



vivendi

**Rapport financier et  
Etats financiers condensés  
non audités du 1<sup>er</sup> trimestre  
clos le 31 mars 2011**

**VIVENDI**

Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 6 807 046 609,00 €

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

<b>CHIFFRES CLES CONSOLIDES</b> .....	4
<b>I- RAPPORT FINANCIER POUR LE PREMIER TRIMESTRE 2011</b> .....	5
<b>1 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS</b> .....	5
1.1 EVENEMENTS RECENTS .....	5
1.2 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS AU COURS DU 1 <sup>ER</sup> TRIMESTRE 2011 .....	5
<b>2 ANALYSE DES RESULTATS</b> .....	7
2.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE ET COMPTE DE RESULTAT AJUSTE .....	7
2.2 ANALYSE DES RESULTATS .....	7
2.3 PERSPECTIVES 2011 .....	9
<b>3 ANALYSE DES FLUX DE TRESORERIE OPERATIONNELS</b> .....	10
<b>4 ANALYSE DES PERFORMANCES DES METIERS</b> .....	11
4.1 CHIFFRE D'AFFAIRES ET RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE PAR METIER .....	11
4.2 COMMENTAIRES SUR LES PERFORMANCES OPERATIONNELLES DES METIERS .....	11
<b>5 TRESORERIE ET CAPITAUX</b> .....	15
5.1 SYNTHESE DE L'EXPOSITION DE VIVENDI AUX RISQUES DE CREDIT ET DE LIQUIDITE .....	15
5.2 EVOLUTION DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET SUR LE PREMIER TRIMESTRE 2011 .....	15
5.3 ANALYSE DE L'EVOLUTION DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET SUR LE PREMIER TRIMESTRE 2011 .....	17
5.4 LIGNES DE CREDIT BANCAIRES DISPONIBLES ET ECHEANCIER DE REMBOURSEMENT DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES AU 31 MARS 2011 .....	18
5.5 FINANCEMENTS MIS EN PLACE POSTERIEUREMENT AU 31 MARS 2011 .....	19
5.6 LIGNES DE CREDIT BANCAIRES DISPONIBLES AU 10 MAI 2011 .....	19
5.7 FINANCEMENTS INTRAGROUPE .....	19
5.8 NOTATION DE LA DETTE FINANCIERE .....	19
<b>6 DECLARATIONS PROSPECTIVES</b> .....	20
<b>II- ANNEXES AU RAPPORT FINANCIER : DONNEES FINANCIERES COMPLEMENTAIRES NON AUDITEES</b> .....	21
1 RESULTAT NET AJUSTE .....	21
2 RECONCILIATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DU RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE D'ACTIVISION BLIZZARD US GAAP ET IFRS .....	22
3 CHIFFRE D'AFFAIRES ET RESULTAT OPERATIONNEL AJUSTE PAR METIER – DONNEES TRIMESTRIELLES 2011 ET 2010 .....	25
<b>III- ETATS FINANCIERS CONDENSES DU PREMIER TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2011 (NON AUDITES)</b> .....	27
<b>COMPTE DE RESULTAT CONDENSE</b> .....	27
<b>TABLEAU DU RESULTAT GLOBAL CONDENSE</b> .....	28
<b>BILAN CONDENSE</b> .....	29
<b>TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONDENSES</b> .....	30
<b>TABLEAUX DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONDENSES</b> .....	31
<b>NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONDENSES</b> .....	34
NOTE 1 PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION .....	34
NOTE 2 PRINCIPAUX MOUVEMENTS DE PERIMETRE .....	35
NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE .....	36
NOTE 4 CHARGES ET PRODUITS DES ACTIVITES FINANCIERES .....	38
NOTE 5 IMPOT .....	38
NOTE 6 RESULTAT PAR ACTION .....	39
NOTE 7 TITRES MIS EN EQUIVALENCE .....	39
NOTE 8 ENGAGEMENTS .....	40
NOTE 9 LITIGES .....	40
NOTE 10 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE .....	40

# Chiffres clés consolidés

	Trimestres clos le 31 mars (non audités)		Exercices clos le 31 décembre			
	2011	2010	2010	2009	2008	2007
<b>Données consolidées</b>						
Chiffre d'affaires	7 184	6 924	28 878	27 132	25 392	21 657
Résultat opérationnel ajusté (EBITA) (a)	1 705	1 590	5 726	5 390	4 953	4 721
Résultat net, part du groupe	1 734	598	2 198	830	2 603	2 625
Résultat net ajusté (ANI) (a)	950	736	2 698	2 585	2 735	2 832
Endettement financier net (a) (b)	4 399	9 496	8 073	9 566	8 349	5 186
Capitaux propres (c)	29 798	27 961	28 173	25 988	26 626	22 242
Dont Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA (c)	25 496	23 561	24 058	22 017	22 515	20 342
Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)	1 729	1 737	8 569	7 799	7 056	6 507
Investissements industriels, nets (capex, net) (d)	(872)	(907)	(3 357)	(2 562)	(2 001)	(1 626)
Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) (a)	857	830	5 212	5 237	5 055	4 881
Investissements financiers	(240)	(340)	(1 397)	(3 050)	(3 947)	(846)
Désinvestissements financiers	4 267	99	1 982	97	352	456
Dividendes versés au titre de l'exercice précédent	na* (e)	na*	1 721	1 639 (f)	1 515	1 387
<b>Données par action</b>						
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation	1 236,3	1 228,8	1 232,3	1 203,2	1 167,1	1 160,2
<b>Résultat net ajusté par action</b>	<b>0,77</b>	<b>0,60</b>	<b>2,19</b>	<b>2,15</b>	<b>2,34</b>	<b>2,44</b>
Nombre d'actions en circulation à la fin de la période (hors titres d'autocontrôle)	1 235,7	1 228,8	1 237,3	1 228,8	1 170,1	1 164,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA par action	20,63	19,17	19,44	17,92	19,24	17,47
<b>Dividende versé au titre de l'exercice précédent par action</b>	<b>na* (e)</b>	<b>na*</b>	<b>1,40</b>	<b>1,40</b>	<b>1,30</b>	<b>1,20</b>

na\* : non applicable.

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

- Vivendi considère que le résultat opérationnel ajusté (EBITA), le résultat net ajusté (ANI), l'endettement financier net et les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO), mesures à caractère non strictement comptable, sont des indicateurs pertinents des performances opérationnelles et financières du groupe. Chacun de ces indicateurs est défini dans le rapport financier ou à défaut dans son annexe. Ils doivent être considérés comme une information complémentaire qui ne peut se substituer à toute autre mesure des performances opérationnelles et financières à caractère strictement comptable, telles que présentées dans les états financiers condensés et leurs notes annexes, ou citées dans le rapport financier. De plus, il convient de souligner que d'autres sociétés peuvent définir et calculer ces indicateurs de manière différente. Il se peut donc que les indicateurs utilisés par Vivendi ne puissent être directement comparés à ceux d'autres sociétés.
- Au 31 décembre 2009, Vivendi a modifié sa définition de l'endettement financier net, qui prend désormais en compte certains actifs financiers de gestion de trésorerie dont les caractéristiques (particulièrement la maturité, de 12 mois au maximum) ne répondent pas strictement à celles des équivalents de trésorerie, tels que définis par la recommandation de l'AMF et la norme IAS 7. Compte tenu de l'absence de ce type de placement au cours des exercices antérieurs à 2009, l'application rétroactive de ce changement de présentation n'aurait pas eu d'incidence sur l'endettement financier net des exercices considérés et l'information présentée au titre des exercices 2007 et 2008 est donc homogène.
- Vivendi a appliqué par anticipation, à compter du 1<sup>er</sup> 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 au titre de l'exercice 2010 s'élève à 1,40 euro par action, représentant une distribution globale de 1 732 millions d'euros payée en numéraire le 10 mai 2011.
- Le dividende distribué au titre de l'exercice 2008 s'est élevé à 1 639 millions d'euros, payé en actions pour 904 millions d'euros (sans incidence sur la trésorerie) et en numéraire pour 735 millions d'euros.

# I- Rapport financier pour le premier trimestre 2011

## Notes préliminaires :

Le présent rapport financier et les états financiers condensés non audités du premier trimestre clos le 31 mars 2011 ont été arrêtés par le Directoire du 10 mai 2011.

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

## 1 Evénements significatifs

### 1.1 Evénements récents

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

Vivendi et Vodafone ont signé le 3 avril 2011 un accord par lequel Vivendi achète la participation de 44 % de Vodafone dans SFR, sous réserve de l'approbation des autorités de la concurrence. L'opération devrait être finalisée avant la fin du deuxième trimestre 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<sup>er</sup> janvier 2011 et comprend aussi une somme forfaitaire de 200 millions d'euros au titre de la génération de trésorerie de SFR entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 30 juin 2011. En outre, SFR et Vodafone vont prolonger leur coopération commerciale pendant les trois prochaines années.

Cette acquisition devrait avoir un impact positif de +15 % à +18 % sur le résultat net ajusté de Vivendi en 2011, ce qui devrait permettre à Vivendi de relever le dividende versé à ses actionnaires à partir de 2012. L'acquisition sera financée par émission d'emprunt, sans impact sur la notation de la dette du groupe, qui devrait rester BBB Stable (Standard & Poor's et Fitch) et Baa2 Stable (Moody's). Dans l'hypothèse où l'acquisition des 44 % de SFR serait finalisée à la fin du deuxième trimestre 2011, l'endettement financier net devrait s'élever à environ 13,5 milliards d'euros au 31 décembre 2011. Conformément à la norme IAS 27 révisée, cette opération sera comptabilisée comme une acquisition d'intérêts minoritaires. La différence entre le prix d'acquisition payé et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis, soit environ 6 350 millions d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2011, sera enregistrée en déduction des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi.

#### Nouvelle ligne de crédit

En avril 2011, Vivendi a mis en place une nouvelle ligne bancaire syndiquée de 5 milliards d'euros. Ce crédit va lui permettre à la fois d'accroître sa sécurité financière et d'allonger la durée de sa dette.

A l'issue de cette opération et après l'acquisition des 44 % de SFR, Vivendi disposera, pour faire face à tout imprévu, d'au moins 2 milliards d'euros de lignes bancaires non tirées.

Une présentation de ce financement figure en section 5.5 du présent rapport financier.

#### 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 1 732 millions d'euros payée en numéraire le 10 mai 2011.

### 1.2 Evénements significatifs intervenus au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2011

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

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

- Vivendi a cédé 7,66 % de NBC Universal à GE le 26 septembre 2010 pour 2,0 milliards de dollars. Le solde de la participation de Vivendi, soit 12,34 % de NBC Universal, a été cédé à GE le 25 janvier 2011 pour 3,8 milliards de dollars, en préambule de la finalisation de l'opération entre GE et Comcast.
- En outre, Vivendi a reçu des dividendes pour la période entre le 1<sup>er</sup> 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 dans NBC Universal et de son traitement comptable figure dans la note 2 de l'annexe aux états financiers condensés du 1<sup>er</sup> trimestre clos le 31 mars 2011.

## 1.2.2 Accords pour clore le différend dans les télécommunications en Pologne

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

## 1.2.3 Autres

### SFR

#### Dividende versé

L'Assemblée générale de SFR du 30 mars 2011 a entériné 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.

#### Partenariat avec la Poste

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

### Activision Blizzard

#### Rachat par Activision Blizzard de ses propres actions

Au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2011, Activision Blizzard a procédé au rachat d'environ 31 millions d'actions pour un montant d'environ 344 millions de dollars au titre du programme de rachat d'actions d'un montant maximal de 1,5 milliard de dollars autorisé par le conseil d'administration d'Activision Blizzard du 3 février 2011. Au 31 mars 2011, la participation de Vivendi dans Activision Blizzard s'élevait à environ 62 % non dilué (contre environ 61 % au 31 décembre 2010).

#### Dividende versé

Le 9 février 2011, Activision Blizzard a annoncé que son conseil d'administration avait décidé de proposer aux actionnaires de mettre en paiement un dividende de 0,165 dollar par action au titre de l'exercice 2010, soit 119 millions de dollars pour Vivendi versés en numéraire à compter du 11 mai 2011.

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

Le 15 avril 2010, Lagardère a décidé d'exercer son droit de liquidité sur sa participation de 20 % dans Canal+ France. Lagardère et Vivendi n'ayant pas trouvé d'accord sur la cession de cette participation, le 2 juillet 2010, Lagardère a annoncé sa décision d'initier le processus d'introduction en bourse de sa participation de 20 % dans Canal+ France, conformément à la procédure prévue à cet effet dans le pacte d'actionnaires conclu le 4 janvier 2007. Canal+ France a enregistré son document de base auprès de l'AMF le 16 février 2011. 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 15 avril 2011, Lagardère a informé Vivendi de sa décision d'exercer son droit de liquidité au titre de 2011 sur sa participation de 20 % dans Canal+ France, ce qui a eu pour effet de mettre fin au processus engagé en 2010.

