

Didier Kling Expertise & Conseil
Didier Kling
3, avenue Bertie Albrecht
75008 Paris

SORGEM Evaluation
Maurice Nussenbaum
11, rue Leroux
75116 Paris

CANAL+ S.A.
Société Anonyme au capital de 37 000 euros
50, rue Camille Desmoulins, 92863 Issy Les Moulineaux
RCS Nanterre n° 835 150 434

Scission Partielle

Rapport du collège des commissaires à la scission partielle
sur la rémunération des apports

*Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris
en date du 10 juillet 2024*

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 10 juillet 2024, concernant l'apport par la société Vivendi SE (ci-après, « Vivendi » ou « l'Apporteuse ») à la société Canal + S.A (ci-après, « **Canal +** » ou la « **Bénéficiaire** ») d'actions de la société Groupe Canal + (ci-après, « **les Apports** »), nous avons établi le présent rapport sur la rémunération des apports conformément à l'article L. 236-10 du code de commerce.

Nous rendons compte dans un rapport distinct de notre avis sur la valeur des apports.

Les conditions des Apports ont été arrêtées dans le traité de scission partielle en date du 28 octobre 2024.

Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de la rémunération des apports proposée. À cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le positionnement de la rémunération proposée par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Notre mission prenant fin avec le dépôt du rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

A aucun moment nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Nous vous prions de trouver, ci-après, nos constatations et conclusion présentées dans l'ordre suivant :

1. Présentation de l'opération et description des Apports
2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux Apports et aux actions de la Bénéficiaire
3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange
4. Synthèse – points clés
5. Conclusion

1. Présentation de l'opération et description des apports

Les modalités de réalisation de l'opération, exposées de façon détaillée dans le traité de scission partielle, peuvent se résumer comme suit.

1.1. Contexte de l'opération

La scission partielle s'inscrit dans le contexte du projet de réorganisation annoncé par Vivendi dans ses communiqués de presse du 13 décembre 2023, du 30 janvier 2024, du 22 juillet 2024 et du 15 octobre 2024, et vise à répondre au constat de l'importante décote de conglomérat subie par Vivendi depuis la distribution-cotation d'Universal Music Group en 2021, laquelle limite sa capacité à réaliser des opérations de croissance externe pour ses filiales et à tirer parti du fort dynamisme de Canal +, Havas et Lagardère dans un contexte international marqué par de nombreuses opportunités d'investissement.

Au terme de la présente scission partielle, sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale de Vivendi, les actionnaires de Vivendi (à l'exclusion de Vivendi elle-même pour les actions auto-détenues) recevraient des actions de la société Bénéficiaire.

Parallèlement, au terme d'une autre opération de scission partielle réalisée concomitamment et sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale de Vivendi, les actionnaires de Vivendi (à l'exclusion de Vivendi elle-même pour les actions auto-détenues) recevraient des actions de la société Louis Hachette Group (bénéficiaire des actions Lagardère et Prisma Group apportées par Vivendi) tandis qu'au terme d'une distribution ils recevraient également des actions de la société Havas.

A l'issue de l'ensemble de ces opérations, Vivendi serait réorganisée en quatre entités distinctes cotées.

1.2. Présentation des parties en présence

1.2.1. Canal + S.A. – Société Bénéficiaire

Canal + est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 37.000 euros, en divisé en 148.000 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,25 euro chacune, entièrement libérées. Initialement constituée sous la forme d'une société par actions simplifiée de droit français, elle a été transformée en société anonyme par décision collective de ses associés en date du 24 octobre 2024.

Son siège social est sis 50, rue Camille Desmoulins, 92863 Issy Les Moulineaux. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 835 150 434.

