé à 56 millions d'euros au 31 décembre 2010) ; - Contre-garantie donnée par l'acquéreur à hauteur de 200 millions d'euros ; - Complément de prix d'un montant maximum de 10 millions d'euros sous certaines conditions.	-
(i)	Acquisition de Tele2 France par SFR (juillet 2007)	Engagements relatifs à l'exploitation et à la distribution de contenus audiovisuels (délais fiscaux et sociaux spécifiques)	2012
	Acquisition de Kinowelt (avril 2008)	- Garanties générales et usuelles accordées par les vendeurs à Euromedien Babelsberg GmbH échues en 2011 ; - Garanties spécifiques, au titre notamment de la propriété des droits de films accordées par les vendeurs.	2011 -
(j)	Cession de Xfera (2003)	Garanties de remboursement pour un montant de 71 millions d'euros.	-
	Autres actifs éventuels	Montant cumulé de 47 millions d'euros (comparé à 33 millions d'euros au 31 décembre 2010).	-

Les développements suivants constituent des compléments d'informations de certains engagements non enregistrés au bilan listés supra.

- a. Dans le cadre du rapprochement entre NBC et VUE en mai 2004, Vivendi et General Electric (GE) ont pris un certain nombre d'engagements réciproques, d'usage dans ce type d'opération (representations and warranties). Vivendi a conservé à sa charge des obligations de nature fiscale ainsi que des engagements concernant certains actifs exclus de l'accord de rapprochement. Les parties se sont, en outre, engagées à s'indemniser des conséquences susceptibles de résulter d'un manquement à leurs obligations et engagements respectifs.

Les événements susceptibles de constituer un manquement aux engagements donnés par chaque partie ne seront pris en compte pour déterminer le montant de l'indemnisation due que si la perte correspondante est, individuellement, supérieure à 10 millions de dollars et si le total des pertes dépasse 325 millions de dollars, auquel cas la partie responsable devra prendre à sa charge le montant excédant 325 millions de dollars. Les indemnités à la charge de Vivendi et de GE susceptibles de résulter de la survenance des événements susmentionnés ne pourront pas dépasser 2 088 millions de dollars.

Par ailleurs, l'engagement d'indemnisation de Vivendi au titre de clauses dites de la nation la plus favorisée figurant dans certains contrats est limité à 50 % des 50 premiers millions de dollars appelés et sera intégral au-delà de 50 millions de dollars. Dans le cadre du débouclage des participations d'IACI dans VUE intervenu le 7 juin 2005, les engagements de Vivendi en matière environnementale

ont été modifiés avec la mise en place d'une franchise de 10 millions de dollars et d'un seuil minimal de paiement de 325 millions de dollars.

L'ensemble des engagements donnés à l'occasion de l'opération NBC Universal, à l'exception de ceux fournis en matière d'autorisation, de capitalisation des sociétés et en matière fiscale, ont pris fin le 11 août 2005. Les réclamations relatives à la réfection de sites doivent être effectuées au plus tard le 11 mai 2014. Les autres réclamations, notamment celles de nature fiscale, sont soumises aux délais légaux de prescription applicables.

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 (se reporter à la note 2.2).

- b. Les engagements souscrits dans le cadre de l'autorisation de l'opération par le Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi accordée le 15 avril 2008 portent sur l'accès des concurrents et des nouveaux entrants aux marchés de gros sur les réseaux fixes et mobiles de SFR, sur l'accueil sur le réseau fixe d'un éventuel distributeur de télévision indépendant, et sur la distribution non-exclusive sur l'ADSL de huit nouvelles chaînes, leaders sur leurs thématiques (Paris Première, Teva, Jimmy, Ciné Cinéma Famiz, trois chaînes M6 Music et Fun TV). Le détail des engagements pris par le groupe Vivendi et SFR sont consultables sur le site internet de Vivendi. Par ailleurs, suite au succès de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée (OPAS) qui a permis à SFR de détenir 96,41 % de Neuf Cegetel, SFR a procédé au Retrait Obligatoire des titres Neuf Cegetel encore en circulation sur le marché. Les fonds correspondant à l'indemnisation des actions Neuf Cegetel qui n'auront pas été réclamés par les établissements dépositaires pour le compte des ayants droit, seront conservés chez CACEIS Corporate Trust pendant 10 ans à compter de la date de mise en œuvre du retrait obligatoire (24 juin 2008) et versés à la Caisse des Dépôts et Consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds pourront être réclamés à tout moment par les ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au profit de l'Etat. Enfin, les actions encore détenues en 2011 (en période de conservation) par des mandataires sociaux et salariés de ex-Neuf Cegetel avaient fait l'objet de promesses croisées avec SFR. Au 31 décembre 2011, SFR a racheté la quasi-totalité de ces actions (se reporter à la note 21.5).