## 2 Analyse des résultats

### 2.1 Compte de résultat consolidé et compte de résultat ajusté

	COMPTÉ DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ		COMPTÉ DE RÉSULTAT AJUSTÉ		
	Trimestres clos le 31 mars		Trimestres clos le 31 mars		
	2011	2010	2011	2010	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>7 184</b>	<b>6 924</b>	<b>7 184</b>	<b>6 924</b>	<b>Chiffre d'affaires</b>
Coût des ventes	(3 461)	(3 416)	(3 461)	(3 416)	Coût des ventes
<b>Marge brute</b>	<b>3 723</b>	<b>3 508</b>	<b>3 723</b>	<b>3 508</b>	<b>Marge brute</b>
Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(1 973)	(1 894)	(1 973)	(1 894)	Charges administratives et commerciales hors amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels	(45)	(24)	(45)	(24)	Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(123)	(134)			
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-			
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>	<b>1 582</b>	<b>1 456</b>	<b>1 705</b>	<b>1 590</b>	<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	(2)	15	(2)	15	Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence
Coût du financement	(101)	(118)	(101)	(118)	Coût du financement
Produits perçus des investissements financiers	71	-	71	-	Produits perçus des investissements financiers
Autres charges et produits financiers	808	(69)			
<b>Résultat des activités avant impôt</b>	<b>2 358</b>	<b>1 284</b>	<b>1 673</b>	<b>1 487</b>	<b>Résultat des activités avant impôt ajusté</b>
Impôt sur les résultats	(198)	(261)	(291)	(298)	Impôt sur les résultats
<b>Résultat net des activités</b>	<b>2 160</b>	<b>1 023</b>			
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	-	-			
<b>Résultat net</b>	<b>2 160</b>	<b>1 023</b>	<b>1 382</b>	<b>1 189</b>	<b>Résultat net ajusté avant intérêts minoritaires</b>
<i>Dont</i>					<i>Dont</i>
<b>Résultat net, part du groupe</b>	<b>1 734</b>	<b>598</b>	<b>950</b>	<b>736</b>	<b>Résultat net ajusté</b>
Intérêts minoritaires	426	425	432	453	Intérêts minoritaires
<b>Résultat net, part du groupe par action (en euros)</b>	<b>1,40</b>	<b>0,49</b>	<b>0,77</b>	<b>0,60</b>	<b>Résultat net ajusté par action (en euros)</b>
<b>Résultat net, part du groupe dilué par action (en euros)</b>	<b>1,40</b>	<b>0,48</b>	<b>0,76</b>	<b>0,60</b>	<b>Résultat net ajusté dilué par action (en euros)</b>

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

### 2.2 Analyse des résultats

Au premier trimestre 2011, le **résultat net ajusté** est un bénéfice de 950 millions d'euros (0,77 euro par action<sup>1</sup>) comparé à un bénéfice de 736 millions d'euros en 2010 (0,60 euro par action<sup>1</sup>). Cette augmentation de 214 millions d'euros (+29,1 %) s'explique par les principaux éléments suivants :

- +115 millions d'euros proviennent de **l'augmentation du résultat opérationnel ajusté**, qui s'élève à 1 705 millions d'euros. Cette augmentation reflète les performances opérationnelles d'Activision Blizzard (+125 millions d'euros), de GVT (+47 millions d'euros) et de Groupe Canal+ (+35 millions d'euros), partiellement compensées par le recul de SFR (-68 millions d'euros), d'Universal Music Group (-22 millions d'euros) et de Groupe Maroc Telecom (-18 millions d'euros) ;
- -17 millions d'euros 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 ;
- +17 millions d'euros liés à la diminution du coût du financement ;
- +71 millions d'euros correspondent au solde du dividende contractuel versé par GE à Vivendi dans le cadre de la finalisation de la cession par Vivendi de sa participation dans NBC Universal ;

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

- +7 millions d'euros liés à la diminution de la charge d'impôt sur les résultats, incluant en particulier l'augmentation de 64 millions d'euros de l'économie d'impôt courant dans le cadre du régime du bénéficiaire mondial consolidé, qui anticipe notamment l'impact au 1<sup>er</sup> janvier 2011 du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR (71 millions d'euros au premier trimestre 2011), sous réserve de l'approbation des autorités de la concurrence ;
- +21 millions d'euros liés à la diminution de la part des intérêts minoritaires dans le résultat net ajusté des filiales.

### Analyse des principales lignes du compte de résultat

**Le chiffre d'affaires consolidé** s'est élevé à 7 184 millions d'euros, contre 6 924 millions d'euros au premier trimestre 2010, soit une progression de 260 millions d'euros (+3,8 % et +2,5 % à taux de change constant). Pour une analyse du chiffre d'affaires par métier, se reporter à la section 4 du présent rapport financier.

**Les charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels** sont une charge de 45 millions d'euros, contre une charge de 24 millions d'euros sur le premier trimestre 2010, soit une augmentation de 21 millions d'euros. Ils comprennent essentiellement les charges de restructuration encourues par UMG (21 millions d'euros sur le premier trimestre 2011, contre 16 millions d'euros sur le premier trimestre 2010) et Activision Blizzard (14 millions d'euros, contre 2 millions d'euros sur la même période en 2010).

**Le résultat opérationnel ajusté** s'est élevé à 1 705 millions d'euros, contre 1 590 millions d'euros au premier trimestre 2010, soit une augmentation de 115 millions d'euros (+7,2 % et +6,1 % à taux de change constant). Pour une analyse du résultat opérationnel ajusté par métier, se reporter à la section 4 du présent rapport financier.

**Les amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises** se sont élevés à 123 millions d'euros, contre 134 millions d'euros sur le premier trimestre 2010, soit une diminution de 11 millions d'euros (-8,2 %). Cette évolution est notamment liée à la diminution des amortissements des actifs incorporels d'Activision Blizzard (-6 millions d'euros, conséquence des dépréciations constatées fin 2010 et 2009) et de SFR (-7 millions d'euros ; la base d'abonnés de Tele2 France acquise en 2007 étant totalement amortie depuis fin 2010).

**Le résultat opérationnel** s'est élevé à 1 582 millions d'euros, contre 1 456 millions d'euros sur le premier trimestre 2010, soit une augmentation de 126 millions d'euros (+8,7 %).

**La quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence** est une charge de 2 millions d'euros, contre un produit de 15 millions d'euros au premier trimestre 2010. Cette diminution est liée à la cession de la participation dans NBC Universal. Sur le premier trimestre 2010, la quote-part du profit en provenance de NBC Universal s'élevait à 15 millions d'euros. Pour plus de détails, se reporter à la note 2 de l'annexe aux états financiers condensés au 31 mars 2011.

**Les produits perçus des investissements financiers** s'élèvent à 71 millions d'euros sur le premier trimestre 2011 et correspondent 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.

**Le coût du financement** s'est élevé à 101 millions d'euros, contre 118 millions d'euros sur le premier trimestre 2010, soit une diminution de 17 millions d'euros (-14,4 %).

Dans ce montant, les intérêts sur emprunts se sont élevés à 113 millions d'euros sur le premier trimestre 2011, contre 128 millions d'euros sur le premier trimestre 2010, soit une diminution de 15 millions d'euros (-11,7 %). Cette évolution s'explique par la diminution de l'encours moyen des emprunts à 10,8 milliards d'euros sur le premier trimestre 2011 (contre 12,5 milliards d'euros sur le premier trimestre 2010), légèrement compensée par la hausse du taux d'intérêt moyen des emprunts à 4,17 % sur le premier trimestre 2011 (contre 4,09 % sur le premier trimestre 2010).

De leur côté, les produits du placement des excédents de trésorerie se sont élevés à 12 millions d'euros sur le premier trimestre 2011, contre 10 millions d'euros sur le premier trimestre 2010, soit une augmentation de 2 millions d'euros. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation de l'encours moyen des placements à 5,8 milliards d'euros sur le premier trimestre 2011 (contre 3,6 milliards d'euros sur le premier trimestre 2010), reflétant notamment le produit de 5,8 milliards de dollars issu de la cession de la participation résiduelle dans NBC Universal et le produit de 1,25 milliard d'euros reçu le 14 janvier 2011 pour clore le différend dans les télécommunications en Pologne. Cette augmentation est compensée par la baisse du taux d'intérêt moyen de placement à 0,87 % sur le premier trimestre 2011 (contre 1,12 % sur le premier trimestre 2010).

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

**Les autres charges et produits financiers** sont un produit net de 808 millions d'euros, contre une charge nette de 69 millions d'euros sur le premier trimestre 2010.

Les autres charges et produits liés aux activités d'investissement financier sont un produit net de 840 millions d'euros (contre une charge nette de 16 millions d'euros sur le premier trimestre 2010). Sur le premier trimestre 2011, ils comprennent essentiellement un produit net de 1 255 millions d'euros lié au règlement définitif le 14 janvier 2011 du différend dans les télécommunications en Pologne, partiellement compensé par la moins-value réalisée 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 de réserves de conversion reclassées en résultat, correspondant à une perte de change qui



reflète essentiellement la dépréciation du dollar depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2004), intervenue le 25 janvier 2011. Pour plus de détails, se reporter à la note 2 de l'annexe aux états financiers condensés au 31 mars 2011.

Les autres charges et produits liés aux activités de financement sont une charge nette de 32 millions d'euros (contre une charge nette de 53 millions d'euros sur le premier trimestre 2010).

Pour plus de détails, se reporter à la note 4 de l'annexe aux états financiers condensés au 31 mars 2011.

**L'impôt sur les résultats** est une charge nette de 198 millions d'euros, contre une charge nette de 261 millions d'euros sur le premier trimestre 2010, soit une diminution de 63 millions d'euros. Cette évolution s'explique principalement par une augmentation de 100 millions d'euros de l'économie d'impôt attendue dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé, qui anticipe notamment l'impact au 1<sup>er</sup> janvier 2011 du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR, sous réserve de l'approbation des autorités de la concurrence (pour plus de détails, se reporter à la section 1.1 du présent rapport financier). Cette augmentation est partiellement compensée par l'incidence de la progression du résultat taxable des métiers sur le premier trimestre 2011, en particulier Activision Blizzard, GVT et Groupe Canal+.

Par ailleurs, **dans le résultat net ajusté, l'impôt** est une charge nette de 291 millions d'euros sur le premier trimestre 2011, contre une charge nette de 298 millions d'euros sur le premier trimestre 2010. Le taux effectif de l'impôt dans le résultat net ajusté s'établit à 17,4 %, contre 20,2 % sur le premier trimestre 2010, en baisse de 2,8 points. Cette amélioration reflète principalement une augmentation de 64 millions d'euros de l'économie d'impôt courant dans le cadre du régime du bénéfice mondial consolidé, qui anticipe notamment l'impact au 1<sup>er</sup> janvier 2011 du rachat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR (71 millions d'euros au premier trimestre 2011), sous réserve de l'approbation des autorités de la concurrence (pour plus de détails, se reporter à la section 1.1 du présent rapport financier). Cette augmentation est partiellement compensée par l'incidence de la progression du résultat taxable des métiers, en particulier Activision Blizzard, GVT et Groupe Canal+.

**La part du résultat net revenant aux intérêts minoritaires** s'élève à 426 millions d'euros, contre 425 millions d'euros sur le premier trimestre 2010.

La part du résultat net ajusté revenant aux intérêts minoritaires s'élève à 432 millions d'euros, contre 453 millions d'euros sur le premier trimestre 2010, soit une diminution de 21 millions d'euros, qui reflète essentiellement la diminution de la part du résultat net ajusté revenant aux intérêts minoritaires de SFR (-28 millions d'euros).

Sur le premier trimestre 2011, le **résultat net, part du groupe** est un bénéfice de 1 734 millions d'euros (1,40 euro par action), contre un bénéfice de 598 millions d'euros sur le premier trimestre 2010 (0,49 euro par action), soit une augmentation de 1 136 millions d'euros (+190,0 %).

**La réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté** est présentée en annexe 1 du présent rapport financier. Sur le premier trimestre 2011, cette réconciliation comprend essentiellement un produit net de 1 255 millions d'euros lié au règlement définitif le 14 janvier 2011 du différend dans les télécommunications en Pologne, partiellement compensé par la moins-value réalisée 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 de réserves de conversion reclassées en résultat, correspondant à une perte de change qui reflète essentiellement la dépréciation du dollar depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2004), intervenue le 25 janvier 2011. La réconciliation comprend également les amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (-76 millions d'euros, après impôts et intérêts minoritaires) et la variation de l'actif d'impôt différé lié au régime du bénéfice mondial consolidé (+56 millions d'euros). Sur le premier trimestre 2010, cette réconciliation comprenait essentiellement les amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (-79 millions d'euros, après impôts et intérêts minoritaires).

## 2.3 Perspectives 2011

Pour l'année 2011, Vivendi confirme la perspective de légère croissance du résultat net ajusté hors NBCU et avant l'acquisition de 44 % de SFR, et annonce de nouvelles perspectives : un résultat net ajusté supérieur à 3 milliards d'euros et une croissance du dividende par action dans l'hypothèse où l'acquisition des 44 % de SFR serait finalisée à la fin du deuxième trimestre 2011.

### 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 le premier trimestre 2011, **les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)** générés par les métiers se sont élevés à 857 millions d'euros (contre 830 millions d'euros sur le premier trimestre 2010), en hausse de 27 millions d'euros (+3,3 %). Dans ce montant, **les flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)** générés par les métiers sont pratiquement stables à 1 729 millions d'euros (contre 1 737 millions d'euros sur le premier trimestre 2010), traduisant la stabilité de l'EBITDA net de la variation du besoin en fonds de roulement des métiers. En outre, dans le cadre de la finalisation de la cession par Vivendi de sa participation dans NBC Universal, Vivendi a reçu le 25 janvier 2011 le solde du dividende contractuel versé par GE pour 70 millions d'euros ; sur la même période en 2010, le dividende reçu de NBC Universal s'élevait à 122 millions d'euros.