La Bénéficiaire a pour objet, à titre principal, directement ou indirectement, en France et dans tous pays :

- l'exercice de toutes activités, directes ou indirectes, dans les domaines de la communication en général (et de l'audiovisuel en particulier) et des télécommunications, à destination d'une clientèle privée, professionnelle ou publique ;
- la conception, la réalisation, la distribution, la commercialisation et plus généralement l'exploitation sous toutes formes et par tous moyens de tous programmes, produits, services (notamment de communication audiovisuelle linéaires ou non et/ou interactifs) et offres de services, liés à ce qui précède ;
- la participation ou la fourniture de toutes prestations de services et/ou opérations commerciales, industrielles, financières, administratives, techniques, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, ou concourant à la réalisation de ces objets ;

et plus généralement la gestion et la prise de toutes participations, sous forme de souscription, achat, apport, échange ou par tous autres moyens, d'actions, obligations et tous autres titres de sociétés déjà existantes ou à créer, et la faculté de céder de telles participations.

1.2.2. Vivendi SE – Société Apporteuse

Vivendi est société européenne à directoire et conseil de surveillance au capital de 5.664.549.697,50 euros, divisé en 1.029.918.125 actions de 5,50 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées.

Son siège social est situé 42, avenue de Friedland, 75008 Paris. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 343 134 763.

Ses titres sont admis aux négociations sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000127771.

L'Apporteuse a pour objet, à titre principal, directement ou indirectement, en France et dans tous pays :

- l'exercice, à destination d'une clientèle privée, professionnelle et publique, de toutes activités, directes ou indirectes, de communication et de télécommunication, de tous services interactifs ;
- la commercialisation de tous produits et services liés à ce qui précède ;
- toutes opérations commerciales, et industrielles, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, ou concourant à la réalisation de ces objets ;

et plus généralement la gestion et la prise de toutes participations, sous forme de souscription, achat, apport, échange ou par tous autres moyens, d'actions, obligations et tous autres titres de sociétés déjà existantes ou à créer, et la faculté de céder de telles participations.

1.2.3. Groupe Canal + – Société dont les actions sont apportées

Groupe Canal + est une Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 312 573 099 euros, divisé en 104.191.033 actions de 3,00 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées.

Son siège social est sis 50, rue Camille Desmoulins, 92863 Issy Les Moulineaux. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 420 624 777.

Groupe Canal+ a pour objet, à titre principal, directement ou indirectement, en France et dans tous pays :

- l'exercice de toutes activités, directes ou indirectes, dans les domaines de la communication en général (et de l'audiovisuel en particulier) et des télécommunications, à destination d'une clientèle privée, professionnelle ou publique ;
- la conception, la réalisation, la distribution, la commercialisation et plus généralement l'exploitation sous toutes formes et par tous moyens de tous programmes, produits, services (notamment de communication audiovisuelle linéaires ou non et/ou interactifs) et offres de services, liés à ce qui précède ;
- la participation ou la fourniture de toutes prestations de services et/ou opérations commerciales, industrielles, financières, administratives, techniques, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, ou concourant à la réalisation de ces objets ;

et plus généralement la gestion et la prise de toutes participations, sous forme de souscription, achat, apport, échange ou par tous autres moyens, d'actions, obligations et tous autres titres de sociétés déjà existantes ou à créer, et la faculté de céder de telles participations.

1.2.4. Liens entre les parties

L'Apporteuse détient à la date du présent rapport 147 996 actions Canal+, soit l'intégralité des actions représentant son capital social à l'exception de quatre actions ordinaires détenues par Compagnie Hoche, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 59 bis avenue Hoche, 75008 Paris, immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 592 064 992.

Monsieur Maxime Saada, président du Directoire de la Bénéficiaire, est membre du Directoire et du Comité exécutif de l'Apporteuse. Monsieur Yannick Bolloré est président du Conseil de surveillance de la Bénéficiaire et de l'Apporteuse. Monsieur Arnaud de Puyfontaine, membre du Conseil de surveillance de la Bénéficiaire, est également président du Directoire et membre du Comité exécutif de l'Apporteuse.

1.3. Modalités générales de l'opération

1.3.1. Régime juridique des Apports

Les Apports sont soumis au régime des scissions prévu par les dispositions de la section 2 du chapitre VI du titre III du livre II du Code de commerce, conformément à la faculté prévue à l'article L. 236-27 du Code de commerce.