- c. Le 30 août 2006, le rapprochement des activités de télévision payante en France de Groupe Canal+ et de TPS a été autorisé, au titre du contrôle des concentrations, par une décision du Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, sous condition du respect d'engagements souscrits par Vivendi et Groupe Canal+. Sans remettre en cause le modèle économique de la télévision payante, ni la logique industrielle de l'opération et ses bénéfices pour le consommateur, ces engagements répondent, plus particulièrement, aux objectifs suivants :

- faciliter l'accès des opérateurs de télévision et de vidéo à la demande (VOD) aux droits sur les contenus audiovisuels attractifs, en particulier les films français et américains, et les manifestations sportives. A cette fin, Groupe Canal+ s'engage notamment, à limiter la durée de ses futurs contrats cadres avec les grands studios américains à trois ans au maximum, à renoncer à exploiter les droits VOD en exclusivité, à garantir un accès non discriminatoire au catalogue de StudioCanal, à limiter la part des films issus de ce catalogue dans les acquisitions de la future entité, et à renoncer à solliciter des offres couplées pour différentes catégories de droits cinématographiques ou sportifs. Par ailleurs, Groupe Canal+ s'engage à rétrocéder dans le cadre de mises en concurrence, les droits audiovisuels en clair sur les séries TV et sur le sport, que la nouvelle entité pourrait détenir et qu'elle n'exploiterait pas.
- mettre à disposition de tous les distributeurs d'offres de télévision payante qui le souhaitent plusieurs chaînes de qualité qui permettront le développement d'offres attractives. Seront mises à disposition des tiers la chaîne premium TPS Star, trois chaînes thématiques cinéma (CinéStar, CinéCulte, CinéToile), la chaîne Sport+, et les chaînes jeunesse Piwi et Teletoon. En outre, Canal+ sera accessible en numérique (en auto-distribution) à tout opérateur qui le souhaiterait.
- permettre aux chaînes conventionnées indépendantes en langue française d'être reprises au sein des offres satellitaires du nouveau groupe. La proportion actuelle, dans les offres du groupe, des chaînes thématiques qui ne sont contrôlées ni par Groupe Canal+, ni par l'un des actionnaires minoritaires du nouvel ensemble, sera au minimum préservée, y compris dans l'offre de base. Cette garantie sera assurée tant en nombre de chaînes qu'en chiffre d'affaires.

Tous ces engagements ont été pris par Vivendi et Groupe Canal+ pour une durée maximale de six ans, exception faite des engagements sur les mises à disposition de chaînes et sur la VOD qui ne peuvent excéder cinq ans.

En outre, dans le cadre de la cession de 20 % de Canal+ France à Lagardère Active le 4 janvier 2007, Groupe Canal+ a accordé à Lagardère Active des garanties fiscales et sociales sur les sociétés détenues par Canal+ France, à l'exception de Canal Satellite, de Multithématiques et des sociétés TPS, plafonnées globalement à 162 millions d'euros. Les garanties fiscales et sociales sont échues depuis le 4 janvier 2011.

L'Autorité de la concurrence française s'est saisie d'office, le 28 octobre 2009, au titre d'éventuels manquements aux engagements pris par Groupe Canal+ dans le cadre du rapprochement avec le groupe TPS et Canal Satellite. 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 (amende payée au cours du quatrième trimestre 2011). Le 24 octobre 2011, l'opération a de nouveau été notifiée auprès de l'Autorité. 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.

Par ailleurs, Vivendi a accordé une contre-garantie à TF1 et M6 qui arrivera à échéance le 4 janvier 2013 afin de prendre à sa charge les engagements et garanties souscrits par TF1 et M6 à raison de certaines obligations contractuelles de contenus et autres contrats long terme de TPS et d'autres obligations comptabilisées au bilan de TPS. Au 31 décembre 2011, le montant résiduel de ces engagements est non significatif.

- d. Dans le cadre de la cession de Canal+ Nordic en octobre 2003, le groupe a notamment accordé aux acquéreurs une garantie spécifique d'un montant maximal de 50 millions d'euros échue en avril 2010. Groupe Canal+ a aussi conservé des garanties de distribution envers Canal Digital et Telenor Broadcast Holding pour le compte de son ancienne filiale. Ces garanties sont contre-garanties par les acheteurs.
- e. Dans le cadre de la cession de NC Numéricâble au 31 mars 2005, Groupe Canal+ a accordé des garanties spécifiques pour un montant plafonné à 241 millions d'euros (y compris les risques fiscaux et sociaux). Les risques spécifiques liés aux réseaux plan câble exploités par NC Numéricâble sont intégrés dans ce plafond et font l'objet d'une contre-garantie de la part de France Telecom à hauteur de 151 millions d'euros.
- f. Dans le cadre de la cession de 49,9 % de Sithe à Exelon en décembre 2000, Vivendi a apporté un certain nombre de garanties de représentation usuelles. Les réclamations autres que celles faites au titre des engagements sur les filiales étrangères sont plafonnées à 480 millions de dollars. En outre, elles ne peuvent être faites qu'à partir d'un montant de 15 millions de dollars, sauf si elles sont liées aux filiales étrangères ou à la cession de certaines centrales à Reliant, réalisée en février 2000. Il subsiste aujourd'hui des engagements de type environnemental dont certains liés à des risques de contamination sont illimités dans le temps.
- g. Dans le cadre de la cession de biens immobiliers au groupe Nexity en juin 2002, Vivendi a apporté deux garanties autonomes à première demande limitées l'une à 40 millions d'euros et l'autre à 110 millions d'euros, au bénéfice de plusieurs sociétés (SAS Nexim 1 à 6), filiales de Nexity. Ces garanties sont valables jusqu'au 30 juin 2017.
- h. Dans le cadre de la sortie anticipée des engagements locatifs liés aux trois derniers immeubles (Lindencorso, Anthropolis/Grindelwaldweg, Dianapark) en Allemagne intervenue fin novembre 2007, Vivendi est resté garant des obligations de paiement des loyers des sociétés cédées pour 277 millions d'euros, comparé à 304 millions d'euros au 31 décembre 2010 (jusqu'au 31 décembre 2026). Vivendi a en outre apporté des garanties usuelles aux acquéreurs, notamment fiscales. En contrepartie, Vivendi a reçu un nantissement sur la trésorerie des sociétés cédées à hauteur de 40 millions d'euros (comparé à 56 millions d'euros au 31 décembre 2010), ainsi qu'une contre-garantie donnée par l'acquéreur des sociétés à hauteur de 200 millions d'euros. En outre, aux termes d'un accord intervenu en 2009 avec les acquéreurs, Vivendi a reçu un produit complémentaire de 40 millions d'euros, auquel pourra s'ajouter un montant de 10 millions d'euros dépendant des conditions de la réorganisation de la structure. En contrepartie, les dates de dénouement des opérations correspondantes ont été portées au plus tard aux 31 décembre 2012 (Anthropolis/Grindelwaldweg), 31 mars 2016 (Dianapark) et 31 décembre 2016 (Lindencorso).
- i. Le Share Purchase Agreement du 2 octobre 2006 entre Tele 2 Europe SA et SFR prévoit des clauses de garantie de passif qui ont expiré au 20 janvier 2009 hormis pour toute réclamation relevant des matières fiscales et sociales pour lesquelles l'expiration interviendra dans les 3 mois suivant leurs délais de prescription spécifiques. Le 18 juillet 2007, la Commission européenne a approuvé, en application du règlement sur les concentrations de l'Union Européenne, le rachat des activités de téléphonie fixe et d'accès à Internet de Tele2 France par SFR, sous réserve d'engagements relatifs à l'exploitation et à la distribution de contenus audiovisuels pour une période de cinq ans. Le détail des engagements pris par le groupe Vivendi et SFR sont consultables sur le site internet de Vivendi.
- j. Vivendi a reçu des garanties assurant, en cas de succès du contentieux fiscal que Xfera poursuit auprès des juridictions espagnoles en vue de faire annuler la taxe sur le spectre radio au titre des années 2001, 2002 et 2003, le remboursement des sommes payées à ce titre en juillet 2007 (71 millions d'euros), dont une garantie bancaire à première demande pour l'année 2001 d'un montant de 57 millions d'euros.