Sur le premier trimestre 2011, **les investissements industriels, nets** se sont élevés à 872 millions d'euros (contre 907 millions d'euros sur le premier trimestre 2010), en baisse de 35 millions d'euros (-3,9 %). Dans ce montant, la croissance des investissements de GVT (+107 millions d'euros) est plus que compensée par l'évolution favorable de la variation du besoin en fonds de roulement liée aux investissements de SFR et Groupe Maroc Telecom.

Les **flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT)** se sont élevés à 387 millions d'euros contre 558 millions d'euros sur le premier trimestre 2010, en baisse de 171 millions d'euros (-30,6%). Cette évolution reflète l'augmentation de 238 millions d'euros des impôts nets payés, principalement liée à la variation d'un exercice sur l'autre du montant du premier acompte de l'impôt payé par les sociétés du groupe, partiellement compensée par la diminution des intérêts payés (-17 millions d'euros) et des décaissements liés aux activités financières (-23 millions d'euros).

(en millions d'euros)	Trimestres clos le 31 mars			
	2011	2010	V€	V%
Chiffre d'affaires	7 184	6 924	+260	+3,8%
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations	(4 842)	(4 716)	-126	-2,7%
<b>EBITDA</b>	<b>2 342</b>	<b>2 208</b>	<b>+134</b>	<b>+6,1%</b>
Dépenses de restructuration payées	(30)	(21)	-9	-42,9%
Investissements de contenus, nets	(38)	(95)	+57	+60,0%
Neutralisation de la variation des provisions incluses dans l'EBITDA	(21)	(140)	+119	+85,0%
Autres éléments opérationnels	-	(3)	+3	+100,0%
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel	(594)	(335)	-259	-77,3%
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt</b>	<b>1 659</b>	<b>1 614</b>	<b>+45</b>	<b>+2,8%</b>
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	70	123	-53	-43,1%
Dont NBC Universal	-	122	-122	-100,0%
Solde du dividende contractuel versé par GE	70	-	+70	na*
Dividendes reçus de participations non consolidées	-	-	-	na*
<b>Flux nets de trésorerie opérationnels avant investissements industriels (CFFO avant capex, net)</b>	<b>1 729</b>	<b>1 737</b>	<b>-8</b>	<b>-0,5%</b>
Investissements industriels, nets (capex, net)	(872)	(907)	+35	+3,9%
Dont SFR	(486)	(547)	+61	+11,2%
Groupe Maroc Telecom	(116)	(203)	+87	+42,9%
GVT	(176)	(69)	-107	x 2,6
<b>Flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO)</b>	<b>857</b>	<b>830</b>	<b>+27</b>	<b>+3,3%</b>
Intérêts nets payés	(101)	(118)	+17	+14,4%
Autres flux liés aux activités financières	(12)	(35)	+23	+65,7%
<b>Décaissements liés aux activités financières</b>	<b>(113)</b>	<b>(153)</b>	<b>+40</b>	<b>+26,1%</b>
Impôts nets (payés)/encaissés	(357)	(119)	-238	x 3,0
<b>Flux nets de trésorerie opérationnels après intérêts et impôts (CFAIT)</b>	<b>387</b>	<b>558</b>	<b>-171</b>	<b>-30,6%</b>

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

## 4 Analyse des performances des métiers

### 4.1 Chiffre d'affaires et résultat opérationnel ajusté par métier

(en millions d'euros)	Trimestres clos le 31 mars			
	2011	2010	% Variation	% Variation à taux de change constant
<b>Chiffre d'affaires</b>				
Activision Blizzard	1 061	945	+12,3%	+10,8%
Universal Music Group	881	889	-0,9%	-5,0%
SFR	3 056	3 085	-0,9%	-0,9%
Groupe Maroc Telecom	672	660	+1,8%	+1,5%
GVT	329	214	+53,7%	+38,6%
Groupe Canal+	1 192	1 145	+4,1%	+3,9%
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(7)	(14)	na*	na*
<b>Total Vivendi</b>	<b>7 184</b>	<b>6 924</b>	<b>+3,8%</b>	<b>+2,5%</b>
<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>				
Activision Blizzard	502	377	+33,2%	+31,3%
Universal Music Group	46	68	-32,4%	-35,1%
SFR	566	634	-10,7%	-10,7%
Groupe Maroc Telecom	266	284	-6,3%	-7,0%
GVT	90	43	+109,3%	+89,3%
Groupe Canal+	265	230	+15,2%	+15,4%
Holding & Corporate	(20)	(38)	+47,4%	+47,4%
Activités non stratégiques et autres	(10)	(8)	na*	na*
<b>Total Vivendi</b>	<b>1 705</b>	<b>1 590</b>	<b>+7,2%</b>	<b>+6,1%</b>

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 et les dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, qui sont inclus dans le résultat opérationnel (se reporter à la note 1.2.3 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010).
  - Selon la définition de Vivendi, l'EBITDA correspond au résultat opérationnel ajusté (EBITA) tel que présenté dans le compte de résultat ajusté, avant les amortissements et les dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles, les coûts de restructuration, le résultat de cession d'actifs corporels et incorporels et les autres éléments opérationnels non récurrents (tels qu'ils sont présentés dans le compte de résultat consolidé par secteur opérationnel - se reporter à la note 3 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010).
- En outre, il convient de souligner que d'autres sociétés peuvent définir et calculer l'EBITA et l'EBITDA de manière différente de Vivendi. Il se peut donc que ces indicateurs ne puissent pas être directement comparés à ceux d'autres sociétés.
- Pour mémoire, l'activité du groupe Vivendi s'articule autour de six métiers au cœur des univers des contenus, des plate-formes et des réseaux interactifs. Au 31 mars 2011, les pourcentages de détention de Vivendi dans ces métiers sont les suivants : Activision Blizzard : 62 %, Universal Music Group (UMG) : 100 %, SFR : 56 % (se reporter à la section 1.1 concernant le rachat en cours de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR), Groupe Maroc Telecom : 53 %, GVT : 100 % et Groupe Canal+ : 100 % (Groupe Canal+ détient 80 % de Canal+ France).

## Activision Blizzard

Le chiffre d'affaires d'Activision Blizzard s'élève à 1 061 millions d'euros, en hausse de 12,3 % (+10,8 % à taux de change constant) par rapport au premier trimestre 2010. Son résultat opérationnel ajusté (EBITA) s'élève à 502 millions d'euros, en progression de 33,2 % (+31,3 % à taux de change constant). Ces résultats tiennent compte des principes comptables qui requièrent que le chiffre d'affaires et les coûts des ventes associés d'un jeu ayant une composante en ligne soient différés sur la période estimée d'utilisation par le consommateur. Au 31 mars 2011, le solde de la marge opérationnelle différée au bilan s'élève à 612 millions d'euros, contre 464 millions d'euros au 31 mars 2010 et contre 1 024 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Cette performance est portée par les succès de *Call of Duty®* et de *World of Warcraft®*. Lancé le 1<sup>er</sup> février 2011, le pack d'expansion *Call of Duty : Black Ops® First Strike* a établi un record de ventes sur Xbox LIVE®, dépassant 1,4 million de téléchargements au cours des premières 24 heures de sa sortie<sup>2</sup>. Au premier trimestre 2011, *Call of Duty: Black Ops®* a été classé numéro un des jeux aux Etats-Unis et en Europe<sup>3</sup>.

Le 3 mai 2011, Activision Blizzard a lancé *Call of Duty: Black Ops®: Escalation*, un nouveau pack d'expansion sur la Xbox360. Pendant le deuxième trimestre, sont également prévues les sorties de *Transformers: Dark of the Moon* et de *Wipeout In The Zone*, un jeu conçu pour la Xbox360 et son capteur Kinect.

## Universal Music Group

Le chiffre d'affaires d'Universal Music Group (UMG) s'élève à 881 millions d'euros, en retrait de 0,9 % par rapport au premier trimestre 2010 (en baisse de 5,0 % à taux de change constant). Les effets de change favorables et la forte croissance des ventes de produits dérivés sont compensés par le repli de 2,7 % des ventes de musique enregistrée lié à un calendrier de sortie d'albums restreint et à la baisse de la demande pour les CD. Les ventes de musique numérique progressent de 17,6 % par rapport au premier trimestre 2010.

Parmi les meilleures ventes de musique enregistrée figurent l'album de Rihanna, un nouveau « maxi » (album de 7 titres) de Justin Bieber et, en France, le dernier album des « Enfoirés ».

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) d'UMG s'élève à 46 millions d'euros, en retrait de 32,4 % par rapport au premier trimestre 2010. L'évolution du mix produit et les coûts de restructuration, liés au plan de réorganisation annoncé l'année dernière, compensent la réduction des coûts d'exploitation.

Parmi les prochaines sorties figurent notamment les titres de Lady Gaga, Kanye West et Mumford & Sons.

## SFR

Le chiffre d'affaires<sup>4</sup> de SFR s'élève à 3 056 millions d'euros, en baisse de 0,9 % par rapport au premier trimestre 2010. Dans un contexte concurrentiel très dynamique, le début de l'année 2011 est marqué par la mise en application au 1<sup>er</sup> janvier de la hausse de la TVA, que SFR a choisi de ne pas répercuter sur ses clients mobiles. En excluant l'application du nouveau régime de TVA et les baisses de tarif imposées par les régulateurs<sup>5</sup>, la croissance du chiffre d'affaires est de 4,3 %.

Le chiffre d'affaires de l'activité mobile<sup>6</sup> s'élève à 2 132 millions d'euros, en retrait de 2,4 % par rapport au premier trimestre 2010. Le chiffre d'affaires des services mobiles<sup>7</sup> recule de 3,6 % à 2 004 millions d'euros. En excluant l'application du nouveau régime de TVA et les baisses de tarif imposées par les régulateurs<sup>5</sup>, le chiffre d'affaires des services mobiles progresse de 3,5 %.

Au cours des trois premiers mois de 2011, 94 000 nouveaux abonnés mobiles nets ont rejoint le parc SFR. 31 % des clients SFR sont équipés de smartphones à fin mars 2011, contre 18 % à fin mars 2010, ce qui conduit à une progression du chiffre d'affaires de données sur le mobile de 25 % par rapport au premier trimestre 2010. A fin mars 2011, le parc d'abonnés mobiles<sup>4</sup> totalise 15,916 millions de clients, soit une amélioration de 1,8 point du mix client en un an à 75,6 %. Le parc total de clients mobiles<sup>4</sup> de SFR s'élève à 21,039 millions.

Après l'accord signé l'an dernier avec SFR pour la création d'un Opérateur Mobile Virtuel (MVNO), La Poste Télécom va lancer son offre avant la fin du mois de mai. S'appuyant sur son réseau de bureaux de poste, cet opérateur mobile virtuel devrait s'imposer parmi les leaders du marché français.

<sup>2</sup> Selon Microsoft.

<sup>3</sup> Selon The NPD Group, Chartrack et GfK.

<sup>4</sup> 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 à partir du 1<sup>er</sup> mars 2011, avec un parc de 290 000 clients.

<sup>5</sup> Baisses tarifaires décidées par les régulateurs : baisse de 33 % des prix régulés de terminaison d'appels mobile intervenue le 1<sup>er</sup> juillet 2010, baisse de 33 % des prix des terminaisons d'appels SMS intervenue le 1<sup>er</sup> février 2010, baisses de tarifs en itinérance mobile, baisse de 28 % des prix régulés des terminaisons d'appels fixe intervenue le 1<sup>er</sup> octobre 2010.

<sup>6</sup> Les chiffres d'affaires de l'activité mobile et de l'activité Internet haut débit et Fixe sont présentés avant élimination des opérations intersegments au sein de SFR.

<sup>7</sup> Le chiffre d'affaires des services mobiles correspond au chiffre d'affaires de l'activité mobile, hors celui lié aux ventes d'équipement.

Le chiffre d'affaires de l'activité Internet haut débit et Fixe<sup>8</sup> s'élève à 988 millions d'euros, en hausse de 0,7 % par rapport au premier trimestre 2010. En excluant les baisses de tarif imposées par les régulateurs, et, dans une moindre mesure, l'application du nouveau régime de TVA, le chiffre d'affaires de l'activité Internet haut débit et Fixe progresse de 2,1 %, dont 5,4 % pour l'activité Internet haut débit Grand Public. La croissance nette du parc de clients résidentiels à l'Internet haut débit s'élève à 65 000 nouveaux clients actifs. A fin mars 2011, ce parc totalise 4,952 millions de clients, en croissance de 7,8 % par rapport au premier trimestre 2010. Depuis le 16 novembre 2010, la nouvelle Neufbox Evolution a conquis plus de 250 000 clients.

Le résultat opérationnel ajusté avant amortissements (EBITDA) de SFR s'élève à 923 millions d'euros, en recul de 6,3 % par rapport au premier trimestre 2010 et de 1,2 % en intégrant des coûts d'environ 50 millions d'euros liés à l'application du nouveau régime de TVA.

L'EBITDA de l'activité mobile de SFR s'élève à 762 millions d'euros, en recul de 8,6 % par rapport au premier trimestre 2010. La croissance des bases clients, le développement de l'Internet mobile et le strict contrôle des coûts ne compensent pas les impacts très négatifs liés à la réglementation, à la TVA et à la forte dynamique concurrentielle du marché français.

En hausse de 6,6 %, l'EBITDA de l'activité de l'Internet haut débit et Fixe de SFR s'établit à 161 millions d'euros.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de SFR s'élève à 566 millions d'euros, en recul de 10,7 % par rapport au premier trimestre 2010.

