

VIVENDI

Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 7 279 157 930 €
Siège social : 42, avenue de Friedland – 75008 PARIS -
343 134 763 - RCS Paris

Rapport complémentaire du Directoire
sur l'émission par Vivendi de 22 356 075 actions ordinaires nouvelles en faveur de Bolloré
Média, en rémunération de l'Apport des actions des sociétés Direct 8, Direct Star, Direct
Productions, Direct Digital et Intermédia.

Le 27 septembre 2012

Mesdames, Messieurs, Chers Actionnaires,

Le présent rapport est établi en application des dispositions de l'article R.225-116 du Code de Commerce.

Préambule

Le 19 septembre 2012, Vivendi et Bolloré Média S.A. ont conclu un traité d'apport relatif à l'apport par Bolloré Média à Vivendi de 100% des actions composant le capital des sociétés Direct 8 S.A. (« Direct 8 »), Direct Star S.A. (« Direct Star »), Direct Productions S.A.S. (« Direct Productions »), Direct Digital S.A.S. (« Direct Digital ») et Bolloré Intermédia S.A.S. (« Intermédia ») (l'« Apport »).

Votre Assemblée générale mixte réunie le 21 avril 2011 a, dans sa dix-septième résolution à titre extraordinaire, délégué au Directoire avec faculté de subdéléguer à son Président les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à l'augmentation du capital de Vivendi dans la limite de 10% du capital en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital. Faisant usage de cette délégation et après avoir constaté la réalisation des conditions suspensives auxquelles était soumis l'Apport, le Président du Directoire de Vivendi sur subdélégation du Directoire du 27 août 2012, après autorisation du Conseil de surveillance, a, au vu des rapports des Commissaires aux apports, approuvé l'Apport, son évaluation et sa rémunération et, a décidé d'augmenter le capital de Vivendi par émission de 22 356 075 actions nouvelles Vivendi de 5,50 euros nominal chacune et portant jouissance courante immédiatement assimilables aux actions existantes au profit de Bolloré Média, a constaté la réalisation définitive de l'augmentation de capital en résultant et a procédé à la modification corrélative des statuts.

Les principales caractéristiques de l'Apport, son évaluation et sa rémunération sont décrites ci-après :

Apporteur

Bolloré Média, société anonyme à Conseil de surveillance et Directoire dont le siège social est situé 31-32, quai de Dion Bouton, 92800 Puteaux, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 501 384 234.

A l'issue de l'opération Bolloré Média détient 1,7 % du capital social de Vivendi.

Bénéficiaire

Vivendi, société anonyme dont le siège social est situé 42, avenue de Friedland, 75380 Paris cedex 08, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 343 134 763.

NATURE ET REMUNERATION DE L'APPORT

Motifs de l'Apport

L'Apport à Vivendi des chaînes Direct 8 et Direct Star représente pour le groupe une opportunité de diversification et de renforcement de ses activités dans la télévision gratuite, étant précisé que Vivendi cèdera les actions des sociétés apportées à sa filiale Groupe Canal+ et/ou l'une de ses filiales contrôlées à 100 %. Cette acquisition s'inscrit en effet au cœur de la stratégie de croissance en France du groupe Canal+, qui vise à proposer durablement à ses téléspectateurs et abonnés des contenus de très grande qualité, dans un univers concurrentiel de plus en plus intense. Leader de la télévision payante en France, le groupe Canal+ souhaite en effet se renforcer de manière complémentaire dans la télévision gratuite. Cette présence élargie comprenant payant et gratuit doit notamment permettre au

groupe Canal+ d'étendre sa présence sur l'ensemble des fenêtres d'exploitation des œuvres audiovisuelles et ainsi d'assurer de façon pérenne un financement de premier ordre au service des contenus.

Régime juridique de l'Apport

L'Apport est placé sous le régime juridique de droit commun des apports en nature prévu à l'article L. 225-147 du Code de commerce.

Actifs apportés

- 20 000 000 actions représentant 100 % du capital et des droits de vote de Direct 8 (les « **Actions Direct 8** ») ;
- 1 777 100 actions représentant 100 % du capital et des droits de vote de Direct Star (les « **Actions Direct Star** ») ;
- 624 971 actions représentant 100 % du capital et des droits de vote de Direct Productions (les « **Actions Direct Productions** ») ;
- 1 000 actions représentant 100 % du capital et des droits de vote de Direct Digital (les « **Actions Direct Digital** ») ; et
- 62 500 actions représentant 100 % du capital et des droits de vote d'Intermédia (les « **Actions Intermédia** »).

Modalités d'évaluation de l'Apport

La valorisation des sociétés Direct 8, Direct Star, Direct Productions, Direct Digital et Intermédia a été établie sur le fondement des méthodes multicritères de valorisation.

Les actions apportées ont été évaluées à leur valeur réelle. Celle-ci a été appréciée au terme d'une négociation qui s'est traduite par la signature d'un protocole arrêtant l'accord des parties sur un nombre d'actions Vivendi à émettre en contrepartie des apports.