Un certain nombre de garanties accordées dans le cadre de cessions ou d'acquisitions d'actifs en 2011 et au cours des exercices antérieurs, sont prescrites. Néanmoins, les délais de prescription applicables à certaines garanties de passifs notamment en matière sociale, environnementale et fiscale ou de propriété des titres, ainsi qu'à des garanties données dans le cadre de l'arrêt de certaines activités, sont en cours. A la connaissance de Vivendi, aucune demande significative afférente n'est intervenue à ce jour.

En outre, Vivendi délivre régulièrement à l'occasion du règlement de litiges et contentieux, des engagements indemnitaires à des parties tierces, usuels dans ce type d'opérations.

26.5 Pactes d'actionnaires

Vivendi a reçu, dans le cadre de pactes d'actionnaires ou d'investisseurs existants (essentiellement Activision Blizzard, Groupe Maroc Telecom et Canal+ France), certains droits (droits de préemption, droits de priorité, etc.) qui lui permettent de contrôler la structure du capital des sociétés consolidées où sont présents des actionnaires minoritaires. En contrepartie, Vivendi a accordé des droits équivalents à ces derniers au cas où il serait amené à céder sa participation à des parties tierces.

En outre, Vivendi ou ses filiales ont reçu ou donné, en vertu d'autres pactes d'actionnaires ou des dispositions statutaires d'autres entités consolidées, mises en équivalence ou non consolidées, certains droits (droits de préemption ou autres droits) leur permettant de protéger leurs droits d'actionnaires.

Accords stratégiques entre Vivendi, Groupe Canal+, Lagardère et Lagardère Active

Suite aux accords stratégiques Canal+ France signés le 4 janvier 2007, Lagardère bénéficie de droits qui ne caractérisent pas un contrôle conjoint sur Canal+ France mais qui visent à préserver ses intérêts patrimoniaux fondamentaux. Les droits de Lagardère varient en fonction du niveau de sa participation dans Canal+ France. Les principales stipulations de ce pacte sont les suivantes :

- le Président ainsi que tous les membres du directoire de Canal+ France sont désignés par Groupe Canal+. Lagardère dispose de deux représentants sur dix au sein du Conseil de surveillance,
- Lagardère bénéficie de certains droits de veto sur Canal+ France et, dans certains cas, sur ses filiales importantes (modification des statuts, changement majeur et durable de l'activité, transformation en société dans laquelle les associés seraient indéfiniment responsables, investissement unitaire supérieur au tiers du chiffre d'affaires, introduction en bourse, dans certaines circonstances en cas d'entrée d'un tiers au capital) et de droits patrimoniaux (droit de sortie conjointe, droit de relution, droit de surenchère en cas de cession de Canal+ France). Ces droits visent à protéger ses intérêts patrimoniaux fondamentaux. Vivendi bénéficie d'un droit de préemption en cas de cession de la participation de Lagardère,
- entre 2008 et 2014, dès lors que Lagardère détient au moins 10 % et au plus 20 % du capital ou des droits de vote de Canal+ France (étant rappelé que Lagardère a renoncé à exercer son option d'achat lui permettant de détenir 34 % du capital de Canal+ France), Lagardère bénéficie d'un droit de liquidité exerçable entre le 15 mars et le 15 avril de chaque année civile. Au titre de ce droit de liquidité, Lagardère peut demander l'introduction en bourse de Canal+ France.
Le 15 avril 2010, Lagardère a décidé d'exercer ce droit de liquidité. 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. 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.
- un mécanisme de participation au financement de Canal+ France en compte courant et à l'octroi de garanties a été mis en place prévoyant la faculté pour Lagardère d'y participer proportionnellement à son niveau de participation au capital de Canal+ France.