### Groupe Maroc Telecom

Le chiffre d'affaires de Groupe Maroc Telecom s'élève à 672 millions d'euros, en hausse de 1,8 % par rapport au premier trimestre 2010 (+1,5 % à taux de change constant).

La base clients du groupe a atteint près de 26,2 millions au 31 mars 2011, en progression de 16,9 % par rapport à fin mars 2010. Cette performance s'explique par une croissance continue du parc mobile au Maroc (+6,9 %) et par la forte dynamique commerciale dans les filiales dont le parc mobile total augmente de 55,6 %.

Le résultat opérationnel avant amortissements (EBITDA) s'élève à 361 millions d'euros, en retrait de 5,0 % par rapport au premier trimestre 2010 (-5,5 % à taux de change constant), en raison principalement de la faible croissance du chiffre d'affaires au Maroc. Malgré cette baisse, la marge d'EBITDA reste à un niveau élevé à 53,7 %.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) s'élève à 266 millions d'euros, en retrait de 6,3 % par rapport au premier trimestre 2010 (-7,0 % à taux de change constant). La marge d'EBITA se maintient à un niveau élevé, à environ 40 %, malgré la poursuite d'importants investissements dans les réseaux et les systèmes.

### GVT

Le chiffre d'affaires de GVT s'élève à 329 millions d'euros, en progression de 53,7 % par rapport au premier trimestre 2010 (+38,6 % à taux de change constant).

Au premier trimestre 2010, en normes IFRS, certaines taxes sur les ventes ont été comptabilisées en coût des ventes. A la suite d'un avis des autorités comptables brésiliennes émis au deuxième trimestre 2010, GVT a comptabilisé le chiffre d'affaires net de ces taxes sur les ventes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010 de manière rétroactive. Si ce traitement comptable avait été adopté dès le premier trimestre 2010, le chiffre d'affaires net de GVT aurait progressé de 62,9 % au premier trimestre 2011 (+46,8 % à taux de change constant).

Cette bonne performance est principalement liée à l'augmentation de 104 % du chiffre d'affaires Internet haut débit (+84,7 % à taux de change constant) et à la hausse de 50 % du chiffre d'affaires Voix (+35,5 % à taux de change constant).

Grâce à l'expansion géographique de GVT en 2010 et à ses bonnes performances commerciales en dehors de sa région d'origine, le nombre de lignes en service (LIS) atteint 4,765 millions, en augmentation de 52,8 % par rapport au premier trimestre 2010. Grâce à l'attractivité des offres de GVT, la croissance nette des LIS au premier trimestre 2011 s'élève à environ 533 000 lignes, en augmentation de 77,1 % par rapport au premier trimestre 2010.

Le résultat opérationnel ajusté avant amortissements (EBITDA) de GVT s'élève à 138 millions d'euros, en augmentation de 66,3 % par rapport au premier trimestre 2010 (+49,5 % à taux de change constant). La marge d'EBITDA s'élève à 41,9 %, en augmentation de 0,8 point<sup>8</sup> par rapport au premier trimestre 2010. Ces résultats s'expliquent par un meilleur mix produit et par l'optimisation constante des coûts.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de GVT atteint 90 millions d'euros, en hausse de 109,3 % par rapport au premier trimestre 2010 (+89,3 % à taux de change constant).

<sup>8</sup> Après reclassement des taxes sur les ventes en déduction du chiffre d'affaires pour le premier trimestre 2010.

Au cours du premier trimestre 2011, GVT a étendu sa couverture à 3 villes supplémentaires : Santo André, São Bernardo do Campo (Etat de São Paulo) et Lauro de Freitas (Etat de Bahia). GVT est désormais présent dans 100 villes en tant qu'opérateur pour les segments Grand Public et Entreprises.

GVT a également finalisé la migration de ses clients Grand Public Internet haut débit vers son offre 5 Mbit/s, qui est désormais la vitesse minimale proposée, et a lancé de nouveaux services payants de sécurité et d'assistance technique en ligne sur son portail Internet POP.

Les investissements industriels de GVT s'élèvent à 176 millions d'euros au premier trimestre 2011, en hausse de 131,5 % à taux de change constant.

## **Groupe Canal+**

Le chiffre d'affaires de Groupe Canal+ s'élève à 1 192 millions d'euros, contre 1 145 millions d'euros au premier trimestre 2010, en hausse de 4,1 %.

Le chiffre d'affaires de Canal+ France, regroupant les activités de télévision payante de Groupe Canal+ en France métropolitaine, en Outre-mer et en Afrique, progresse de 2,4 % pour atteindre 1 008 millions d'euros, grâce notamment aux hausses du portefeuille d'abonnements, du revenu par abonné et des recettes publicitaires. Au cours des douze derniers mois, le portefeuille de Canal+ France enregistre une croissance nette de 214 000 abonnements en France métropolitaine et dans les territoires de Canal+ Overseas. Cette évolution se combine à une hausse significative du revenu moyen par abonné en France métropolitaine, qui bénéficie notamment de la progression des ventes croisées entre Canal+ et CanalSat ainsi que de la pénétration accrue des options de services et de programmes. Les revenus publicitaires de Canal+ France progressent fortement grâce principalement aux bonnes audiences de Canal+.

Le chiffre d'affaires des autres activités de Groupe Canal+ progresse fortement, grâce notamment aux bonnes performances de StudioCanal, qui bénéficie du succès en salles de « Sans Identité » et de « Ma Part du Gâteau », et de sorties vidéos à succès. Canal+ en Pologne et i>Télé contribuent également de manière favorable à cette croissance.

Le résultat opérationnel ajusté (EBITA) de Groupe Canal+ atteint 265 millions d'euros, contre 230 millions d'euros au premier trimestre 2010. Cette progression s'explique en partie par un effet de calendrier favorable concernant Canal+ France, avec deux journées de Ligue 1 de football en moins par rapport au premier trimestre 2010. Corrigée de cet effet temporaire, la progression de l'EBITA par rapport au premier trimestre 2010 s'élèverait à 6,5 %.

## **Holding & Corporate**

Le résultat opérationnel ajusté de Holding & Corporate s'établit à -20 millions d'euros, contre -38 millions d'euros au premier trimestre 2010, notamment du fait de l'impact calendaire de certaines charges.

## 5 Trésorerie et capitaux

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

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

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

- Au 31 mars 2011, l'endettement financier net du groupe s'élève à 4,4 milliards d'euros.
  - Dans ce montant, les emprunts et autres passifs financiers du groupe s'élèvent à 10,7 milliards d'euros et comprennent notamment l'endettement financier net de SFR pour 6,5 milliards d'euros, dont 3,1 milliards d'euros financés par Vivendi SA via l'octroi à SFR de lignes de crédit bancaires accordées à des conditions de marché.
  - Le montant des emprunts obligataires de Vivendi SA et SFR est pratiquement stable par rapport au 31 décembre 2010, à 7,1 milliards d'euros et représente environ 67 % des emprunts bruts, contre 61 % au 31 décembre 2010. La durée moyenne économique des emprunts obligataires du groupe s'élève à 3,6 années, contre 3,8 années à fin 2010.
  - La notation de la dette du groupe s'établit à BBB Stable (Standard & Poor's et Fitch) et Baa2 Stable (Moody's), maintenue après l'annonce de l'acquisition par Vivendi de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR, et sa durée moyenne économique<sup>9</sup> est de 4,0 années (inchangé depuis le 31 décembre 2010).
  - Les emprunts et autres passifs financiers sont partiellement compensés par la trésorerie nette de Vivendi SA (3,3 milliards d'euros) et d'Activision Blizzard (2,4 milliards d'euros, y compris les bons des agences gouvernementales américaines). Se reporter à la section 5.2 *infra*.
  - Les lignes de crédit bancaires disponibles du groupe, nettes des billets de trésorerie émis à cette date, s'élèvent à 7,4 milliards d'euros.
- Au 10 mai 2011, date de la réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes du premier trimestre clos le 31 mars 2011, le montant des lignes de crédit bancaires disponibles du groupe s'élèvent à 7,4 milliards d'euros et se décomposent comme suit :
  - Les lignes de crédit bancaires disponibles de Vivendi SA, nettes des billets de trésorerie émis à cette date, s'élèvent à 5,7 milliards d'euros.
  - De son côté, SFR dispose de lignes de crédit bancaires disponibles, nettes des billets de trésorerie émis à cette date, s'élevant à 1,7 milliard d'euros.

Par ailleurs, afin d'accroître sa sécurité financière et d'allonger la durée moyenne économique de sa dette dans le contexte du rachat de la participation de Vodafone dans SFR, Vivendi a mis en place en avril 2011 une nouvelle facilité bancaire de 5 milliards d'euros, qui sera finalisée courant mai 2011. Grâce à cette nouvelle ligne et après l'acquisition des 44 % de SFR, Vivendi disposera, pour faire face à tout imprévu, d'au moins 2 milliards d'euros de lignes de crédit bancaires non tirées et aura en outre traité par anticipation le refinancement de sa ligne bancaire de 2,0 milliards d'euros, d'une durée initiale de 5 ans à échéance avril 2012. Dans l'hypothèse où l'acquisition des 44 % de SFR serait finalisée à la fin du deuxième trimestre 2011, l'endettement financier net du groupe au 31 décembre 2011 devrait s'élever à environ 13,5 milliards d'euros.

### 5.2 Evolution de l'endettement financier net sur le premier trimestre 2011

Au 31 mars 2011, l'endettement financier net de Vivendi s'élève à 4 399 millions d'euros, contre 8 073 millions d'euros au 31 décembre 2010, soit une diminution de 3 674 millions d'euros. Cette évolution reflète principalement :

- la génération de trésorerie des métiers (flux de trésorerie opérationnels avant investissements industriels nets) pour 1 302 millions

<sup>9</sup> Selon laquelle toute la capacité de tirage sur les lignes de crédit bancaires à moyen terme disponibles dans le groupe peut être utilisée pour rembourser les emprunts les plus courts existant dans le groupe.

d'euros. Pour une analyse détaillée des flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles, se reporter à la section 3 « Analyse des flux de trésorerie opérationnels » *supra* ;

- les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'investissement pour un montant de 3 225 millions d'euros, qui comprend principalement le produit de la cession le 25 janvier 2011 de la participation résiduelle de 12,34 % dans NBC Universal (2 883 millions d'euros) et le montant encaissé le 14 janvier 2011 pour clore le différend dans les télécommunications en Pologne (1 254 millions d'euros), partiellement compensés par les investissements industriels nets (872 millions d'euros) ;
- partiellement compensées par les sorties nettes de trésorerie liées aux activités de financement pour un montant de 2 012 millions d'euros, qui comprend principalement le remboursement par Vivendi SA d'une ligne de crédit bancaire (750 millions d'euros) et de billets de trésorerie (552 millions d'euros), ainsi que le dividende versé par SFR à Vodafone (440 millions d'euros) et le rachat par Activision Blizzard de ses propres actions (251 millions d'euros).

Les excédents nets de trésorerie générés par ces opérations ont été investis en placement monétaire à court terme (SICAV, fonds communs de placement, certificat de dépôts, etc.) répondant aux critères des équivalents de trésorerie, tels que définis par l'AMF et la norme IAS 7. La trésorerie et les équivalents de trésorerie de Vivendi SA s'élèvent à 3,3 milliards d'euros au 31 mars 2011 (contre 0,7 milliard au 31 décembre 2010).

La situation de trésorerie nette positive d'Activision Blizzard s'élève à 2 373 millions d'euros au 31 mars 2011 (contre 2 632 millions d'euros au 31 décembre 2010), dont les bons des agences gouvernementales américaines à plus de trois mois d'échéance pour 482 millions d'euros (contre 508 millions d'euros au 31 décembre 2010), classés en actifs financiers à court terme dans le bilan consolidé.

(en millions d'euros)	31 mars 2011		31 décembre 2010	
	Vivendi	dont SFR	Vivendi	dont SFR
Emprunts et autres passifs financiers	10 696	6 662	12 003	5 953
Dont emprunts et autres passifs financiers à long terme (a)	7 374	2 373	8 573	2 134
emprunts et autres passifs financiers à court terme (a)	3 322	1 239	3 430	1 369
lignes de crédit accordées par Vivendi SA à SFR	-	3 050	-	2 450
Instruments financiers dérivés à l'actif (b)	(59)	-	(91)	(2)
Dépôts en numéraire adossés à des emprunts (b)	(22)	-	(21)	-
Actifs financiers de gestion de trésorerie (b) (c)	(482)	-	(508)	-
	<b>10 133</b>	<b>6 662</b>	<b>11 383</b>	<b>5 951</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie (a)	(5 734)	(114)	(3 310)	(118)
Dont trésorerie et équivalents de trésorerie d'Activision Blizzard	(1 891)	na*	(2 124)	na*
<b>Endettement financier net</b>	<b>4 399</b>	<b>6 548</b>	<b>8 073</b>	<b>5 833</b>

na\* : non applicable.

- 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
<b>Endettement financier net au 31 décembre 2010</b>	<b>(3 310)</b>	<b>11 383</b>	<b>8 073</b>
Flux nets liés aux :			
Activités opérationnelles	(1 302)	-	(1 302)
Activités d'investissement	(3 225)	(2)	(3 227)
Activités de financement	2 012	(1 189)	823
Effet de change (b)	91	(59)	32
Variation de l'endettement financier net au cours de la période	(2 424)	(1 250)	(3 674)
<b>Endettement financier net au 31 mars 2011</b>	<b>(5 734)</b>	<b>10 133</b>	<b>4 399</b>

- 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.
- Correspond essentiellement à l'impact de la variation de la parité euro/dollar sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie d'Activision Blizzard.