Pour appréhender la valeur des apports, la valeur d'entreprise a été déterminée sur la base d'une valorisation par les flux de trésorerie actualisés. La valorisation déterminée par cette méthode a été comparée au résultat obtenu par les approches analogiques des transactions comparables et des multiples boursiers.

Postérieurement à la date de réalisation de l'apport, un éventuel ajustement de ces valeurs résultant du calcul de la dette nette et de la position du besoin en fonds de roulement des sociétés sera effectué dans un délai de 60 à 90 jours suivant la réalisation de l'Apport.

Afin de prendre en considération cet ajustement éventuel, en sus des titres, une créance est apportée présentant provisoirement un solde nul.

Si Bolloré Média était amenée à verser une quelconque somme à Vivendi au titre de l'ajustement prévu, alors les valeurs provisoires des titres apportés seront minorées du montant de ladite somme de sorte qu'en tout état de cause, les valeurs définitives de ces titres après prise en compte de cet ajustement, majorées du montant de ladite créance, seront égales à la valeur de l'apport fixée à 336.458.928 euros.

Valeur totale des actifs apportés

La Valeur de l'Apport se répartit provisoirement entre les Sociétés comme suit :

- 242.395.104,35 euros pour les 20.000.000 Actions Direct 8 ;
- 83.209.659,05 euros pour les 1.777.100 Actions Direct Star ;
- 4.341.323 euros pour les 624.971 Actions Direct Productions ;
- 725.756,15 euros pour les 1.000 Actions Direct Digital ; et
- 5.787.086,20 euros pour les 62.500 Actions Intermédia.

Rémunération de l'Apport

22 356 075 actions ordinaires nouvelles Vivendi de 5,50 euros de valeur nominale chacune, soit un montant nominal total de 122 958 412,50 euros.

Valeur des actions Vivendi et appréciation de la parité

La valeur des 22 356 075 actions nouvelles à émettre en rémunération de l'Apport, soit 15,05 euros par action, a été déterminée sur la base d'un cours de référence de l'action Vivendi égal à la moyenne pondérée des cours de clôture de l'action Vivendi (VWAP) des trois (3) mois précédant le 17 septembre 2012 inclus.

Afin d'apprécier la sensibilité de la parité, le nombre d'actions Vivendi à émettre en rémunération de l'apport a été déterminé en considérant les valeurs extrêmes et médianes observées en appliquant des méthodes d'évaluation homogènes pour le groupe Vivendi et, pour Direct 8, Direct Star, Direct Productions, Direct Digital, Intermédia.

Le nombre d'actions Vivendi à émettre en rémunération de l'apport selon chaque méthode est repris dans le tableau ci-après. Le premier reprend les résultats des approches d'évaluation qui nous paraissent les plus pertinentes, le second expose le résultat de l'évaluation communiquée à titre d'information.

1. Approches d'évaluation privilégiées

Les approches d'évaluation les plus pertinentes et les plus homogènes pour évaluer le groupe Vivendi et les entités dont les titres sont apportés sont les transactions de référence (cours de bourse et objectifs de cours des analystes pour les actions Vivendi et transactions récentes pour les titres apportés) et les méthodes intrinsèques par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie.

Parité						
	Base de l'évaluation		Nombre d'actions à émettre (millions)		Impact sur le capital Vivendi	
	Vivendi	Titres apportés	Min	Max	Min	Max
Rémunération traitée d'apport			22,36		1,69%	
Transactions - objectif de cours	Cours cible	Transactions comparables et de référence	19,79	25,65	1,50%	1,93%
Transactions - cours spot	17 sept 2012	Transactions comparables et de référence	22,29	28,58	1,68%	2,15%
Transactions - cours moyen 3 mois	17 sept 2012	Transactions comparables et de référence	23,02	29,51	1,74%	2,22%
Somme des parties - base DCF ⁽¹⁾	Plan d'affaires	Plan d'affaires	18,78	25,30	1,42%	1,91%

(1) Selon cette méthode, la valeur de chaque activité est égale à la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs que son exploitation est susceptible de générer, déduction faite des investissements nécessaires, et de son endettement net à la date de l'évaluation.

L'endettement net du groupe a été calculé sur la base des comptes au 30 juin 2012 et intègre l'endettement financier net, la situation fiscale différée liée aux déficits fiscaux reportables estimée au regard du calendrier de leur consommation, les provisions inscrites au bilan considérées comme décaissables qui n'ont fait l'objet d'aucun retraitement significatif à l'exception des provisions intégrées dans les flux futurs qui ont été exclues.

Les valorisations par activités ont été consolidées afin de déterminer la valeur globale du groupe Vivendi. La société tête de groupe Vivendi étant une holding, il a été appliqué à cette valeur une décote dite « de holding » déterminée sur la base d'une analyse de la décote appliquée actuellement par le marché à des groupes présentant une structure de bilan similaire.

