

La lettre de Xavier Paper

www.xavierpaper.com

Mai 2021



Contrôle d'une filiale : c'est possible même avec 15% du capital

Les développements qui suivent ont pour objet, dans le cadre de l'application des normes IFRS :

- de préciser les principes généraux sous-tendant la notion de contrôle au sens de la norme IFRS 10 (Etats financiers consolidés) (cf. infra §.1) ;
- d'illustrer, à la lumière du document de référence de Bolloré établi au titre de l'exercice 2017, les modalités d'exercice du contrôle exercé par Bolloré sur Vivendi (cf. infra §.2) ;
- de préciser comment les commissaires aux comptes de Bolloré justifient, dans leur rapport sur les comptes consolidés au titre de l'exercice 2017, le contrôle exercé par Bolloré sur Vivendi (cf. infra §.3) ; et
- de conclure sur le poids relatif du pourcentage de détention du capital d'une filiale lors de l'appréciation du contrôle exercé sur cette dernière (cf. infra §.4).

1. Les principales dispositions de la norme IFRS 10 sous-tendant la notion de contrôle

1.1 La définition générale du contrôle selon la norme IFRS 10

Selon la norme IFRS 10, un investisseur doit procéder, pour les besoins de l'établissement de ses comptes consolidés, à l'intégration globale de toutes les entités qu'il contrôle.

L'exercice du contrôle par un investisseur sur une entité suppose la réunion des conditions suivantes :

- l'investisseur doit détenir le pouvoir sur l'entité ;
- l'investisseur doit avoir des droits ou être exposé à des rendements variables du fait de son implication dans cette entité ;
- l'investisseur doit avoir la capacité d'utiliser son pouvoir sur l'entité pour influencer sur le montant de ses rendements.

1.2 L'exercice du pouvoir

Un investisseur détient le pouvoir sur une entité lorsqu'il a des droits effectifs qui lui confèrent la capacité actuelle de diriger les activités pertinentes (« *relevant activities* »), à savoir les activités qui ont une incidence importante sur les rendements de l'entité.

La détermination du pouvoir réel d'un investisseur passe par l'examen des décisions permettant de diriger les activités pertinentes de l'entité. Dans ce cadre, la norme IFRS 10 a introduit les notions de droits substantiels (« *substantive rights* ») et de droits protectifs (« *protective rights* »). Pour procéder à cet examen, seuls les droits substantiels doivent être pris en compte.

Pour être qualifiés de substantiels, les droits doivent pouvoir être exercés lorsqu'il s'agit de prendre des décisions affectant les activités pertinentes de l'entité.

Titres

- 1 Les principales dispositions de la norme IFRS 10 sous-tendant la notion de contrôle
- 2 Les extraits du document de référence de Bolloré établi au titre de l'exercice 2017
- 3 Les extraits du rapport des commissaires aux comptes de Bolloré sur les comptes consolidés au titre de l'exercice 2017
- 4 Conclusion

De leur côté, les droits protectifs portent sur des changements fondamentaux des activités de l'entité et ne trouvent, généralement, à s'appliquer que dans des circonstances exceptionnelles. L'objectif des droits protectifs n'est pas de transférer le pouvoir à leurs titulaires, mais uniquement de protéger les intérêts de ces derniers.

Dans bien des situations, les rendements sont impactés de manière significative par de nombreuses activités, comme par exemple :

- l'achat et la vente de biens ou de services ;
- la sélection, l'achat et la cession d'actifs ;
- l'obtention de fonds et la détermination d'une structure de financement ; et
- la recherche de nouveaux produits et leur développement.

A titre d'exemple, l'établissement et l'approbation des budgets et des plans de financement, la nomination, la révocation et la fixation de la rémunération des dirigeants de l'entité caractérisent des situations conduisant à diriger les activités pertinentes.

1.3 Le droit et l'exposition à des rendements variables

Les rendements de l'entité varient avec les activités de l'entité ; ils peuvent être positifs ou négatifs. Au sens de la norme IFRS 10, les rendements sont définis de manière très large et incluent notamment les dividendes, les variations de valeur de la filiale, les revenus au titre de prestations de services, l'accès à de la trésorerie, les économies d'impôts et les rendements inaccessibles aux autres actionnaires (économies d'échelle, synergies, accès à des ressources rares).

1.4 Le pouvoir de l'investisseur et son influence sur le montant des rendements variables

L'appréciation de la capacité de l'investisseur d'utiliser son pouvoir afin d'influer sur le montant des rendements variables tirés de son investissement passe par l'examen de l'existence d'éventuels droits substantiels revenant à d'autres parties prenantes (autres actionnaires que l'investisseur, autorités de contrôle...) et susceptibles de l'empêcher de diriger les activités pertinentes de l'entité. Dans ce cadre, il convient notamment d'apprécier si certains droits conférés aux autres parties prenantes, qui ne sont, en apparence, que des droits protectifs, ne présentent pas, en réalité, les caractéristiques de droits substantiels.