## 5.3 Analyse de l'évolution de l'endettement financier net sur le premier trimestre 2011

(en millions d'euros)	Se référer à la section	Sur le premier trimestre 2011		
		Impact sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	Impact sur les emprunts et autres éléments financiers	Impact sur l'endettement financier net
<b>Résultat opérationnel</b>	2	<b>(1 582)</b>	-	<b>(1 582)</b>
Retraitements		(709)	-	(709)
Investissements de contenus, nets		38	-	38
<b>Marge brute d'autofinancement</b>		<b>(2 253)</b>	-	<b>(2 253)</b>
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel		594	-	594
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt</b>	3	<b>(1 659)</b>	-	<b>(1 659)</b>
Impôts nets payés	3	357	-	357
<b>Activités opérationnelles</b>	<b>A</b>	<b>(1 302)</b>	-	<b>(1 302)</b>
<b>Investissements financiers</b>				
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise		79	-	79
Acquisitions de titres mis en équivalence		38	-	38
Augmentation des actifs financiers		123	(117)	6
<b>Total des investissements financiers</b>		<b>240</b>	<b>(117)</b>	<b>123</b>
<b>Désinvestissements financiers</b>				
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		(7)	-	(7)
Cessions de titres mis en équivalence		(2 876)	-	(2 876)
<i>Dont cession des 12,34 % résiduels dans NBC Universal pour 3,8 milliards de dollars</i>	1.2	(2 883)	-	(2 883)
Diminution des actifs financiers		(1 384)	115	(1 269)
<i>Dont montant net encaissé au titre du règlement définitif du différend dans les télécommunications en Pologne</i>	1.2	(1 254)	-	(1 254)
<b>Total des désinvestissements financiers</b>		<b>(4 267)</b>	<b>115</b>	<b>(4 152)</b>
<b>Activités d'investissements financiers</b>		<b>(4 027)</b>	<b>(2)</b>	<b>(4 029)</b>
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	3	(70)	-	(70)
Dividendes reçus de participations non consolidées		-	-	-
<b>Activités d'investissement hors acquisitions/(cessions) d'immobilisations corporelles et incorporelles, nettes</b>		<b>(4 097)</b>	<b>(2)</b>	<b>(4 099)</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		879	-	879
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(7)	-	(7)
<b>Investissements industriels, nets</b>	3	<b>872</b>	-	<b>872</b>
<b>Activités d'investissement</b>	<b>B</b>	<b>(3 225)</b>	<b>(2)</b>	<b>(3 227)</b>
<b>Opérations avec les actionnaires</b>				
Augmentations de capital liées aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA		(3)	-	(3)
Autres opérations avec les actionnaires		(3)	(1)	(4)
(Cessions)/Acquisitions de titres d'autocontrôle		289	-	289
<i>Dont programme de rachat par Activision Blizzard de ses propres actions</i>	1.2	251	-	251
<i>programme de rachat par Vivendi SA de ses propres actions</i>		37	-	37
Dividendes versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires		440	-	440
<i>Dont SFR</i>	1.2	440	-	440
<b>Total des opérations avec les actionnaires</b>		<b>723</b>	<b>(1)</b>	<b>722</b>
<b>Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers</b>				
Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme		(386)	386	-
<i>Dont SFR</i>		(340)	340	-
Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme		843	(843)	-
<i>Dont Vivendi SA</i>		750	(750)	-
<i>SFR</i>		80	(80)	-
Remboursement d'emprunts à court terme		938	(938)	-
<i>Dont Vivendi SA</i>		552	(552)	-
<i>SFR</i>		283	(283)	-
Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme		(219)	219	-
Opérations sans incidence sur la trésorerie		-	(12)	(12)
Intérêts nets payés	3	101	-	101
Autres flux liés aux activités financières	3	12	-	12
<b>Total des opérations sur les emprunts et autres passifs financiers</b>		<b>1 289</b>	<b>(1 188)</b>	<b>101</b>
<b>Activités de financement</b>	<b>C</b>	<b>2 012</b>	<b>(1 189)</b>	<b>823</b>
Effet de change	D	91	(59)	32
<b>Variation de l'endettement financier net</b>	<b>A+B+C+D</b>	<b>(2 424)</b>	<b>(1 250)</b>	<b>(3 674)</b>

## 5.4 Lignes de crédit bancaires disponibles et échéancier de remboursement des emprunts obligataires au 31 mars 2011

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

(en millions d'euros)	31 mars 2011	Arrivant à maturité avant le 31 mars					Arrivant à maturité après le 31 mars 2016
		2012	2013	2014	2015	2016	
<b>Emprunts obligataires</b>							
Vivendi SA	5 840	1 300	-	2 092	-	-	2 448
SFR	1 300	-	1 000	-	300	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>7 140</b>	<b>1 300</b>	<b>1 000</b>	<b>2 092</b>	<b>300</b>	<b>-</b>	<b>2 448</b>
<b>Lignes de crédit bancaires</b>							
Vivendi SA	6 000	-	3 271	1 729	-	1 000	-
SFR	3 592	592	450	850	-	1 700	-
<b>Sous-total</b>	<b>9 592</b>	<b>592</b>	<b>3 721</b>	<b>2 579</b>	<b>-</b>	<b>2 700</b>	<b>-</b>
Vivendi SA	11 840	1 300	3 271	3 821	-	1 000	2 448
SFR	4 892	592	1 450	850	300	1 700	-
<b>Total</b>	<b>16 732</b>	<b>1 892</b>	<b>4 721</b>	<b>4 671</b>	<b>300</b>	<b>2 700</b>	<b>2 448</b>

Vivendi SA et SFR disposent notamment des lignes de crédit bancaires<sup>10</sup> suivantes aux 31 mars 2011 et 31 décembre 2010 :

(en millions d'euros)	Échéance	Au 31 mars 2011			Au 31 décembre 2010		
		Montant maximum	Montant tiré	Montant disponible	Montant maximum	Montant tiré	Montant disponible
<b>Vivendi SA</b>							
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros (avril 2005)	avril 2012	2 000	-	2 000	2 000	-	2 000
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros (août 2006)							
Dont ligne initiale	août 2012	271	-	271	271	-	271
extension	août 2013	1 729	-	1 729	1 729	750	979
Ligne de crédit de 2 milliards d'euros (février 2008)							
Dont tranche 2	février 2013	1 000	-	1 000	1 000	-	1 000
Ligne de crédit de 1 milliard d'euros (septembre 2010)	septembre 2015	1 000	-	1 000	1 000	-	1 000
<b>Sous-total</b>		<b>6 000</b>	<b>-</b>	<b>6 000</b>	<b>6 000</b>	<b>750</b>	<b>5 250</b>
<i>Billets de trésorerie émis (a)</i>				<i>(299)</i>			<i>(851)</i>
<b>Total des lignes de crédit bancaires disponibles Vivendi SA, nettes des billets de trésorerie</b>				<b>5 701</b>			<b>4 399</b>
<b>SFR</b>							
Ligne de crédit de 1,2 milliard d'euros (juin 2010)	juin 2015	1 200	-	1 200	1 200	-	1 200
Ligne de crédit de 450 millions d'euros (novembre 2005)	novembre 2012	450	350	100	450	430	20
Ligne de crédit de 850 millions d'euros (mai 2008)	mai 2013	850	150	700	850	-	850
Ligne de crédit de 100 millions d'euros (novembre 2008)	février 2012	100	-	100	100	-	100
Crédit syndiqué "Club Deal" (juillet 2005)							
Dont tranche B	mars 2012	492	-	492	492	-	492
Programme de titrisation (mars 2006)	mars 2011	-	-	-	300	283	17
Programme de titrisation (mars 2011)	mars 2016	500	500	-	310	310	-
<b>Sous-total</b>		<b>3 592</b>	<b>1 000</b>	<b>2 592</b>	<b>3 702</b>	<b>1 023</b>	<b>2 679</b>
<i>Billets de trésorerie émis (a)</i>				<i>(895)</i>			<i>(854)</i>
<b>Total des lignes de crédit bancaires disponibles SFR, nettes des billets de trésorerie</b>				<b>1 697</b>			<b>1 825</b>
<b>Total Vivendi SA et SFR</b>		<b>9 592</b>		<b>7 398</b>	<b>9 702</b>		<b>6 224</b>

- a. Les billets de trésorerie à court terme sont adossés à des lignes de crédit bancaires confirmées qui ne sont plus disponibles de tirage pour ces montants.

<sup>10</sup> Les lignes bancaires de Vivendi SA et SFR sont sujettes au respect de certains covenants financiers calculés le 30 juin et le 31 décembre de chaque année. En cas de non-respect de ces derniers, les prêteurs pourraient demander l'annulation ou le remboursement anticipé des lignes de crédit. Au 31 décembre 2010, Vivendi SA et SFR respectaient leurs covenants financiers.

## 5.5 Financement mis en place postérieurement au 31 mars 2011

Courant mai 2011, Vivendi finalisera une nouvelle ligne de crédit bancaire syndiquée de 5 milliards d'euros négociée en avril 2011. Cette nouvelle ligne est composée de 3 tranches, dont les conditions de tirage s'établissent comme suit :

- Tranche A : 1,5 milliard d'euros, maturité décembre 2012, dès 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, durée 3 ans, dès 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, durée 5 ans, dès l'annulation de la ligne de 2,0 milliards d'euros de Vivendi SA, à échéance initiale avril 2012.

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

## 5.6 Lignes de crédit bancaires disponibles au 10 mai 2011

Au 10 mai 2011, date de la réunion du Directoire de Vivendi arrêtant les comptes du premier trimestre clos le 31 mars 2011, Vivendi SA disposait de 6,0 milliards d'euros de lignes de crédit bancaires confirmées, entièrement disponibles. Compte tenu des billets de trésorerie émis à cette date et adossés aux lignes de crédit bancaires à hauteur de 0,3 milliard d'euros, ces lignes étaient disponibles à hauteur de 5,7 milliards d'euros. De son côté, SFR disposait de 3,6 milliards d'euros de lignes de crédit bancaires confirmées, tirées à hauteur de 1,0 milliard d'euros. Compte tenu des billets de trésorerie émis à cette date et adossés aux lignes de crédit bancaires à hauteur de 0,9 milliard d'euros, ces lignes étaient disponibles à hauteur de 1,7 milliard d'euros.

Par ailleurs, à l'issue de la mise en place de la nouvelle ligne de crédit bancaire de 5 milliards d'euros et après l'acquisition des 44 % de SFR, Vivendi disposera, pour faire face à tout imprévu, d'au moins 2 milliards d'euros de lignes de crédit bancaires non tirées.

## 5.7 Financements intragroupe

(en millions d'euros, sauf mention contraire)	Échéance	Au 31 mars 2011			Au 31 décembre 2010		
		Montant maximum	Montant tiré	Montant disponible	Montant maximum	Montant tiré	Montant disponible
<b>Prêts accordés par Vivendi SA à SFR</b>							
Ligne de crédit de 3 milliards d'euros (avril 2008)							
Dont tranche C	décembre 2012	1 000	1 000	-	1 000	1 000	-
Ligne de crédit de 1,5 milliard d'euros (juin 2009)	juin 2013	1 500	1 500	-	1 500	1 450	50
Avance en compte-courant de 1 milliard d'euros (janvier 2011)	janvier 2012	1 000	550	450	-	-	-
<b>Total</b>		<b>3 500</b>	<b>3 050</b>	<b>450</b>	<b>2 500</b>	<b>2 450</b>	<b>50</b>
<b>Prêt accordé par Vivendi à GVT (mars 2010)</b>							
	mars 2015	540	229	311	540	156	384
<b>Prêt accordé par SPT à Maroc Telecom (juin 2010)</b>							
(en millions de dirhams)	mars 2011	-	-	-	1 150	1 150	-

## 5.8 Notation de la dette financière

La notation de Vivendi au 10 mai 2011, date de la réunion du Directoire arrêtant les comptes du premier trimestre 2011, est la suivante :

Agence de notation	Date de notation	Type de dette	Notations	Implication
<b>Standard &amp; Poor's</b>	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
<b>Moody's</b>	13 septembre 2005	Dette long terme senior non garantie ( <i>unsecured</i> )	Baa2	Stable
<b>Fitch Ratings</b>	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.