Par ailleurs, conformément à l'article L. 225-100-3 du Code de commerce, il est précisé que certains droits et obligations de Vivendi au titre des pactes d'actionnaires existants (Groupe Maroc Telecom et Cyfra+) peuvent être modifiés ou prendre fin en cas de changement de contrôle de Vivendi ou de dépôt d'une offre publique sur Vivendi. Ces pactes sont soumis à des clauses de confidentialité.

26.6 Sûretés et nantisements

Le montant des actifs du groupe faisant l'objet d'un nantissement ou d'une hypothèque en faveur de tiers s'élève à 203 millions d'euros au 31 décembre 2011 (comparé à 151 millions d'euros au 31 décembre 2010). Ce montant comprend essentiellement des actifs nantis de GVT au titre de garanties juridiques pour divers litiges.

(en millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Sur actifs incorporels	12	21
Sur actifs corporels	52	57
Sur actifs financiers	131	65
Sur trésorerie	8	8
Total	203	151

En outre, Vivendi n'a pas de créances garanties de la part de tiers au 31 décembre 2011 et au 31 décembre 2010.

Note 27 Litiges

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

Les charges qui peuvent résulter de ces procédures ne sont provisionnées que lorsqu'elles sont probables et que leur montant peut être, soit quantifié, soit estimé dans une fourchette raisonnable. Dans ce dernier cas, le montant provisionné correspond à notre meilleure estimation du risque. Le montant des provisions retenu est fondé sur l'appréciation du niveau de risque au cas par cas, étant précisé que la survenance d'événements en cours de procédure peut entraîner à tout moment une réappréciation de ce risque. Le montant des provisions enregistrées par Vivendi au 31 décembre 2011 au titre de l'ensemble des litiges dans lesquels il est impliqué s'élève à 479 millions d'euros contre 443 millions d'euros au 31 décembre 2010 (se reporter à la note 19).

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

Les procédures décrites ci-après constituent un état des lieux au 28 février 2012, date de la réunion du Directoire arrêtant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Procès des anciens dirigeants de Vivendi à Paris

En octobre 2002, le Pôle financier du Parquet de Paris a ouvert une instruction, pour diffusion dans le public d'informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation de la société et pour présentation et publication de comptes inexacts, insincères ou infidèles (exercices 2000 et 2001). A la suite de la transmission, le 6 juin 2005, au Parquet d'un rapport d'enquête de l'AMF, l'instruction a fait l'objet d'un réquisitoire supplétif portant sur les rachats par la société de ses propres titres entre le 1^{er} septembre et le 31 décembre 2001. Vivendi s'est constitué partie civile.

Le 23 janvier 2009, le Procureur de la République a transmis au juge d'instruction et aux parties civiles un réquisitoire définitif de non-lieu sur l'ensemble des faits reprochés. Le 16 octobre 2009, le juge d'instruction a ordonné un renvoi de toutes les parties devant le Tribunal correctionnel. Il n'a pas été retenu comme motif de renvoi la présentation ni la publication de comptes incorrects, insincères ou infidèles. Le procès s'est tenu du 2 au 25 juin 2010 devant la 11^{ème} Chambre correctionnelle du Tribunal de Grande Instance de Paris. Le procureur de la République a demandé la relaxe de tous les prévenus.

Le Tribunal correctionnel a rendu son délibéré le 21 janvier 2011. Il a confirmé la qualité de partie civile de Vivendi. Jean-Marie Messier, Guillaume Hannezo, Edgar Bronfman Jr et Eric Licoys ont été condamnés à des peines avec sursis et à des amendes. En outre, Jean-Marie Messier et Guillaume Hannezo ont été condamnés solidairement à des dommages et intérêts au profit des actionnaires parties civiles recevables. Un appel a été interjeté par les anciens dirigeants de Vivendi ainsi que par certaines parties civiles.

Le 7 janvier 2010, Monsieur Philippe Foiret, agissant en qualité de partie civile, a cité Vivendi et Veolia afin de tenter d'engager leur responsabilité pour les fautes commises par leurs anciens dirigeants. Le 27 janvier 2012, le Tribunal correctionnel a débouté Monsieur Foiret de sa demande.

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

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 ».

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 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 ».

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 a 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 juge n'a pas non plus fait droit aux « post trial motions » de Vivendi contestant le verdict rendu par le jury. 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.

Dans une décision en date du 27 janvier 2012, publiée le 1^{er} février 2012, en application de la décision « Morrison », le juge a également rejeté les plaintes des actionnaires individuels ayant acheté des actions ordinaires de la société sur la Bourse de Paris.

Vivendi estime disposer de solides arguments en appel, le moment venu. Vivendi entend notamment contester les arguments des plaignants relatifs au lien de causalité (« loss causation ») et aux dommages retenus par le juge et plus généralement, un certain nombre de décisions prises par lui 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 dans notre affaire, 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. Par conséquent, Vivendi a constaté une reprise de provision de 450 millions d'euros au 31 décembre 2010, contre une dotation de 550 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Vivendi considère que cette estimation et les hypothèses qui la sous-tendent sont susceptibles d'être modifiées avec l'évolution de la procédure et, par suite, le montant des dommages qui, le cas échéant, serait versé aux plaignants pourrait varier sensiblement, dans un sens ou dans l'autre, de la provision. 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. Les 6 et 13 mars 2012 se tiendront deux audiences, préalables au procès, au cours desquelles le juge devra statuer sur plusieurs motions déposées par les parties et notamment sur la question de savoir si le plaignant peut se prévaloir du verdict de la class action quant à la responsabilité de Vivendi (« collateral estoppel »). La date du début du procès est à ce stade fixée au 8 mai 2012.

