

Allegato 1: Valutazione del Gruppo Vivendi giugno 1999 – Elaborazioni sulla base di stime di operatori mercato per finalità didattiche

Gruppo VIVENDI - SOMMA DELLE PARTI

Milioni di euro	Metodo di valutazione	Moltiplicatore	Enterprise value	Equity value	Totale
<b>UTILITIES</b>					
Water	EV/ EBITDA 99E+ 00E	9,5	14.221		
Energy Services	EV/ EBITDA 99E	7,5	983		
Electricity	EV/ EBITDA 99E+ 00E	9,0	4.800		
Waste Management	EV/ EBITDA 99E	9,0	4.860		
Transport	EV/ EBITDA 99E+ 00E	7,0	990		
<b>Total Utilities</b>			<b>25.854</b>		
<b>COMMUNICATIONS</b>					
Cegetel	Discounted Cash Flow		3.600		
SFR	Discounted Cash Flow		9.300		
AOL/ CSI France	Value per subscriber			1.350	
Havas	EV/ EBITDA 99E + 01E		4.800		
Canal+	Capitalizzazione di mercato			3.200	
BSkyB	Capitalizzazione di mercato			2.600	
Audiofina	Capitalizzazione di mercato			800	
Cedant Software	Prezzo di acquisto			900	
<b>Total Communication</b>			<b>17.700</b>	<b>8.850</b>	
<b>CONSTRUCTION</b>					
SGE	Capitalizzazione di mercato			970	
Eiffage	Capitalizzazione di mercato			160	
<b>Total Construction &amp; Property</b>				<b>1.130</b>	
<b>ALTRE PARTECIPAZIONI</b>					
Saint Goban	Capitalizzazione di mercato			470	
Alcatel	Capitalizzazione di mercato			370	
FCC	Capitalizzazione di mercato			940	
<b>Total Other</b>				<b>1.780</b>	
<b>Total Group</b>			<b>43.554</b>	<b>11.760</b>	<b>55.314</b>
(-) Net Debt					-12.400
(-) Minorities					-2.500
(+) Unconsolidated					1.500
(+) Other Financial Assets					3.100
Equity Value					45.014
Number of Shares (m)					572,46
<b>Fair value per SHARE</b>					<b>78,6</b>
<b>Share Price</b>					<b>77,6</b>
<b>Premium/ Discount %</b>					<b>-1</b>

Allegato 2 Valutazione del Gruppo Vivendi Universal luglio 2000 – Elaborazioni sulla base di stime di operatori di mercato per finalità didattiche

Euro milion	Partecipazione	Valore	Metodo di valutazione
<b>Vivendi Environment</b>	<b>65%</b>	<b>28.000</b>	<b>EV/ EBITDA 9x 2000E EBITDA</b>
Cegetel	51,5%	25.890	Discounted Cash Flow
Havas	100,0%	9.300	13,5 x Publishing EBITDA + Portals & Havas Interactive
Canal+ Pay TV	100,0%	14.095	EUR 1500- 2000/ subscriber
Canal+ Technologies	100,0%	2.670	(15- 18) x Revenues
Studio Canal	81,7%	1.114	Capitalizzazione di mercato
Other activities of Canal +		6.000	
BskyB	25,0%	8.945	Capitalizzazione di mercato
Vizzavi	50,0%	6.750	(25- 30) xRevenues 2003
VivendiNet	100,0%	5.000	Value per subscriber
AOLFrance	24,9%	650	(\$4000 - 4500) / subscriber
Others		2.300	Vari
<b>Vivendi Communication</b>		<b>82.714</b>	
Financial Assets		6.000	
<b>Total Vivendi value</b>		<b>116.714</b>	
<b>Seagram</b>			
Music	100,0%	18.288	(15 – 18) xEBITDA
Film/ TV	100,0%	2.000	Vari
Recreation	100,0%	2.548	(12- 14) xEBITDA
Others		8.340	
Seagram Entertainment		31.176	
Seagram Beverage	100,0%	7.500	
<b>Total Seagram Value</b>		<b>38.676</b>	
<i>Post merger Cost Saving</i>		<u>4.000</u>	
<b>Total Universal Value</b>		<b>159.390</b>	
Debt Environment		-16.800	
Other debt		-9.500	
Minority interest		-2.700	
<b>Total Vivendi Universal (fair value)</b>		<b>130.390</b>	
<b>Fair value before holding discount per share</b>		<b>EUR 125</b>	