## 6 Déclarations prospectives

Le présent rapport contient des déclarations prospectives relatives à la situation financière, aux résultats des opérations, aux métiers, à la stratégie et aux perspectives de Vivendi, ainsi qu'aux projections en termes de paiement de dividendes et à l'impact anticipé de certains contentieux et de certaines opérations. Même si Vivendi estime que ces déclarations prospectives reposent sur des hypothèses raisonnables, elles ne constituent pas des garanties quant à la performance future de la société. Les résultats effectifs peuvent être très différents des déclarations prospectives en raison d'un certain nombre de risques et d'incertitudes, dont la plupart sont hors de notre contrôle, et notamment les risques liés à l'obtention de l'accord d'autorités de la concurrence et d'autorités de régulation ainsi que les risques décrits dans le Document de référence 2010 déposé par Vivendi auprès de l'Autorité des marchés financiers, également disponible en langue anglaise sur le site de Vivendi ([www.vivendi.com](http://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 Résultat net ajusté

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

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

(en millions d'euros)	Trimestres clos le 31 mars		Exercice clos le 31 décembre 2010
	2011	2010	
<b>Résultat net, part du groupe (a)</b>	<b>1 734</b>	<b>598</b>	<b>2 198</b>
<i>Ajustements</i>			
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	123	134	603
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (a)	-	-	252
Autres charges et produits financiers (a)	(808)	69	17
Variation de l'actif d'impôt différé lié au bénéfice mondial consolidé	(56)	(20)	3
Eléments non récurrents de l'impôt	9	31 (b)	102 (b)
Impôt sur les ajustements	(46)	(48)	(320)
Intérêts minoritaires sur les ajustements	(6)	(28)	(157)
<b>Résultat net ajusté</b>	<b>950</b>	<b>736</b>	<b>2 698</b>

- Tels que présentés au compte de résultat consolidé.
- 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. Au 31 décembre 2010, il s'élevait à 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

	Trimestres clos le 31 mars				Exercice clos le 31 décembre 2010	
	2011		2010		2010	
	De base	Dilué	De base	Dilué	De base	Dilué
<b>Résultat net ajusté (en millions d'euros)</b>	950	948 (a)	736	734 (a)	2 698	2 695 (a)
<b>Nombre d'actions (en millions)</b>						
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation (b)	1 236,3	1 236,3	1 228,8	1 228,8	1 232,3	1 232,3
Effet dilutif potentiel lié aux rémunérations payées en actions	-	3,6	-	1,9	-	2,2
<b>Nombre d'actions moyen pondéré ajusté</b>	<b>1 236,3</b>	<b>1 239,9</b>	<b>1 228,8</b>	<b>1 230,7</b>	<b>1 232,3</b>	<b>1 234,5</b>
<b>Résultat net ajusté par action (en euros)</b>	0,77	0,76	0,60	0,60	2,19	2,18

- 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.
- Net des titres d'autocontrôle (1,8 million de titres au 31 mars 2011).

## 2 Réconciliation du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel ajusté d'Activision Blizzard US GAAP et IFRS<sup>1</sup>

Sont présentés ci-dessous les éléments permettant au lecteur de réconcilier aux normes IFRS le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel ajusté (EBITA) d'Activision Blizzard en US GAAP aux 31 mars 2011, 31 mars 2010 et 31 décembre 2010 en rapprochant :

- les données d'Activision Blizzard établies selon les principes comptables américains (*US GAAP, Generally Accepted Accounting Principles in the United States*), en dollars américains, telles qu'issues des états financiers trimestriels non audités au 31 mars 2011 et du rapport financier (« Form 10-Q ») disponibles sur le site d'Activision Blizzard ([www.activisionblizzard.com](http://www.activisionblizzard.com)), et les mesures à caractère non strictement comptable ("*non GAAP measures*"), publiées par Activision Blizzard dans sa publication des résultats en date du 9 mai 2011 ; et
- les données relatives à Activision Blizzard établies selon les normes IFRS, en euros, telles que publiées par Vivendi dans ses états financiers condensés non audités du premier trimestre clos le 31 mars 2011.

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

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

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

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

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

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

### Réconciliation du chiffre d'affaires :

	Trimestres clos le 31 mars (non audités)		Exercice clos le 31 décembre 2010 (non audité)
	2011	2010	
<b>Agrégats non-GAAP (base US GAAP) :</b>			
<b>Chiffre d'affaires non-GAAP (en millions de dollars)</b>	<b>755</b>	<b>714</b>	<b>4 803</b>
<i>Elimination de l'incidence des ajustements non-GAAP :</i>			
Variation des produits constatés d'avance (a)	694	594	(356)
<b>Agrégats US GAAP :</b>			
<b>Chiffre d'affaires en US GAAP (en millions de dollars), tel que publié par Activision Blizzard</b>	<b>1 449</b>	<b>1 308</b>	<b>4 447</b>
<i>Elimination des différences de méthodes comptables entre US GAAP et IFRS :</i>	<i>na*</i>	<i>na*</i>	<i>na*</i>
<b>Agrégats IFRS :</b>			
<b>Chiffre d'affaires en IFRS (en millions de dollars)</b>	<b>1 449</b>	<b>1 308</b>	<b>4 447</b>
<i>Conversion en euros des données en dollars :</i>			
<b>Chiffre d'affaires en IFRS (en millions d'euros), tel que publié par Vivendi</b>	<b>1 061</b>	<b>945</b>	<b>3 330</b>
Dont			
Activision	671	667	2 002
Blizzard	335	226	1 046
Distribution	55	52	282

### Réconciliation du résultat opérationnel ajusté :

	Trimestres clos le 31 mars (non audités)		Exercice clos le 31 décembre 2010 (non audité)
	2011	2010	
<b>Agrégats non-GAAP (base US GAAP) :</b>			
<b>Résultat opérationnel non-GAAP (en millions de dollars)</b>	<b>218</b>	<b>165</b>	<b>1 371</b>
<i>Elimination de l'incidence des ajustements non-GAAP :</i>			
Variation des produits constatés d'avance et des coûts des ventes associés (a)	506	410	(319)
Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(23)	(44)	(131)
Coûts de restructuration (b)	(19)	(3)	(3)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	(326)
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises et autres ajustements liés à l'affectation du coût d'acquisition	(8)	(17)	(123)
<b>Agrégats US GAAP :</b>			
<b>Résultat opérationnel en US GAAP (en millions de dollars), tel que publié par Activision Blizzard</b>	<b>674</b>	<b>511</b>	<b>469</b>
<i>Elimination des différences de méthodes comptables entre US GAAP et IFRS :</i>			
Rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	1	1	7
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	31
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	6
Autres	3	(7)	(6)
<b>Agrégats IFRS :</b>			
<b>Résultat opérationnel en IFRS (en millions de dollars)</b>	<b>678</b>	<b>505</b>	<b>507</b>
<i>Elimination des éléments exclus de l'EBITA :</i>			
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	295
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises (c)	8	17	123
<b>EBITA en IFRS (en millions de dollars)</b>	<b>686</b>	<b>522</b>	<b>925</b>
<i>Conversion en euros des données en dollars :</i>			
<b>EBITA en IFRS (en millions d'euros), tel que publié par Vivendi</b>	<b>502</b>	<b>377</b>	<b>692</b>
Dont			
Activision	359	263	187
Blizzard	143	114	498
Distribution	-	-	7

na\* : non applicable

- a. Correspond à la variation des produits constatés d'avance liés à l'étalement du chiffre d'affaires, et des coûts des ventes associés, générés par la vente de jeux vidéo ayant des fonctionnalités en ligne :
- Sur le premier trimestre 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 694 millions de dollars (508 millions d'euros) et, après prise en compte des coûts des ventes associés, par la reconnaissance nette d'une marge brute pour un montant de 506 millions de dollars (370 millions d'euros).
  - Au 31 mars 2011, tant en US GAAP qu'en normes IFRS, le solde au bilan des produits constatés d'avance liés à l'étalement du chiffre d'affaires s'établit ainsi à 1 043 millions de dollars (742 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 860 millions de dollars (612 millions d'euros) au 31 mars 2011, comparé à 1 356 millions de dollars (1 024 millions d'euros) au 31 décembre 2010.
- b. En 2011, les coûts de restructuration comprennent des coûts de licenciements et de résiliation des baux commerciaux de l'activité Activision. En 2010, les coûts de restructuration étaient liés au rapprochement de Vivendi Games et d'Activision et comprenaient le coût des licenciements et de résiliation des baux commerciaux, ainsi que les dépréciations d'actifs et les coûts de désengagement induits par l'annulation de projets.
- c. Reflète l'amortissement des immobilisations incorporelles et la réévaluation à la juste valeur des stocks, et les coûts des ventes associés, tels qu'ils ressortent des traitements comptables applicables aux regroupements d'entreprises lors de l'affectation du coût d'acquisition. La réévaluation à la juste valeur des stocks et les coûts des ventes associés ne sont pas exclus du résultat opérationnel ajusté.



### 3 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			
<b>Chiffre d'affaires</b>				
Activision Blizzard	1 061			
Universal Music Group	881			
SFR	3 056			
Groupe Maroc Telecom	672			
GVT	329			
Groupe Canal+	1 192			
Activités non stratégiques et autres, et élimination des opérations intersegment	(7)			
<b>Total Vivendi</b>	<b>7 184</b>			
<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>				
Activision Blizzard	502			
Universal Music Group	46			
SFR	566			
Groupe Maroc Telecom	266			
GVT	90			
Groupe Canal+	265			
Holding & Corporate	(20)			
Activités non stratégiques et autres	(10)			
<b>Total Vivendi</b>	<b>1 705</b>			
		2010		
	1er trimestre clos le 31 mars	2e trimestre clos le 30 juin	3e trimestre clos le 30 sept.	4e trimestre clos le 31 déc.
(en millions d'euros)				
<b>Chiffre d'affaires</b>				
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)
<b>Total Vivendi</b>	<b>6 924</b>	<b>7 058</b>	<b>6 887</b>	<b>8 009</b>
<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>				
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)
<b>Total Vivendi</b>	<b>1 590</b>	<b>1 653</b>	<b>1 427</b>	<b>1 056</b>

***Page laissée blanche intentionnellement***

## III- Etats financiers condensés du premier trimestre clos le 31 mars 2011 (non audités)

### Compte de résultat condensé

	Note	Trimestres clos le 31 mars (non audités)		Exercice clos le 31 décembre 2010
		2011	2010	
<b>Chiffre d'affaires</b>	3	<b>7 184</b>	<b>6 924</b>	<b>28 878</b>
Coût des ventes		(3 461)	(3 416)	(14 561)
Charges administratives et commerciales		(2 096)	(2 028)	(9 059)
Charges de restructuration et autres charges et produits opérationnels		(45)	(24)	(135)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises		-	-	(252)
<b>Résultat opérationnel</b>	3	<b>1 582</b>	<b>1 456</b>	<b>4 871</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence		(2)	15	195
Coût du financement	4	(101)	(118)	(492)
Produits perçus des investissements financiers		71	-	7
Autres charges et produits financiers	4	808	(69)	(17)
<b>Résultat des activités avant impôt</b>		<b>2 358</b>	<b>1 284</b>	<b>4 564</b>
Impôt sur les résultats	5	(198)	(261)	(1 042)
<b>Résultat net des activités</b>		<b>2 160</b>	<b>1 023</b>	<b>3 522</b>
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession		-	-	-
<b>Résultat net</b>		<b>2 160</b>	<b>1 023</b>	<b>3 522</b>
<i>Dont</i>				
<b>Résultat net, part du groupe</b>		<b>1 734</b>	<b>598</b>	<b>2 198</b>
Intérêts minoritaires		426	425	1 324
Résultat net des activités, part du groupe par action	6	1,40	0,49	1,78
Résultat net des activités, part du groupe dilué par action	6	1,40	0,48	1,78
<b>Résultat net, part du groupe par action</b>	6	<b>1,40</b>	<b>0,49</b>	<b>1,78</b>
Résultat net, part du groupe dilué par action	6	1,40	0,48	1,78

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

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

## Tableau du résultat global condensé

(en millions d'euros)	Note	Trimestres clos le 31 mars (non audités)		Exercice clos le 31 décembre 2010
		2011	2010	
<b>Résultat net</b>		<b>2 160</b>	<b>1 023</b>	<b>3 522</b>
<b>Ecart de conversion</b>		<b>(260)</b>	<b>1 136</b>	<b>1 794</b>
<i>Reclassement dans le résultat dans le cadre de la cession de la participation dans NBC Universal</i>	2	477	-	281
Actifs disponibles à la vente		2	-	2
<i>Evaluation à la juste valeur</i>		2	-	2
Instruments de couverture de flux de trésorerie		26	(2)	41
<i>Evaluation à la juste valeur</i>		26	(2)	41
Instruments de couverture d'un investissement net		21	(75)	(20)
<i>Evaluation à la juste valeur</i>		-	(75)	(20)
<i>Reclassement dans le résultat de la période</i>		21	-	-
Effet d'impôts		(7)	2	(9)
<b>Gains/(pertes) latents, nets</b>		<b>42</b>	<b>(75)</b>	<b>14</b>
<b>Autres impacts, nets</b>		<b>13</b>	<b>(7)</b>	<b>(6)</b>
<b>Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres</b>		<b>(205)</b>	<b>1 054</b>	<b>1 802</b>
<b>Résultat global</b>		<b>1 955</b>	<b>2 077</b>	<b>5 324</b>
Dont				
<b>Résultat global, part du groupe</b>		<b>1 579</b>	<b>1 557</b>	<b>3 880</b>
Résultat global, intérêts minoritaires		376	520	1 444