Les Commissaires aux apports ont observé que :

- Les évaluations basées sur le dernier cours cible et sur le cours spot de Vivendi encadrent la rémunération proposée de l'Apport ;
- D'après leurs estimations, les transactions basées sur les cours moyens 3 mois, intégrant la baisse des cours de Vivendi observées jusqu'en juillet 2012, auraient conduit à émettre plus d'actions Vivendi en rémunération mais pour un nombre limité ;
- Les approches d'évaluation intrinsèques encadrent la rémunération de l'Apport.

2. Approche d'évaluation communiquée à titre de recoupement

S'agissant de l'approche de valorisation par référence à des comparables boursiers, les limites de l'approche appliquée à Direct 8 et Direct Star conduisent à considérer que les résultats constituent des indicateurs obligatoirement inférieurs au bas de fourchette car ils ne prennent pas en considération les perspectives de développement des deux chaînes.

Parité						
	Base de l'évaluation		Nombre d'actions à émettre (millions)		Impact sur le capital Vivendi	
	Vivendi	Titres apportés	Min	Max	Min	Max
Rémunération traité d'apport			22,36		1,69%	
Somme des parties - base analogique	EBITDA 2012 et 2013	EBITDA 2013 et 2014	5,14	12,46	0,39%	0,95%
Somme des parties - base analogique	EBITDA 2012 et 2013	CA 2013 et 2014	13,53	15,28	1,03%	1,16%

Emission, jouissance et admission aux négociations des Actions Nouvelles

Les actions nouvelles ont été émises le 27 septembre 2012 en faveur de Bolloré Média avec suppression de votre droit préférentiel de souscription. Ces actions sont entièrement assimilées aux actions Vivendi existantes et porteront jouissance courante. Elles seront admises aux négociations sur le marché Euronext Paris sur la même ligne de cotation que les actions Vivendi existantes (code ISIN FR0000127771) à compter du 1^{er} octobre 2012.

Prime d'apport

Les actions nouvelles ont été émises par Vivendi à la valeur nominale majorée d'une prime d'apport globale de 213.500.516,25 euros.

Date de réalisation de l'Apport

Le 27 septembre 2012, date à laquelle le Président du Directoire de Vivendi sur subdélégation du Directoire du 27 août 2012 a approuvé l'Apport et constaté la libération de l'Apport et la réalisation définitive de l'augmentation de capital de Vivendi.

Engagement de conservation

Bolloré Média s'est engagée à conserver les actions Vivendi reçues en rémunération de l'Apport pendant 6 mois.

CONTROLE DE L'APPORT

Nomination des Commissaires aux apports

Monsieur Dominique Ledouble et Monsieur Alain Auvray ont été désignés par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de commerce de Paris en date du 2 mai 2012. Ils ont établi un rapport conformément à l'article L. 225-147 du Code de commerce qui a été mis à la disposition des actionnaires de Vivendi au siège social et déposé au greffe du Tribunal de commerce de Paris dans les délais légaux.

Conclusions du rapport des Commissaires aux apports

Sur la valeur de l'Apport :

« Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur des apports s'élevant à 336.458.928 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, qu'elle est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire des apports, majorée de la prime d'apport. »

Sur la valeur des actions Vivendi émises en rémunération de l'Apport :

« Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la rémunération de l'apport des titres Direct 8, Direct Star, Direct Productions, Direct Digital et Intermédia, arrêtée par les parties et conduisant à la création de 22.356.075 actions Vivendi présente un caractère équitable. »

CONSEQUENCES DE L'APPORT

Capital social de Vivendi après Apport

Après l'Apport, le capital social de Vivendi est augmenté d'une somme de 122 958 412,50 euros, par émission de 22 356 075 actions nouvelles de 5,50 euros de valeur nominale, pour être porté de 7 156 199 517,50 euros à 7 279 157 930 euros, divisé en 1 323 483 260 actions de 5,50 euros de valeur nominale.

L'incidence de l'émission des actions nouvelles émises en rémunération de l'Apport sur la participation dans le capital social d'un actionnaire détenant 1 % du capital de VIVENDI est la suivante :

	Participation de l'actionnaire en %
Avant émission	1 %
Après émission de 22,356 millions actions nouvelles	0,974 %

En outre, l'incidence de cette émission sur la quote-part des capitaux propres consolidés, part du groupe, pour un actionnaire détenant une action VIVENDI est la suivante :

	Quote-part dans les capitaux propres Consolidés - Part du groupe	
	Au 31 décembre 2011 ⁽¹⁾	Au 30 juin 2012 ⁽¹⁾⁽²⁾
Avant émission	15,61 €	15,02 €
Après émission de 22,356 millions d'actions nouvelles	15,60 €	15,02 €

(1) Hors actions d'autocontrôle

(2) Après prise en compte du montant de 126,7 millions euros au titre de l'augmentation de capital réservée aux salariés et réalisée en juillet 2012.

Compte tenu du prix d'émission et du volume de l'opération, l'opération ne devrait pas avoir d'incidence significative sur la valeur boursière de l'action.

Le Directoire