Conformément à la faculté offerte par les dispositions de l'article L. 236-27, alinéa 2 du Code du commerce, la propriété des Apports sera transférée à la Bénéficiaire, sans que l'Apporteuse ne cesse d'exister, et la Bénéficiaire émettra et attribuera en rémunération de ces Apports des actions nouvelles, directement aux actionnaires de l'Apporteuse, Vivendi SE, au *prorata* de leurs participations respectives dans l'Apporteuse.

1.3.2. Régime fiscal

L'Apporteuse et la Bénéficiaire déclarent dans le traité de scission partielle placer la scission partielle sous le régime des articles 210-A et 210-B du Code Général des Impôts.

L'Apporteuse et la Bénéficiaire déclarent, dans le traité de scission partielle, que la scission partielle sera enregistrée gratuitement.

La scission partielle ne sera pas assujettie à la TVA.

1.3.3. Date de réalisation des Apports

L'opération d'apport prendra effet le quatrième jour calendaire suivant l'approbation de la scission partielle par la dernière des assemblées générales, entre celle de Vivendi et celle de Canal + (ci-après, la « **Date de réalisation** »).

La scission partielle prendra effet fiscalement et comptablement à la Date de réalisation.

1.4. Conditions suspensives

La présente opération d'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- (i) l'approbation par l'assemblée générale des actionnaires de Vivendi de la scission partielle, au vu notamment des rapports des commissaires à la scission, des comptes annuels au 31 décembre 2023 approuvés par l'Assemblée générale de Vivendi du 29 avril 2024 et après affectation du résultat 2023, et d'un état comptable intermédiaire de Vivendi au 30 septembre 2024, arrêté par le Directoire et revu par le Conseil de surveillance, et ayant fait l'objet d'un examen limité des commissaires aux comptes de Vivendi ;
- (ii) l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Canal +, au vu notamment des rapports des commissaires à la scission, de la scission partielle, et de la décision d'augmentation de capital en rémunération des apports ;

A défaut de réalisation des conditions suspensives mentionnées ci-dessus au plus tard le 31 janvier 2025 et sauf prorogation de ce délai d'un commun accord, le traité de scission partielle sera caduc de plein droit, sans indemnité de part et d'autre.

1.5. Description et évaluation de l'Apport

1.5.1. Description des Apports

Les Apports sont constitués de 104.191.033 actions Groupe Canal + détenues par l'Apporteuse.

Les actions apportées seront, à la Date de réalisation, libres de tout passif et entièrement libérées et libres de toute charge, option et droits de tiers.

1.5.2. Méthode d'évaluation retenue

Pour les besoins de la comptabilisation de la scission partielle, les actions Groupe Canal + apportées ont été valorisées sur la base de leur valeur réelle, conformément aux dispositions de l'article 743-1 du Plan Comptable Général.

Cette valeur réelle a été fixée contractuellement par les Parties, pour les besoins de la comptabilisation des apports, sur la base d'une méthode multicritères présentée dans l'annexe 2.7.1 du traité de scission.

La valeur des Apports retenue par les parties s'élève à 6 851 133 406,55 euros.

Nos diligences sur la valeur des Apports font l'objet d'un rapport distinct.

1.6. Rémunération de l'Apport

La rémunération des apports a été fixée conventionnellement par les parties de manière à faire coïncider le nombre d'actions à émettre en contrepartie des Apports avec le nombre d'actions Vivendi donnant droit à attribution, soit 991.811.494 actions ordinaires (correspondant au total des 1.029.918.125 actions ordinaires Vivendi existant à cette date, diminué des 38.106.631 actions Vivendi auto-détenues).

Ainsi, chaque actionnaire de Vivendi (à l'exception de Vivendi elle-même) se verra attribuer dans le cadre de la scission partielle, une action Canal + pour chaque action Vivendi qu'il détient.

En contrepartie des Apports, il sera, ainsi, attribué 991.811.494 actions ordinaires Canal + d'une valeur nominale de 0,25 euro chacune.