LBBW et autres contre Vivendi

Le 4 mars 2011, 26 investisseurs institutionnels de nationalités allemande, canadienne, luxembourgeoise, irlandaise, italienne, suédoise, belge et autrichienne ont assigné Vivendi devant le Tribunal de commerce de Paris en vue d'obtenir des dommages et intérêts en réparation d'un préjudice allégué qui résulterait de quatre communications financières diffusées en octobre et décembre 2000, septembre 2001 et avril 2002.

Vivendi Deutschland contre FIG

A la suite d'une assignation en paiement du solde du prix de vente d'un immeuble déposée par CGIS BIM (filiale de Vivendi) contre la société FIG, cette dernière a, le 29 mai 2008, obtenu reconventionnellement de la Cour d'appel de Berlin, infirmant un jugement du Tribunal de Berlin, l'annulation de la vente. CGIS BIM a été condamné à récupérer l'immeuble et à payer des dommages-intérêts. Vivendi a fourni une garantie bancaire afin de pouvoir mener des négociations en vue d'un accord. Ces négociations n'ayant pu aboutir, CGIS BIM a contesté, le 3 septembre 2008, la régularité de l'exécution du jugement. Un arrêt de la Cour Régionale de Berlin en date du 23 avril 2009 a privé d'effets l'arrêt de la Cour d'appel du 29 mai 2008. Le 12 juin 2009, FIG a fait appel de cette décision devant la Cour d'appel de Berlin. Le 16 décembre 2010, la Cour d'appel de Berlin a débouté FIG et confirmé le jugement de la Cour régionale de Berlin d'avril 2009 qui donnait raison à CGIS BIM en ce qu'elle contestait la régularité de l'exécution du jugement par FIG et en conséquence annulait la condamnation de CGIS BIM à récupérer l'immeuble et payer des dommages et intérêts. Cette décision est désormais définitive. En parallèle, FIG avait déposé une deuxième plainte, notifiée à CGIS BIM le 3 mars 2009, devant la Cour Régionale de Berlin afin d'obtenir des dommages-intérêts supplémentaires. La Cour, qui avait suspendu cette procédure, a fixé une audience au deuxième semestre 2012.

Plainte de Vivendi contre France Télécom devant la Commission Européenne pour abus de position dominante

Le 2 mars 2009, Vivendi a, conjointement avec Free, déposé une plainte devant la Commission européenne à l'encontre de France Télécom pour abus de position dominante. Vivendi et Free reprochent à France Télécom d'imposer des tarifs excessifs sur les offres d'accès à son réseau fixe ainsi que sur l'abonnement téléphonique. Au cours du mois de juillet 2009, Bouygues Telecom s'est joint à cette plainte. Par courrier en date du 2 février 2010, la Commission a informé les parties de son intention de rejeter la plainte. Le 17 septembre 2010, Vivendi a déposé un recours devant le Tribunal de première instance de l'Union Européenne au Luxembourg.

Plainte contre France Telecom et Orange devant l'Autorité de la concurrence

Le 9 août 2010, SFR a déposé une plainte auprès de l'Autorité de la concurrence contre France Telecom et Orange pour des pratiques anticoncurrentielles mises en œuvre sur le marché des services de téléphonie mobile à destination des professionnels. Le dossier est en cours d'instruction.

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

Tenor (association d'opérateurs fixes, devenue Etna) a saisi le Conseil de la concurrence de pratiques mises en œuvre par France Telecom, Cegetel, SFR et Bouygues Télécom dans le secteur des télécoms. Le 14 octobre 2004, le Conseil de la concurrence a notamment condamné SFR pour abus de position dominante. Le 20 novembre 2004, SFR a fait appel. Le 12 avril 2004, la Cour d'appel a infirmé la décision du Conseil de la concurrence en considérant que les pratiques n'étaient pas établies. Le 29 avril 2005, Etna a formé un pourvoi en cassation contre cet arrêt. Le 10 mai 2006, la Cour de cassation a cassé l'arrêt au motif qu'il appartenait à la Cour de rechercher si les pratiques dénoncées avaient pour objet ou pour effet de fausser la concurrence. Le 2 avril 2008, la Cour d'appel de renvoi a rejeté les demandes formées par SFR. Le 30 avril 2008, SFR a formé un pourvoi en cassation. Le 3 mars 2009, la Cour de cassation a cassé l'arrêt 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. Les griefs contre SFR et France Télécom ne sont pas établis et la Cour 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. Ce pourvoi a été rejeté le 17 janvier 2012.

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 et le 24 janvier 2012, SRR a été condamnée par l'Autorité à verser une amende de deux millions d'euros. L'instruction sur le fond du dossier est en cours.

Plainte d'Outremer Telecom contre la Société Réunionnaise du Radiotéléphone (SRR), France Télécom et Mauritius Telecom

Le 23 septembre 2010, Outremer Telecom a déposé une plainte devant l'Autorité de la concurrence assortie d'une demande de mesures conservatoires. Elle reproche à SRR, France Telecom et Mauritius Telecom une entente dans le cadre du projet de câble sous-marin LION, dans l'océan indien. Outremer Telecom s'est désisté de la procédure.

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 d'"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.