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

## Bilan condensé

(en millions d'euros)	Note	31 mars 2011 (non audité)	31 décembre 2010
<b>ACTIF</b>			
Ecarts d'acquisition		24 829	25 345
Actifs de contenus non courants		2 565	2 784
Autres immobilisations incorporelles		4 264	4 408
Immobilisations corporelles		8 166	8 217
Titres mis en équivalence	7	157	2 906
Actifs financiers non courants		351	496
Impôts différés		1 968	1 836
<b>Actifs non courants</b>		<b>42 300</b>	<b>45 992</b>
Stocks		662	750
Impôts courants		667	576
Actifs de contenus courants		904	1 032
Créances d'exploitation et autres		6 073	6 711
Actifs financiers courants		579	622
Trésorerie et équivalents de trésorerie		5 734	3 310
<b>Actifs courants</b>		<b>14 619</b>	<b>13 001</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>56 919</b>	<b>58 993</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>			
Capital		6 805	6 805
Primes d'émission		8 128	8 128
Actions d'autocontrôle		(39)	(2)
Réserves et autres		10 602	9 127
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Vivendi SA</b>		<b>25 496</b>	<b>24 058</b>
Intérêts minoritaires		4 302	4 115
<b>Capitaux propres</b>		<b>29 798</b>	<b>28 173</b>
Provisions non courantes		1 421	1 477
Emprunts et autres passifs financiers à long terme		7 374	8 573
Impôts différés		938	956
Autres passifs non courants		988	1 074
<b>Passifs non courants</b>		<b>10 721</b>	<b>12 080</b>
Provisions courantes		583	552
Emprunts et autres passifs financiers à court terme		3 322	3 430
Dettes d'exploitation et autres		12 086	14 451
Impôts courants		409	307
<b>Passifs courants</b>		<b>16 400</b>	<b>18 740</b>
<b>Total passif</b>		<b>27 121</b>	<b>30 820</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>		<b>56 919</b>	<b>58 993</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

## Tableau des flux de trésorerie condensés

(en millions d'euros)	Note	Trimestres clos le 31 mars (non audités)		Exercice clos le 31 décembre
		2011	2010	2010
<b>Activités opérationnelles</b>				
Résultat opérationnel		1 582	1 456	4 871
Retraitements		709	588	3 210
<i>Dont amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles</i>		723	731	3 338
Investissements de contenus, nets		(38)	(95)	(137)
<b>Marge brute d'autofinancement</b>		<b>2 253</b>	<b>1 949</b>	<b>7 944</b>
Autres éléments de la variation nette du besoin en fonds de roulement opérationnel		(594)	(335)	387
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôt</b>		<b>1 659</b>	<b>1 614</b>	<b>8 331</b>
Impôts nets payés		(357)	(119)	(1 365)
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		<b>1 302</b>	<b>1 495</b>	<b>6 966</b>
<b>Activités d'investissement</b>				
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(879)	(933)	(3 437)
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise		(79)	(175)	(742)
Acquisitions de titres mis en équivalence	7	(38)	(2)	(15)
Augmentation des actifs financiers		(123)	(163)	(640)
<b>Investissements</b>		<b>(1 119)</b>	<b>(1 273)</b>	<b>(4 834)</b>
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		7	26	80
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		7	(1)	(43)
Cessions de titres mis en équivalence	7	2 876	(1)	1 458
Diminution des actifs financiers		1 384	101	567
<b>Désinvestissements</b>		<b>4 274</b>	<b>125</b>	<b>2 062</b>
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence		70	123	235
Dividendes reçus de participations non consolidées		-	-	3
<b>Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement</b>		<b>3 225</b>	<b>(1 025)</b>	<b>(2 534)</b>
<b>Activités de financement</b>				
Augmentations de capital liées aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres de Vivendi SA		3	1	112
Autres opérations avec les actionnaires		3	(373)	(356)
Cessions/(acquisitions) de titres d'autocontrôle		(289)	(77)	(726)
Dividendes versés aux actionnaires de Vivendi SA		-	-	(1 721)
Dividendes et remboursements d'apports versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires		(440)	(441)	(953)
<b>Opérations avec les actionnaires</b>		<b>(723)</b>	<b>(890)</b>	<b>(3 644)</b>
Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme		386	1 052	2 102
Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme		(843)	(372)	(879)
Remboursement d'emprunts à court terme		(938)	(606)	(1 911)
Autres variations des emprunts et autres passifs financiers à court terme		219	361	310
Intérêts nets payés		(101)	(118)	(492)
Autres flux liés aux activités financières		(12)	(35)	(247)
<b>Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers</b>		<b>(1 289)</b>	<b>282</b>	<b>(1 117)</b>
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement</b>		<b>(2 012)</b>	<b>(608)</b>	<b>(4 761)</b>
Effet de change		(91)	170	293
<b>Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>		<b>2 424</b>	<b>32</b>	<b>(36)</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>				
Ouverture		<b>3 310</b>	<b>3 346</b>	<b>3 346</b>
Clôture		<b>5 734</b>	<b>3 378</b>	<b>3 310</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

# Tableaux de variation des capitaux propres condensés

Premier trimestre clos le 31 mars 2011 (non audité)

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

	Capital					Réserves et autres				Capitaux propres
	Actions ordinaires		Primes d'émission	Autocontrôle	Sous-total	Réserves	Gains (pertes) latents, nets	Écarts de conversion	Sous-total	
	Nombre d'actions (en milliers)	Capital social								
<b>SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>1 237 337</b>	<b>6 805</b>	<b>8 128</b>	<b>(2)</b>	<b>14 931</b>	<b>13 595</b>	<b>(67)</b>	<b>(286)</b>	<b>13 242</b>	<b>28 173</b>
<i>Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA</i>	<i>1 237 337</i>	<i>6 805</i>	<i>8 128</i>	<i>(2)</i>	<i>14 931</i>	<i>9 620</i>	<i>(47)</i>	<i>(446)</i>	<i>9 127</i>	<i>24 058</i>
<i>Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales</i>	-	-	-	-	-	<b>3 975</b>	<b>(20)</b>	<b>160</b>	<b>4 115</b>	<b>4 115</b>
<b>Apports par les / distributions aux actionnaires de Vivendi SA</b>	-	-	-	<b>(37)</b>	<b>(37)</b>	<b>6</b>	-	-	<b>6</b>	<b>(31)</b>
Dont rachat par Vivendi SA de ses propres actions	-	-	-	(37)	(37)	-	-	-	-	(37)
<b>Variation des parts d'intérêts de Vivendi SA dans ses filiales sans perte de contrôle</b>	-	-	-	-	-	<b>(110)</b>	-	-	<b>(110)</b>	<b>(110)</b>
Dont rachat par Activision Blizzard de ses propres actions	-	-	-	-	-	(116)	-	-	(116)	(116)
<b>OPERATIONS ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES DE VIVENDI SA (A)</b>	-	-	-	<b>(37)</b>	<b>(37)</b>	<b>(104)</b>	-	-	<b>(104)</b>	<b>(141)</b>
<b>Apports par les / distributions aux actionnaires minoritaires des filiales</b>	-	-	-	-	-	<b>(57)</b>	-	-	<b>(57)</b>	<b>(57)</b>
Dont dividendes distribués par les filiales aux actionnaires minoritaires	-	-	-	-	-	(57)	-	-	(57)	(57)
<b>Variation des parts d'intérêts sans prise / perte de contrôle des filiales</b>	-	-	-	-	-	<b>(132)</b>	-	-	<b>(132)</b>	<b>(132)</b>
Dont rachat par Activision Blizzard de ses propres actions	-	-	-	-	-	(135)	-	-	(135)	(135)
<b>OPERATIONS ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES MINORITAIRES DES FILIALES (B)</b>	-	-	-	-	-	<b>(189)</b>	-	-	<b>(189)</b>	<b>(189)</b>
<b>Résultat net</b>	-	-	-	-	-	<b>2 160</b>	-	-	<b>2 160</b>	<b>2 160</b>
<b>Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres</b>	-	-	-	-	-	<b>13</b>	<b>42</b>	<b>(260)</b>	<b>(205)</b>	<b>(205)</b>
<b>RESULTAT GLOBAL (C)</b>	-	-	-	-	-	<b>2 173</b>	<b>42</b>	<b>(260)</b>	<b>1 955</b>	<b>1 955</b>
<b>VARIATIONS DE LA PÉRIODE (A+B+C)</b>	-	-	-	<b>(37)</b>	<b>(37)</b>	<b>1 880</b>	<b>42</b>	<b>(260)</b>	<b>1 662</b>	<b>1 625</b>
<i>Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA</i>	-	-	-	(37)	(37)	1 641	35	(201)	1 475	1 438
<i>Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales</i>	-	-	-	-	-	239	7	(59)	187	187
<b>SITUATION AU 31 MARS 2011</b>	<b>1 237 337</b>	<b>6 805</b>	<b>8 128</b>	<b>(39)</b>	<b>14 894</b>	<b>15 475</b>	<b>(25)</b>	<b>(546)</b>	<b>14 904</b>	<b>29 798</b>
<i>Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA</i>	<i>1 237 337</i>	<i>6 805</i>	<i>8 128</i>	<i>(39)</i>	<i>14 894</i>	<i>11 261</i>	<i>(12)</i>	<i>(647)</i>	<i>10 602</i>	<i>25 496</i>
<i>Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales</i>	-	-	-	-	-	<b>4 214</b>	<b>(13)</b>	<b>101</b>	<b>4 302</b>	<b>4 302</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

## Premier trimestre clos le 31 mars 2010 (non audité)

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

	Capital					Réserves et autres				Capitaux propres
	Actions ordinaires		Primes d'émission	Autocontrôle	Sous-total	Réserves	Gains (pertes) latents, nets	Écarts de conversion	Sous-total	
	Nombre d'actions (en milliers)	Capital social								
<b>SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2009</b>	<b>1 228 859</b>	<b>6 759</b>	<b>8 059</b>	<b>(2)</b>	<b>14 816</b>	<b>13 333</b>	<b>(81)</b>	<b>(2 080)</b>	<b>11 172</b>	<b>25 988</b>
<i>Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA</i>	<i>1 228 859</i>	<i>6 759</i>	<i>8 059</i>	<i>(2)</i>	<i>14 816</i>	<i>9 379</i>	<i>(55)</i>	<i>(2 123)</i>	<i>7 201</i>	<i>22 017</i>
<i>Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales</i>	-	-	-	-	-	<i>3 954</i>	<i>(26)</i>	<i>43</i>	<i>3 971</i>	<i>3 971</i>
<i>Apports par les / distributions aux actionnaires de Vivendi SA</i>	-	-	-	-	-	<i>7</i>	-	-	<i>7</i>	<i>7</i>
<i>Variation des parts d'intérêts de Vivendi SA dans ses filiales sans perte de contrôle</i>	-	-	-	-	-	<i>(20)</i>	-	-	<i>(20)</i>	<i>(20)</i>
<i>Dont rachat par Activision Blizzard de ses propres actions</i>	-	-	-	-	-	<i>(32)</i>	-	-	<i>(32)</i>	<i>(32)</i>
<b>OPERATIONS ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES DE VIVENDI SA (A)</b>	-	-	-	-	-	<b>(13)</b>	-	-	<b>(13)</b>	<b>(13)</b>
<i>Apports par les / distributions aux actionnaires minoritaires des filiales</i>	-	-	-	-	-	<i>(58)</i>	-	-	<i>(58)</i>	<i>(58)</i>
<i>Dont dividendes distribués par les filiales aux actionnaires minoritaires</i>	-	-	-	-	-	<i>(58)</i>	-	-	<i>(58)</i>	<i>(58)</i>
<i>Variation des parts d'intérêts liées à la prise / perte de contrôle des filiales</i>	-	-	-	-	-	<i>(4)</i>	-	-	<i>(4)</i>	<i>(4)</i>
<i>Variation des parts d'intérêts sans prise / perte de contrôle des filiales</i>	-	-	-	-	-	<i>(29)</i>	-	-	<i>(29)</i>	<i>(29)</i>
<i>Dont rachat par Activision Blizzard de ses propres actions</i>	-	-	-	-	-	<i>(45)</i>	-	-	<i>(45)</i>	<i>(45)</i>
<b>OPERATIONS ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES MINORITAIRES DES FILIALES (B)</b>	-	-	-	-	-	<b>(91)</b>	-	-	<b>(91)</b>	<b>(91)</b>
<i>Résultat net</i>	-	-	-	-	-	<i>1 023</i>	-	-	<i>1 023</i>	<i>1 023</i>
<i>Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres</i>	-	-	-	-	-	<i>(7)</i>	<i>(75)</i>	<i>1 136</i>	<i>1 054</i>	<i>1 054</i>
<b>RESULTAT GLOBAL (C)</b>	-	-	-	-	-	<b>1 016</b>	<b>(75)</b>	<b>1 136</b>	<b>2 077</b>	<b>2 077</b>
<b>VARIATIONS DE LA PÉRIODE (A+B+C)</b>	-	-	-	-	-	<b>912</b>	<b>(75)</b>	<b>1 136</b>	<b>1 973</b>	<b>1 973</b>
<i>Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA</i>	-	-	-	-	-	<i>579</i>	<i>(74)</i>	<i>1 039</i>	<i>1 544</i>	<i>1 544</i>
<i>Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales</i>	-	-	-	-	-	<i>333</i>	<i>(1)</i>	<i>97</i>	<i>429</i>	<i>429</i>
<b>SITUATION AU 31 MARS 2010</b>	<b>1 228 859</b>	<b>6 759</b>	<b>8 059</b>	<b>(2)</b>	<b>14 816</b>	<b>14 245</b>	<b>(156)</b>	<b>(944)</b>	<b>13 145</b>	<b>27 961</b>
<i>Attribuable aux actionnaires de Vivendi SA</i>	<i>1 228 859</i>	<i>6 759</i>	<i>8 059</i>	<i>(2)</i>	<i>14 816</i>	<i>9 958</i>	<i>(129)</i>	<i>(1 084)</i>	<i>8 745</i>	<i>23 561</i>
<i>Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales</i>	-	-	-	-	-	<i>4 287</i>	<i>(27)</i>	<i>140</i>	<i>4 400</i>	<i>4 400</i>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.



## Exercice 2010

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

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

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

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers condensés.