La différence entre la valeur des Apports s'élevant à 6 851 133 406,55 euros et le montant de l'augmentation de capital de 247.952.873,50 euros, constituera une prime d'apport d'un montant de 6.603.180.533,05 euros.

La prime d'apport, sur laquelle porteront les droits des associés anciens et nouveaux de la Bénéficiaire, sera inscrite au passif du bilan de Canal +.

2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux Apports et aux actions de la Bénéficiaire

2.1. Présentation de la rémunération retenue par les parties

Aux termes du traité de scission partielle en date du 28 octobre 2024, les parties sont convenues d'arrêter de manière conventionnelle la parité d'échange de manière à faire coïncider le nombre d'actions à émettre en contrepartie des Apports avec le nombre d'actions Vivendi donnant droit à attribution.

Ce nombre d'actions donnant droit à attribution correspond à la différence entre le nombre d'actions ordinaires formant le capital de Vivendi à la date des présentes, soit 1.029.918.125, et le nombre d'actions Vivendi auto-détenues, soit 38.106.631. Il s'élève à 991.811.494 actions ordinaires.

2.2. Diligences mises en œuvre par les commissaires à la scission partielle

Notre mission a pour objet d'éclairer Vivendi, en qualité d'Apporteuse, et les actionnaires de Canal +, en qualité de Bénéficiaire, sur les valeurs relatives retenues afin de déterminer la rémunération et d'apprécier le caractère équitable de cette dernière.

Notre mission s'inscrit dans l'ensemble des interventions définies par la loi et prévues dans le cadre conceptuel de la doctrine de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

Notre mission ne relève ni d'une mission d'audit ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pas pour objectif de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des vérifications spécifiques concernant le respect du droit des sociétés. Elle n'implique pas non plus validation du régime fiscal applicable à l'opération.

En outre, elle ne saurait être assimilée à une mission de « due diligence » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut donc pas être utilisé dans ce contexte. De la même manière nos travaux ne sont pas assimilables à ceux d'un expert indépendant désigné par l'organe d'administration ou de contrôle d'une des parties.

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à ce type de mission.

Dans ce cadre, nous avons notamment :

- Pris connaissance du contexte et des objectifs du présent apport d'actions Groupe Canal + ;
- Mené des entretiens avec les responsables de l'opération et leurs conseils, tant pour appréhender son contexte que pour comprendre les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales dans lesquelles elle se situe ;
- Examiné le traité de scission partielle et ses annexes en date du 28 octobre 2024 ;
- Contrôlé la réalité des Apports et apprécié l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- Vérifié le respect de la réglementation comptable en vigueur en matière de valorisation des Apports ;
- Pris connaissance des documents juridiques actuels des sociétés concernées par les Apports ;
- Pris connaissance des états financiers individuels de Groupe Canal + établis au 31 décembre 2023 et vérifié que les commissaires aux comptes les avaient certifiés sans réserve ;
- Pris connaissance des états financiers combinés condensés de Groupe Canal + établis au 30 juin 2024 et du rapport d'examen limité des commissaires aux comptes les concernant et vérifié que ce rapport d'examen limité ne relevait pas d'anomalies significatives ;
- Pris connaissance des états financiers individuels de Canal + établis au 31 décembre 2023 et vérifié que les commissaires aux comptes les avaient certifiés sans réserve ;
- Pris connaissance d'un état comptable intermédiaire de Canal + établi au 31 juillet 2024 et du rapport d'examen limité des commissaires aux comptes les concernant et vérifié que ce rapport d'examen limité ne relevait pas d'anomalies significatives ;
- Pris connaissance d'un projet d'état comptable intermédiaire de Vivendi au 30 septembre 2024 et du projet de rapport d'examen limité des commissaires aux comptes le concernant et vérifié que ce projet de rapport d'examen limité ne relevait pas d'anomalies significatives ;