Parabole Réunion

En juillet 2007, Parabole Réunion a introduit une procédure devant le tribunal de grande instance de Paris consécutive à l'arrêt de la distribution exclusive des chaînes TPS sur les territoires de La Réunion, de Mayotte, de Madagascar et de la République de Maurice. Par jugement en date du 18 septembre 2007, le groupe Canal+ s'est vu interdire sous astreinte de permettre la diffusion par des tiers des dites chaînes, sauf à proposer à Parabole Réunion leur remplacement par d'autres chaînes exclusives d'attractivité équivalente. Groupe Canal+ a interjeté appel au fond de ce jugement. Le 19 juin 2008, la Cour d'Appel de Paris a infirmé le jugement et débouté la société Parabole Réunion de ses principales demandes. Le 19 septembre 2008, Parabole Réunion a formé un pourvoi en cassation. Le 10 novembre 2009, la Cour de cassation a rejeté le pourvoi formé par Parabole Réunion.

En parallèle, le 21 octobre 2008, Parabole Réunion et ses actionnaires ont assigné les sociétés Canal Réunion, Canal+ Overseas, CanalSatellite Réunion, Canal+ France, Groupe Canal+ et Canal+ Distribution afin d'obtenir l'exécution forcée du protocole d'accord signé entre elles le 30 mai 2008, en vue du rapprochement de leurs activités de distribution de chaînes de télévision dans l'océan indien. Ce protocole, qui était soumis à la réalisation d'un certain nombre de conditions suspensives, était devenu caduc. Le 15 juin 2009, le Tribunal de commerce a rejeté les demandes de Parabole Réunion. Celle-ci a fait appel de cette décision et a été déboutée. Le 23 mai 2011, Parabole Réunion a formé un pourvoi en cassation.

Parabole Réunion a également intenté plusieurs procédures visant à la constatation du maintien de la chaîne TPS Foot, notamment devant le Tribunal de Grande Instance de Nanterre. Le 16 septembre 2010, la Cour d'appel de Versailles a débouté Parabole Réunion de ces demandes. Parabole Réunion a formé un pourvoi en cassation, qui a été rejeté le 6 janvier 2012.

Auto-saisine de l'Autorité de la concurrence sur les pratiques dans le secteur de la télévision payante

A la suite de son auto-saisine et d'une plainte de France Télécom, l'Autorité de la concurrence a adressé à Vivendi et Groupe Canal+, le 9 janvier 2009, une notification de griefs. L'Autorité de la concurrence reproche notamment à Groupe Canal+ d'avoir abusé de sa position dominante sur certains marchés de la télévision payante et à Vivendi et Groupe Canal+ d'avoir mis en œuvre une entente avec, d'une part, TF1 et M6 et, d'autre part, le groupe Lagardère. Vivendi et Groupe Canal+ ont contesté ces griefs.

Le 16 novembre 2010, l'Autorité a rendu une décision aux termes de laquelle elle a écarté le grief d'entente à l'encontre de toutes les parties concernées ainsi que certains griefs à l'encontre de Groupe Canal+. La décision a en revanche renvoyé à l'instruction l'examen des services de télévision sur fibre optique et des services de télévision de rattrapage ainsi que l'examen des exclusivités de distribution de Groupe Canal+ sur

les chaînes éditées par le groupe et les chaînes indépendantes et de l'extension des exclusivités des chaînes de TF1, M6 et Lagardère à la fibre optique et aux services de télévision de rattrapage. Le 17 décembre 2010, France Télécom a formé un recours devant la Cour d'appel de Paris. Vivendi et Groupe Canal+ se sont joints à la procédure devant la Cour d'appel. Le 15 juillet 2011, France Télécom s'est désisté de son recours en annulation de la décision de l'Autorité.

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.

Plaintes aux Etats-Unis contre les majors de l'industrie musicale

Plusieurs plaintes ont été déposées devant des tribunaux fédéraux à New York et en Californie à l'encontre d'Universal Music Group, Warner Music, EMI, Bertelsmann et Sony BMG pour de prétendues pratiques anticoncurrentielles dans le cadre de la vente de CD et de téléchargement de musique en ligne. Ces plaintes ont été consolidées devant le Tribunal Fédéral de New York. La motion des défendeurs visant à voir rejeter la plainte avait été accueillie par le Tribunal fédéral le 9 octobre 2008, mais cette décision a été annulée par la Cour d'Appel du Second Circuit, le 13 janvier 2010. Les défendeurs ont demandé à être réentendus par la Cour d'appel, mais cette demande a été rejetée. Les défendeurs ont déposé un recours devant la Cour Suprême des Etats-Unis, qui a été rejeté le 10 janvier 2011.

FBT & Eminem contre UMG

Le 21 mai 2007, FBT (label de l'artiste Eminem) a assigné UMG pour violation contractuelle dans le cadre de la production d'un album et a demandé le versement de royalties supplémentaires pour les téléchargements de musique et de sonneries en ligne.

Le 6 mars 2009, la Cour de Los Angeles a rejeté les demandes de FBT qui a fait appel. La Cour d'appel a infirmé la décision de première instance. Le 21 mars 2011, la Cour Suprême des Etats-Unis, sans se prononcer sur le fond du dossier, a refusé d'entendre le recours d'UMG, comme elle est en droit de le faire discrétionnairement. Le procès sur les dommages se tiendra au premier semestre 2012.

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. Début septembre

2011, Vivendi a déposé une exception d'incompétence contestant la compétence des tribunaux de São Paulo au profit de ceux de Curitiba. Cette exception d'incompétence a été rejetée le 14 février 2012.