2. Les extraits du document de référence de Bolloré établi au titre de l'exercice 2017

Dans son document de référence établi au titre de l'exercice 2017, le groupe Bolloré indique à la page 165 (Note 1 - Faits marquants - Intégration globale de Vivendi à compter du 26 avril 2017) ce qui suit :

« La situation constatée lors de l'Assemblée générale de Vivendi du 25 avril 2017 a conduit le Groupe Bolloré à procéder au réexamen du contrôle exercé sur Vivendi au regard des dispositions de la norme IFRS 10 – États financiers consolidés.

En effet, lors de cette Assemblée, le Groupe Bolloré, unique actionnaire de référence de Vivendi, disposait d'un poids actionnarial renforcé notamment par les effets de la loi Florange, avec pour la première fois les droits de vote double associés à ses actions. Une analyse approfondie des droits détenus par le Groupe et de la dynamique propre aux Assemblées de Vivendi observée historiquement montre que le Groupe y détient près de la majorité des voix, dans un contexte actionnarial très dispersé.

Les rendements de l'entité varient avec les activités de l'entité ; ils peuvent être positifs ou négatifs. Au sens de la norme IFRS 10, les rendements sont définis de manière très large et incluent notamment les dividendes, les variations de valeur de la filiale, les revenus au titre de prestations de services, l'accès à de la trésorerie, les économies d'impôts et les rendements inaccessibles aux autres actionnaires (économies d'échelle, synergies, accès à des ressources rares).

Le Groupe a alors procédé à l'analyse des autres faits et circonstances susceptibles de démontrer l'existence du contrôle, et notamment les faits indiquant sa capacité à contrôler les activités clés et à influencer sur la stratégie et les rendements générés par Vivendi. Cette analyse a porté notamment sur les transferts de managers et dirigeants, la capacité pratique à diriger les processus clés de chacune des activités, les cessions d'actifs et de participations, la convergence et les synergies entre les deux groupes, le financement.

Au terme de cette analyse, le Groupe considère que le nombre et l'importance des éléments ainsi identifiés permettent de conclure à l'existence d'une situation de contrôle et a de ce fait intégré globalement sa participation dans Vivendi à compter du 26 avril 2017 selon les modalités d'IFRS 3 (voir note 4.1.1 - Variation de périmètre de l'exercice 2017).

Le Groupe a revu au 31 décembre 2017 l'ensemble des éléments permettant d'apprécier l'existence du contrôle, et cette analyse a permis de confirmer le maintien du contrôle exercé par le Groupe Bolloré sur Vivendi à la date de clôture. » (Mise en gras par nos soins)

Dans le prolongement de ce qui précède, le groupe Bolloré indique à la page 168 (Note 4.1.1 - Variations de périmètre de l'exercice 2017 - Entrée de périmètre de Vivendi) ce qui suit :

« Au regard de l'analyse menée, consécutivement à l'Assemblée générale de Vivendi du 25 avril 2017, par le Groupe Bolloré des autres faits et circonstances qui indiquent sa capacité de diriger les activités pertinentes de Vivendi (voir note 1 - Faits marquants), le Groupe a considéré que les conditions du contrôle au sens d'IFRS 10 étaient remplies. La participation dans Vivendi, préalablement mise en équivalence depuis le 7 octobre 2016, a été consolidée par intégration globale à compter du 26 avril 2017.

Au 31 décembre 2017, le Groupe Bolloré détient 15,2 % du capital total de Vivendi, soit 15,6 % hors actions d'autocontrôle. » (Mise en gras par nos soins)

3. Les extraits du rapport des commissaires aux comptes de Bolloré sur les comptes consolidés au titre de l'exercice 2017

Dans leur rapport sur les comptes consolidés de Bolloré au titre de l'exercice 2017, les commissaires aux comptes indiquent aux pages 244 et 245 du document de référence susvisé (Justification des appréciations - Points clés de l'audit) ce qui suit à propos de la prise de contrôle de Vivendi :

« Bolloré détient, à travers sa filiale Compagnie de Cornouaille, 15,2 % (15,6 % hors actions d'autocontrôle) du capital et 29,6 % des droits de vote et droits de vote potentiels de Vivendi au 31 décembre 2017.

À compter du 26 avril 2017, le Groupe considère détenir le contrôle de fait de Vivendi au sens de la norme IFRS 10 et a ainsi intégré globalement sa participation dans Vivendi à compter de cette date.