# Notes annexes aux états financiers condensés

Réuni au siège social le 10 mai 2011, le Directoire a arrêté le rapport financier et les états financiers condensés non audités du premier trimestre clos le 31 mars 2011.

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

## Note 1 Principes comptables et méthodes d'évaluation

### 1.1 Comptes intermédiaires

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

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

### 1.2 Nouvelles normes et interprétations IFRS applicables à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011

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

## Note 2 Principaux mouvements de périmètre

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

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

- Vivendi a cédé 7,66 % de NBC Universal à GE le 26 septembre 2010 pour 2,0 milliards de dollars (un versement complémentaire de 222 millions de dollars à ce titre restant dû lors de la cession du solde de la participation). Cette cession a généré une moins-value de 232 millions d'euros, principalement constituée de réserves de conversion reclassées en résultat à hauteur de 281 millions d'euros, correspondant à une perte de change qui reflète essentiellement la dépréciation du dollar depuis le 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> janvier 2004.

En outre, Vivendi a reçu des dividendes pour la période entre le 1<sup>er</sup> 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.

## Note 3 Information sectorielle

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

### Trimestre clos le 31 mars 2011

(en millions d'euros)

	Activision Blizzard	Universal Music Group	SFR	Groupe Maroc Telecom	GVT	Groupe Canal+	Holding & Corporate	Activités non stratégiques et autres	Eliminations	Total Vivendi
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	1 060	880	3 055	664	329	1 190	-	6	-	7 184
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres secteurs opérationnels	1	1	1	8	-	2	-	1	(14)	-
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 061</b>	<b>881</b>	<b>3 056</b>	<b>672</b>	<b>329</b>	<b>1 192</b>	<b>-</b>	<b>7</b>	<b>(14)</b>	<b>7 184</b>
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(486)	(798)	(2 131)	(310)	(191)	(880)	(18)	(16)	14	(4 816)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(16)	(4)	(2)	(1)	-	(1)	(2)	-	-	(26)
<b>EBITDA</b>	<b>559</b>	<b>79</b>	<b>923</b>	<b>361</b>	<b>138</b>	<b>311</b>	<b>(20)</b>	<b>(9)</b>	<b>-</b>	<b>2 342</b>
Coûts de restructuration	(14)	(21)	(5)	-	-	-	-	-	-	(40)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres éléments opérationnels non récurrents	-	-	-	3	-	-	-	-	-	3
Amortissements d'immobilisations corporelles	(13)	(12)	(201)	(75)	(44)	(34)	-	-	-	(379)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	(30)	-	(151)	(23)	(4)	(12)	-	(1)	-	(221)
<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>	<b>502</b>	<b>46</b>	<b>566</b>	<b>266</b>	<b>90</b>	<b>265</b>	<b>(20)</b>	<b>(10)</b>	<b>-</b>	<b>1 705</b>
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(6)	(70)	(17)	(7)	(15)	(8)	-	-	-	(123)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>	<b>496</b>	<b>(24)</b>	<b>549</b>	<b>259</b>	<b>75</b>	<b>257</b>	<b>(20)</b>	<b>(10)</b>	<b>-</b>	<b>1 582</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence										(2)
Coût du financement										(101)
Produits perçus des investissements financiers										71
Autres charges et produits financiers										808
Impôt sur les résultats										(198)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession										-
<b>Résultat net</b>										<b>2 160</b>
<i>Dont</i>										
<b>Résultat net, part du groupe</b>										<b>1 734</b>
Intérêts minoritaires										426

**Trimestre clos le 31 mars 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	<b>Total Vivendi</b>
Chiffre d'affaires réalisé avec des tiers	945	887	3 083	650	214	1 142	-	3	-	6 924
Chiffre d'affaires réalisé avec d'autres secteurs opérationnels	-	2	2	10	-	3	-	-	(17)	-
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>945</b>	<b>889</b>	<b>3 085</b>	<b>660</b>	<b>214</b>	<b>1 145</b>	<b>-</b>	<b>3</b>	<b>(17)</b>	<b>6 924</b>
Charges d'exploitation hors amortissements et dépréciations des immobilisations et hors charges relatives aux rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(478)	(797)	(2 098)	(279)	(131)	(867)	(37)	(12)	17	(4 682)
Charges relatives aux stock-options et autres rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres	(31)	1	(2)	(1)	-	(1)	-	-	-	(34)
<b>EBITDA</b>	<b>436</b>	<b>93</b>	<b>985</b>	<b>380</b>	<b>83</b>	<b>277</b>	<b>(37)</b>	<b>(9)</b>	<b>-</b>	<b>2 208</b>
Coûts de restructuration	(2)	(16)	(4)	-	-	-	-	-	-	(22)
Résultat de cession d'actifs corporels et incorporels	-	-	5	-	-	-	-	-	-	5
Autres éléments opérationnels non récurrents	-	-	-	(4)	-	-	(1)	1	-	(4)
Amortissements d'immobilisations corporelles	(11)	(9)	(205)	(70)	(38)	(34)	-	-	-	(367)
Amortissements d'immobilisations incorporelles hors ceux liés aux regroupements d'entreprises	(46)	-	(147)	(22)	(2)	(13)	-	-	-	(230)
<b>Résultat opérationnel ajusté (EBITA)</b>	<b>377</b>	<b>68</b>	<b>634</b>	<b>284</b>	<b>43</b>	<b>230</b>	<b>(38)</b>	<b>(8)</b>	<b>-</b>	<b>1 590</b>
Amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	(12)	(70)	(24)	(6)	(14)	(8)	-	-	-	(134)
Dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>	<b>365</b>	<b>(2)</b>	<b>610</b>	<b>278</b>	<b>29</b>	<b>222</b>	<b>(38)</b>	<b>(8)</b>	<b>-</b>	<b>1 456</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence										15
Coût du financement										(118)
Produits perçus des investissements financiers										-
Autres charges et produits financiers										(69)
Impôt sur les résultats										(261)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession										-
<b>Résultat net</b>										<b>1 023</b>
<i>Dont</i>										
<b>Résultat net, part du groupe</b>										<b>598</b>
Intérêts minoritaires										425

## Note 4 Charges et produits des activités financières

### Coût du financement

(en millions d'euros)	Trimestres clos le 31 mars		Exercice clos le 31 décembre 2010
	2011	2010	
Charges d'intérêts sur les emprunts	113	128	521
Produits d'intérêts de la trésorerie	(12)	(10)	(29)
<b>Coût du financement</b>	<b>101</b>	<b>118</b>	<b>492</b>
<i>Primes liées au remboursement par anticipation d'emprunts et frais d'émission ou d'annulation des lignes de crédit</i>	2	5	43
	<b>103</b>	<b>123</b>	<b>535</b>

### Autres charges et produits financiers

(en millions d'euros)	Note	Trimestres clos le 31 mars		Exercice clos le 31 décembre 2010
		2011	2010	
Produit net lié au règlement définitif du différend dans les télécommunications en Pologne (a)		1 255	-	-
Plus-value de cession d'activités		12	-	3
Moins-value de cession d'activités		-	(12)	(9)
Plus-value de cession d'investissements financiers		3	2	45
Moins-value de cession d'investissements financiers		(421)	-	(242)
<i>Dont moins-value de cession des 12,34 % résiduels dans NBC Universal</i>	2	(421)	-	-
<i>moins-value de cession de 7,66 % de NBC Universal</i>	2	-	-	(232)
Autres		(9)	(6)	(102)
<i>Dont accord transactionnel avec la CVM brésilienne</i>		-	-	(67)
<b>Autres charges et produits liés aux activités d'investissement financier</b>		<b>840</b>	<b>(16)</b>	<b>(305)</b>
Reprise de provision constatée au titre de la securities class action aux Etats-Unis		-	-	450
Effet de désactualisation des actifs et des passifs		(4)	(9)	(47)
Composante financière du coût des régimes d'avantages au personnel		(6)	(7)	(27)
Primes liées au remboursement par anticipation d'emprunts et frais d'émission ou d'annulation des lignes de crédit		(2)	(5)	(43)
Variation de valeur des instruments dérivés		(1)	(11)	(13)
Autres		(19)	(21)	(32)
<b>Autres charges et produits liés aux activités de financement</b>		<b>(32)</b>	<b>(53)</b>	<b>288</b>
<b>Autres charges et produits financiers</b>		<b>808</b>	<b>(69)</b>	<b>(17)</b>

- a. Une description des accords mis en œuvre le 14 janvier 2011 pour clore le différend dans les télécommunications en Pologne figure dans la section 1.2.2. du rapport financier.

## Note 5 Impôt

(en millions d'euros)	Trimestres clos le 31 mars		Exercice clos le 31 décembre 2010
	2011	2010	
(Charge)/produit d'impôt			
Incidence du régime du bénéfice mondial consolidé	246 (a)	146	574
Autres composantes de l'impôt	(444)	(407)	(1 616) (b)
<b>Impôt sur les résultats</b>	<b>(198)</b>	<b>(261)</b>	<b>(1 042)</b>

- a. Comprend 25 % de l'économie d'impôt attendue au titre de l'exercice 2012 (se reporter à la section 2.2 du rapport financier).
- b. Dont -76 millions d'euros liés à l'utilisation des déficits ordinaires reportés par Neuf Cegetel.

## Note 6 Résultat par action

	Trimestres clos le 31 mars				Exercice clos le 31 décembre	
	2011		2010		2010	
	De base	Dilué	De base	Dilué	De base	Dilué
<b>Résultat net, part du groupe (en millions d'euros)</b>	1 734	1 732 (a)	598	596 (a)	2 198	2 196 (a)
<b>Nombre d'actions (en millions)</b>						
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation (b)	1 236,3	1 236,3	1 228,8	1 228,8	1 232,3	1 232,3
Effet dilutif potentiel lié aux rémunérations payées en actions	-	3,6	-	1,9	-	2,2
<b>Nombre d'actions moyen pondéré ajusté</b>	<b>1 236,3</b>	<b>1 239,9</b>	<b>1 228,8</b>	<b>1 230,7</b>	<b>1 232,3</b>	<b>1 234,5</b>
<b>Résultat net, part du groupe par action (en euros)</b>	1,40	1,40	0,49	0,48	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 de stock-option et des plans d'attribution gratuite d'actions Activision Blizzard pour un montant non significatif.
- Net des titres d'autocontrôle (1,8 million de titres au 31 mars 2011).

## Note 7 Titres mis en équivalence

(en millions d'euros)	Pourcentage de contrôle		Valeur des sociétés mises en équivalence	
	31 mars 2011	31 décembre 2010	31 mars 2011	31 décembre 2010
	NBC Universal (a)	-	12,34%	-
Autres	na*	na*	157	127
			<b>157</b>	<b>2 906</b>

na\* : non applicable.

### Variation des titres mis en équivalence

(en millions d'euros)	31 décembre 2010	Mouvements de périmètre	Quote-part dans le résultat net de la période	Variation des écarts de conversion et autres	31 mars 2011
NBC Universal (a)	2 779	(2 771)	-	(8)	-
Autres	127	38	(2)	(6)	157
	<b>2 906</b>	<b>(2 733)</b>	<b>(2)</b>	<b>(14)</b>	<b>157</b>

- Une description détaillée de la cession de la participation dans NBC Universal et de son traitement comptable figure dans la note 2.

## Note 8 Engagements

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

- Au titre des accords mis en œuvre le 14 janvier 2011 pour clore le différend dans les télécommunications en Pologne (se reporter à la section 1.2.2. du rapport financier), Vivendi a notamment pris les engagements suivants :
  - Vivendi a octroyé à Deutsche Telekom une garantie de passif sur Carcom plafonnée à 600 millions d'euros expirant en août 2013 ;
  - Vivendi s'est engagé à indemniser Elektrim SA (Elektrim) des conséquences fiscales de l'opération dans la limite d'un montant de 20 millions d'euros expirant en juillet 2011 ;
  - Vivendi s'est engagé à indemniser Law Debenture Trust Company (LDTCC) 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.
- Droit de liquidité de Lagardère sur sa participation minoritaire dans Canal+ France : se reporter à la section 1.2.3 du rapport financier.
- Pour mémoire, dans le cadre du rapprochement entre NBC et VUE en mai 2004, Vivendi et General Electric (GE) ont pris un certain nombre d'engagements réciproques, d'usage dans ce type d'opération (representations and warranties). La cession par Vivendi à GE de sa participation dans NBC Universal finalisée le 25 janvier 2011 n'a pas modifié ces garanties et engagements qui sont décrits dans la note 26 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 (pages 259 et 260 du Document de référence 2010).

## Note 9 Litiges

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

La description des litiges dans lesquels Vivendi ou des sociétés de son groupe sont parties (demandeur ou défendeur) est présentée dans la note 27 de l'annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 figurant dans le Document de référence 2010 (pages 262 et suivantes) et dans la section 3 du Chapitre 2 figurant dans le Document de référence 2010 (pages 57 et suivantes). Les paragraphes suivants constituent une mise à jour au 10 mai 2011, date de la réunion du Directoire arrêtant les comptes du premier trimestre clos le 31 mars 2011.

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

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

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

## Note 10 Evénements postérieurs à la clôture

Les principaux événements intervenus depuis le 31 mars 2011 sont les suivants :

- Achat de la participation de 44 % de Vodafone dans SFR.
- Nouvelle ligne de crédit mise en place.
- Dividende versé par Vivendi SA à ses actionnaires au titre de l'exercice 2010.

Une description détaillée de ces événements figure dans la section 1.1 du rapport financier.