Enquête 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.

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.

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, GVT a conclu des accords dans ce cadre avec une douzaine d'Etats dont les Etats du Paraná, du Rio Grande do Sul, du Distrito Federal, du Minas Gerais et de Santa Catarina.

En outre, GVT est partie dans plusieurs Etats du Brésil à des litiges concernant l'application de l'ICMS sur les services voix du téléphone. GVT soutient que l'ICMS ne devrait pas être prélevé sur le forfait mensuel. Sur les dix-huit procédures initiées par GVT, toutes ont fait l'objet de décisions favorables et neuf ne sont plus susceptibles d'appel.

Action au Brésil dans le cadre des taxes FUST et FUNTTEL

L'administration fiscale brésilienne soutient que l'assiette fiscale des taxes « FUST » (Fundo da Universalizações dos Serviços de Telecomunicações), taxe fédérale pour favoriser la fourniture des services de télécommunications à travers tout le territoire brésilien, y compris celle des zones qui ne sont pas économiquement viables et « FUNTTEL » (Fundo para Desenvolvimento Tecnológico das Telecomunicações), taxe fédérale qui doit financer les investissements technologiques dans les services de télécommunications brésiliens doit correspondre au revenu brut de la société sans déduction des réductions ou des frais d'interconnexion et autres taxes, ce qui conduit à soumettre à une double taxation une partie de cette somme. GVT conteste cette interprétation et a obtenu du juge fédéral la suspension du paiement des sommes réclamées par l'administration fiscale.

Procédures intentées contre les opérateurs de télécommunications au Brésil sur l'application des impôts PIS et COFINS

Plusieurs procédures ont été initiées à l'encontre de tous les opérateurs de télécommunications au Brésil, dont GVT, visant à empêcher une majoration des factures pour inclure les impôts « PIS » (Programa de Integrações Social) et « COFINS » (Contribuição para Financiamento da Seguridade Social), impositions fédérales portant notamment sur les revenus provenant des services de télécommunications. GVT estime que sa défense est plus aisée comparée à celle des opérateurs historiques dans la mesure où elle dispose d'une licence plus souple qui lui permet de fixer ses propres tarifs.

Note 28 Liste des principales entités consolidées ou mises en équivalence

Au 31 décembre 2011, environ 590 entités étaient consolidées ou mises en équivalence (contre environ 530 entités au 31 décembre 2010).

IG : intégration globale, ME : mise en équivalence.

	Note	Pays	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
			Méthode de consolidation	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt
Vivendi S.A.		France		Société-mère		Société-mère		
Activision Blizzard, Inc. (a)	18	Etats-Unis	IG	60%	60%	IG	52%	61%
Activision Publishing, Inc		Etats-Unis	IG	100%	60%	IG	100%	61%
Infinity Ward Inc.		Etats-Unis	IG	100%	60%	IG	100%	61%
Sledgehammer Games Inc		Etats-Unis	IG	100%	60%	IG	100%	61%
Blizzard Entertainment, Inc		Etats-Unis	IG	100%	60%	IG	100%	61%
ATVI C.V.		Pays-Bas	IG	100%	60%	IG	100%	61%
Coöperatie Activision Blizzard International U.A.		Pays-Bas	IG	100%	60%	IG	100%	61%
Blizzard Entertainment S.A.S.		France	IG	100%	60%	IG	100%	61%
Activision Blizzard UK Limited		Royaume-Uni	IG	100%	60%	IG	100%	61%
Universal Music Group, Inc.		Etats-Unis	IG	100%	100%	IG	100%	100%
PolyGram Holding, Inc.		Etats-Unis	IG	100%	100%	IG	100%	100%
UMG Recordings, Inc.		Etats-Unis	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Vevo		Etats-Unis	ME	50%	50%	ME	50%	50%
SIG 104 (b)		France	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Centenary Holding B.V.		Pays-Bas	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Universal International Music B.V.		Pays-Bas	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Universal Entertainment GmbH		Allemagne	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Universal Music LLC		Japon	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Universal Music France S.A.S.		France	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Universal Music Holdings Limited		Royaume-Uni	IG	100%	100%	IG	100%	100%
SFR Société Française du Radiotéléphone S.A.	2.1	France	IG	100%	100%	IG	56%	56%
Société Réunionnaise du Radiotéléphone S.C.S.		France	IG	100%	100%	IG	100%	56%
Société Financière de Distribution S.A.		France	IG	100%	100%	IG	100%	56%
5 sur 5 S.A.		France	IG	100%	100%	IG	100%	56%
La Poste Telecom	2.4	France	ME	49%	49%	-	-	-
Maroc Telecom S.A.		Maroc	IG	53%	53%	IG	53%	53%
Mauritel S.A.		Mauritanie	IG	51%	22%	IG	51%	22%
Onatel S.A.		Burkina Faso	IG	51%	27%	IG	51%	27%
Gabon Telecom S.A.		Gabon	IG	51%	27%	IG	51%	27%
Sotelma S.A.		Mali	IG	51%	27%	IG	51%	27%
Global Village Telecom (Holding) S.A.		Brésil	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Global Village Telecom Ltda		Brésil	IG	100%	100%	IG	100%	100%
POP Internet Ltda		Brésil	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Innoweb Ltda		Brésil	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Groupe Canal+ S.A.		France	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Canal+ France S.A.		France	IG	80%	80%	IG	80%	80%
Société d'Edition de Canal Plus (c)		France	IG	49%	39%	IG	49%	39%
MultiThématiques S.A.S.		France	IG	100%	80%	IG	100%	80%
TPS Star S.N.C.		France	IG	100%	80%	IG	100%	80%
Canal+ Overseas S.A.S.		France	IG	100%	80%	IG	100%	80%
Canal+ Distribution S.A.S.		France	IG	100%	80%	IG	100%	80%
StudioCanal S.A.		France	IG	100%	100%	IG	100%	100%
N'Wave Studios S.A.		Belgique	IG	100%	50%	ME	25%	25%
Tandem Communications	2.4	Allemagne	IG	100%	51%	-	-	-
Cyfra+		Pologne	IG	75%	75%	IG	75%	75%
Vietnam (d)		Vietnam	IG	49%	49%	IG	49%	49%
NBC Universal	2.2	Etats-Unis	-	-	-	ME	12%	12%
Autres								
See Tickets	2.4	Royaume-Uni	IG	100%	100%	-	-	-
Digitick		France	IG	92%	92%	IG	92%	80%
Vivendi Mobile Entertainment		France	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Wengo		France	IG	100%	100%	IG	100%	100%
Elektrim Telekomunikacja	2.3	Pologne	IG	100%	100%	IG	51%	51%
Polska Telefonia Cyfrowa (PTC)	2.3	Pologne	-	-	-	-	-	-