- Pris connaissance des tests de dépréciation réalisés par Vivendi au 31 décembre 2022 et 31 décembre 2023 sur Groupe Canal + ;
- Pris connaissance des états financiers condensés de Vivendi au 30 juin 2024 et du rapport d'examen limité des commissaires aux comptes les concernant et vérifié que ce rapport d'examen limité ne relevait pas d'anomalies significatives ;
- Pris connaissance des activités de Groupe Canal +, analysé ses informations historiques disponibles jusqu'à la date des présentes ainsi que les éléments prévisionnels élaborés ;
- Pris connaissance et analysé les travaux de valorisation portant sur Groupe Canal + réalisés par les conseils financiers de Vivendi, incluant des réunions de travail et des échanges afin d'obtenir des détails et explications complémentaires sur leurs travaux ;
- Examiné les références et les méthodes de valorisation des Apports retenues par les parties ;
- Apprécié la parité d'échange déterminée de manière conventionnelle par les parties.

Nous nous sommes également appuyés sur les travaux que nous avons réalisés en qualité de commissaires aux apports chargés d'apprécier la valeur des Apports.

Nous nous sommes assurés, jusqu'à la date du présent rapport, de l'absence de faits ou d'évènements susceptibles de remettre en cause la parité d'échange.

Enfin, nous avons obtenu une lettre d'affirmation de la part des représentants respectivement de Vivendi et de Canal +.

2.3. Appréciation de la pertinence des valeurs relatives attribuées à la valeur des Apports et aux actions de la Bénéficiaire

L'opération consiste une scission partielle de Vivendi au bénéfice de Canal +, dont elle détient la totalité des actions moins une.

Dans ce contexte, la détermination d'un rapport d'échange de manière conventionnelle entre les parties n'est pas susceptible d'affecter le caractère équitable de la rémunération pour elles.

La méthode de détermination du rapport d'échange n'appelle pas d'autres commentaires de notre part.

3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange

Les parties ont arrêté de manière conventionnelle la parité d'échange, de telle sorte que le nombre d'actions à émettre par Canal + s'élève à 991.811.494 actions, en rémunération des Apports.

3.1. Diligences mises en œuvre par les commissaires à la scission partielle

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes pour apprécier le caractère équitable de la rémunération des apports.

En particulier, nous nous sommes appuyés sur les travaux précédemment décrits que nous avons mis en œuvre à l'effet de vérifier la pertinence des valeurs relatives attribuées aux Apports et aux actions de la société bénéficiaire.

3.2. Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée

Comme indiqué ci-dessus, nous n'avons pas relevé, dans un contexte où l'opération consiste en l'apport d'actions de la société Groupe Canal + de Vivendi à la société Canal +, dont elle détient la totalité des actions moins une, d'élément susceptible de remettre en cause l'équité de la rémunération proposée.

4. Synthèse – points clés

La présente opération s'inscrit dans le cadre d'une réorganisation du groupe Vivendi autour de quatre entités distinctes cotées, pour répondre au constat de l'importante décote de conglomerat subie par Vivendi depuis la distribution-cotation d'Universal Music Group en 2021.

Au terme de la présente scission partielle, les actionnaires de Vivendi recevraient des actions de la société Bénéficiaire qui aura bénéficié de l'apport des actions de Groupe Canal +.

La rémunération proposée a été arrêtée de manière conventionnelle par Vivendi et Canal +, dont elle détient la totalité des actions moins une.

Nos travaux ne conduisent pas à formuler de remarques particulières sur le mode de détermination de la rémunération convenu entre les parties.

Par conséquent, à l'issue de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'élément susceptible de remettre en cause le caractère équitable de la rémunération proposée.

5. Conclusion

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la rémunération arrêtée par les parties pour les Apports effectués par Vivendi à Canal +, conduisant à émettre 991.811.494 actions Canal +, présente un caractère équitable.

Fait à Paris, le 28 octobre 2024

Les commissaires à la scission partielle

Sorgem Evaluation



Maurice Nussenbaum

Didier Kling Expertise & Conseil



Didier Kling