Conformément aux dispositions d'IFRS 3, le Groupe, avec le support d'un expert externe, a réalisé une allocation du coût du regroupement aux différents actifs et passifs identifiables de Vivendi. Cet exercice a été réalisé sur la base d'estimations impliquant des jugements de la part du management du Groupe.

l'exercice du pouvoir, lui-même sous-tendu par la capacité de diriger les activités dites pertinentes d'une filiale, constitue un critère majeur pour la norme IFRS 10

Ainsi, nous considérons que le traitement comptable de cette prise de contrôle, comprenant notamment l'appréciation du contrôle de fait au sens de la norme IFRS 10, déterminante pour la méthode de consolidation à retenir, ainsi que l'allocation du coût du regroupement aux actifs et passifs identifiables de Vivendi, constitue un point clé de l'audit, en raison de l'impact significatif qu'a l'intégration des comptes de Vivendi sur la présentation des comptes consolidés et les agrégats financiers consolidés au 31 décembre 2017. » (Mise en gras par nos soins)

Dans le cadre de leur approche d'audit relative à l'appréciation du contrôle exercé par Bolloré sur Vivendi, les commissaires aux comptes indiquent ce qui suit :

« Nous avons obtenu la documentation établie par Bolloré pour justifier la prise de contrôle au sens de la norme IFRS 10 de Vivendi au 26 avril 2017 et le maintien de cette situation de contrôle au 31 décembre 2017.

Nous avons, avec l'appui de nos spécialistes, analysé les arguments de la Direction ainsi que les éléments de droit et de fait observés, notamment les éléments suivants pris dans leur ensemble à la date de prise de contrôle et au 31 décembre 2017 :

- **la composition de l'actionnariat de Vivendi ;**
- **les droits de vote exerçables ou potentiellement exerçables en Assemblée générale de Vivendi ;**
- **les modalités de gouvernance, le pourcentage de voix exprimées en Assemblée générale et la nature des relations nouées entre Bolloré et Vivendi ;**
- **la représentation de Bolloré au Directoire et au Conseil de surveillance de Vivendi ;**
- **les transferts de managers et dirigeants entre Bolloré et Vivendi ;**
- **la capacité pratique de Bolloré à diriger les processus clés des activités pertinentes de Vivendi ;**
- **les cessions d'actifs et de participations ;**
- **les convergences et synergies existantes entre Bolloré et Vivendi ;**

pour corroborer les droits effectifs de Bolloré lui conférant la capacité de diriger les activités pertinentes de Vivendi et ainsi justifier le caractère approprié de la méthode de consolidation retenue à compter du 26 avril 2017. » (Mise en gras par nos soins)

4. Conclusion

En synthèse, il résulte de l'ensemble des développements précédents relatifs au contrôle qu'exerce Bolloré sur Vivendi notamment ce qui suit :

- l'exercice du pouvoir, lui-même sous-tendu par la capacité de diriger les activités dites pertinentes d'une filiale, constitue un critère majeur pour la norme IFRS 10 ; et
- le pourcentage de détention des droits de vote exerçables et potentiellement exerçables, soit 29,6%, le pourcentage de voix exprimées en assemblée générale « dans un contexte actionnarial très dispersé » et la représentation de Bolloré au sein du Directoire et du Conseil de surveillance de Vivendi constituent des critères majeurs.

Il est donc clairement établi, à la lumière des dispositions de la norme IFRS 10 rappelées dans le document de référence 2017 et dans la justification de l'appréciation des commissaires aux comptes de Bolloré, que le contrôle de Vivendi est parfaitement caractérisé, même en présence d'un pourcentage de détention du capital limité à 15,2%.

Pour les besoins de l'appréciation du contrôle, la norme IFRS 10 exige de vérifier si l'entité contrôlante dispose de la capacité de diriger les activités pertinentes de l'entité contrôlée. C'est à ces travaux que se sont livrés les commissaires aux comptes du groupe Bolloré lorsqu'ils font référence à la capacité pratique de Bolloré à diriger les processus clés des activités pertinentes de Vivendi, aux transferts de managers et de dirigeants, aux cessions d'actifs et de participations et aux convergences et synergies entre les deux groupes.

Il est donc clairement établi, à la lumière des dispositions de la norme IFRS 10 rappelées dans le document de référence 2017 et dans la justification de l'appréciation des commissaires aux comptes de Bolloré, que le contrôle de Vivendi est parfaitement caractérisé, même en présence d'un pourcentage de détention du capital limité à 15,2%.

Xavier Paper
+33 6 80 45 69 36
xpaper@xavierpaper.com

Patrick Grinspan
+33 6 85 91 36 23
pgrinspan@xavierpaper.com

PAPER AUDIT & CONSEIL
222 boulevard Pereire
75017 Paris, France
+33 1 40 68 77 41