- a. Vivendi consolide Activision Blizzard et ses filiales parce qu'il détient la possibilité de nommer la majorité des membres du conseil d'administration d'Activision Blizzard et, par là même, détient le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle d'Activision Blizzard afin d'obtenir des avantages de ses activités. Jusqu'en 2013, l'approbation de certaines décisions par le conseil d'administration d'Activision Blizzard est soumise au vote favorable de la majorité des administrateurs présents ou représentés, ainsi qu'à la majorité des

administrateurs indépendants. Toutefois, jusqu'en 2013, le vote de la majorité des administrateurs indépendants est requis en matière de distribution de dividendes si l'endettement financier net d'Activision Blizzard excède 400 millions de dollars après ladite distribution. Par ailleurs, compte tenu des programmes de rachat de ses propres actions par Activision Blizzard et de l'exercice par les salariés d'Activision Blizzard de leurs options de souscription d'actions, actions gratuites et autres instruments dilutifs, le taux de détention de Vivendi dans Activision Blizzard peut fluctuer dans le temps.

- b. En octobre 2010, SIG 104 a acquis les titres de Centenary Holding BV, à la suite d'un reclassement interne des sociétés non américaines d'UMG.
- c. En 2011, Canal+ SA a été renommée Société d'Édition de Canal Plus. Vivendi consolide cette société parce que (i) il détient la majorité au Conseil d'administration, (ii) aucun autre actionnaire ou groupe d'actionnaires n'exerce d'importants droits participatifs lui permettant d'opposer un veto ou de bloquer les décisions prises par Vivendi et (iii) il assume la majeure partie des risques et avantages en vertu d'une convention conclue avec cette société par l'intermédiaire de Canal+ Distribution SAS. Canal+ Distribution, contrôlée à 100 % par Vivendi garantit en effet le résultat de cette société en contrepartie du droit d'exploitation commerciale exclusive de sa base d'abonnés.
- d. Cette société est détenue respectivement à 49 % et 51 % par Groupe Canal+ et VCTV, filiale de VTV (la télévision publique vietnamienne). Vivendi consolide cette société parce que Groupe Canal+ en détient le contrôle opérationnel et financier grâce à une délégation générale octroyée par l'actionnaire majoritaire et aux dispositions statutaires de cette société.

Note 29 Honoraires des Commissaires aux comptes

Les honoraires des Commissaires aux comptes de Vivendi SA et membres de leurs réseaux pris en charge par la société en 2011 et 2010 sont les suivants :

(en millions d'euros)	KPMG S.A.				Ernst & Young et Autres				Total	
	Montant		Pourcentage		Montant		Pourcentage			
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés										
Émetteur	0,7	0,9	14%	14%	0,9	1,2	11%	15%	1,6	2,1
Filiales intégrées globalement	3,5	3,4	68%	53%	5,0	5,6	64%	72%	8,5	9,0
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes										
Émetteur	0,1	0,1	2%	2%	0,6	0,1	8%	1%	0,7	0,2
Filiales intégrées globalement	0,6	1,2	12%	19%	1,0	0,7	13%	9%	1,6	1,9
Sous-total	4,9	5,6	96%	88%	7,5	7,6	96%	97%	12,4	13,2
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement										
Juridique, fiscal et social	0,1	0,2	2%	3%	0,1	-	1%	-	0,2	0,2
Autres	0,1	0,6	2%	9%	0,2	0,2	3%	3%	0,3	0,8
Sous-total	0,2	0,8	4%	12%	0,3	0,2	4%	3%	0,5	1,0
Total	5,1	6,4	100%	100%	7,8	7,8	100%	100%	12,9	14,2

Note 30 Événements postérieurs à la clôture

Les principaux événements intervenus entre la date de clôture et le 28 février 2012, date d'arrêt des comptes de l'exercice 2011 par le Directoire, sont les suivants :

- Le 10 janvier 2012, émission d'un emprunt obligataire de 1 250 millions d'euros (se reporter à la note 22) ;
- Dans une décision en date du 27 janvier 2012, publiée le 1^{er} février 2012, le Tribunal Fédéral du District sud de New York a rejeté les plaintes des actionnaires individuels ayant acheté des actions ordinaires de Vivendi sur la Bourse de Paris (se reporter à la note 27).