**N° 491714**
**Société Vivendi**

**8ème et 3ème chambres réunies**

**Séance du 19 février 2025**
**Lecture du 12 mars 2025**

# CONCLUSIONS

**M. Romain VICTOR, Rapporteur public**

**1.-** Cette affaire concerne à la fois la qualification de titres de participation et celle d'erreur comptable délibérée, les deux sujets étant étroitement liés.

**2.-** En 2003, la société anonyme de droit français Vivendi Universal était organisée en deux pôles : d'une part, un pôle « télécommunications » regroupant, principalement, deux participations de respectivement 56 % dans SFR Cegetel et 35 % dans Maroc Télécom et, d'autre part, un pôle « médias », avec des participations de respectivement 100% dans la SA Groupe Canal +, 92 % dans Universal Music Group, 99 % dans Vivendi Universal Games et 86 % dans Vivendi Universal Entertainment (« VUE »), un *Limited liability limited partnership* (« LLLP ») du droit du Delaware (Etats-Unis d'Amérique), constitué au tout début des années 2000 à la suite d'un rapprochement avec le groupe canadien Seagram.

VUE regroupait plusieurs filiales et sous-filiales :

- Universal Pictures Group (« UPG »), l'une des majors du cinéma, détenant les marques Universal Pictures et Focus Peactures, présente dans la production et la distribution de longs métrages en salles, en vidéo et à la télévision ;
- Universal Television Group (« UTG »), spécialisée dans la production et la distribution de programmes de télévision (films, séries, téléfilms, téléréalité, jeux), et qui possédait des chaînes de télévision câblée aux Etats-Unis et ailleurs dans le monde, y compris en France, via Universal Studios Network ;
- Universal Parks & Resorts (« UPR »), qui possédait et exploitait des parcs à thèmes, notamment Universal Studios Hollywood.

De son côté, la société de droit américain General Electric Company (« GE ») était, notamment, la maison-mère de la société National Broadcasting Company Inc. (« NBC »), qui exerçait une activité consistant à diffuser des chaînes de télévision et fournir des services de médias et de divertissement, ainsi que des programmes de télévision.

Le 8 octobre 2003, Vivendi Universal et GE ont annoncé la signature d'un accord visant à regrouper les activités de leurs filiales respectives, VUE et NBC. Finalisé le 11 mai 2004, cet accord a prévu la cession à GE, par Vivendi Universal, de 80 % de sa participation dans VUE, pour 8,002 milliards d'euros. Ce prix a donné lieu, d'une part, à un paiement en



*Ces conclusions ne sont pas libres de droits. Leur citation et leur exploitation commerciale éventuelles doivent respecter les règles fixées par le code de la propriété intellectuelle. Par ailleurs, toute rediffusion, commerciale ou non, est subordonnée à l'accord du rapporteur public qui en est l'auteur.*

espèces de la somme de 3,073 milliards d'euros et, d'autre part, à un paiement en nature ou une dation en paiement, prenant la forme de la remise de titres de la société NBC Inc., renommée à cette occasion NBC Universal (« NBCU), pour symboliser l'alliance entre les deux groupes, les titres NBC Universal remis au groupe Vivendi étant valorisés 4,929 milliards d'euros.

Parallèlement aux actes de cession et d'acquisition, les deux groupes ont conclu divers accords, notamment un accord financier (« *Liquidity Rights Agreement* ») stipulant des options croisées de vente, par Vivendi, de sa participation dans NBC Universal et d'achat, par GE, de la participation détenue par Vivendi, ainsi qu'un droit de préemption au profit de GE en cas de vente par Vivendi.

A l'issue de l'opération, Vivendi Universal détenait indirectement, *via* la société Universal Studios Holding III Corp. (« USH III »), une filiale immatriculée dans l'Etat du Delaware qu'elle détenait à 92,3 %, 18,47 % du capital de NBC Universal (soit 92,3 % de USH III, laquelle détenait 20% de NBCU) et 20 % des droits de vote.

Comptablement, les titres NBC Universal ont d'abord été inscrits, à compter du 11 mai 2004, à l'actif du bilan de la filiale américaine USH III.

Vivendi, qui consolidait VUE selon la méthode d'intégration globale jusqu'à l'accord signé avec GE le 11 mai 2004, a tiré les conséquences de la cession en consolidant désormais sa sous-filiale NBC Universal selon la méthode comptable de mise en équivalence.

A compter du 31 juillet 2006, à la suite du rachat par Vivendi de la participation de 7,7 % que la société Matsushita Electric Industrial (« MEI) détenait dans la société USH III, la chaîne de détention des activités nord-américaines du groupe a pu être simplifiée et c'est à ce moment-là que les titres NBC Universal ont été inscrits à l'actif du bilan de la SA Vivendi et portés au poste « titres de participation », où ils sont demeurés jusqu'au 26 juin 2008, date à laquelle les titres ont été reclassés en titres immobilisés de l'activité de portefeuille (« TIAP »), et valorisés 6 359 962 811 € (l'écart positif par rapport à la valorisation initiale s'expliquant par la souscription de Vivendi à des augmentations de capital de NBCU, par l'acquisition des titres détenus par la société Matsushita et par des écarts de conversion euro-dollar).

A la clôture des exercices 2006 et 2007, les titres NBC Universal ont fait l'objet de dépréciations, pour des montants de 300 000 000 € et 1 033 200 000 €, traitées fiscalement selon le régime du long terme.

En clair, ces dépréciations n'ont pas été déduites du résultat imposable de Vivendi. Ainsi que l'explicite votre décision *Ministre de l'action et des comptes publics c/ Société Crédit agricole*, les provisions pour dépréciation de titres de participation sont seulement imputables en tant que moins-values sur les plus-values à long terme, imposables depuis 2007 au taux forfaitaire de 0 %, réalisées lors des dix ans suivant leur constitution, tandis que les provisions pour dépréciation qui se rapportent à des titres exclus du régime du long terme sont immédiatement déductibles du résultat, imposable dans les conditions de droit commun, de



*Ces conclusions ne sont pas libres de droits. Leur citation et leur exploitation commerciale éventuelles doivent respecter les règles fixées par le code de la propriété intellectuelle. Par ailleurs, toute rediffusion, commerciale ou non, est subordonnée à l'accord du rapporteur public qui en est l'auteur.*

l'exercice au cours duquel elles sont constituées (CE, 8ème et 3ème chr, 8 novembre 2019, n° 422377, T. pp. 697-700, à nos concl.).

A la clôture de l'exercice 2008, au cours duquel le reclassement en TIAP avait été acté, une dépréciation complémentaire de 1 229 275 343 € a été constatée et, cette fois, déduite du résultat imposable au taux normal. Une quatrième dépréciation a été constatée au titre de l'exercice clos en 2009, à hauteur de la somme de 333 300 000 € et déduite du résultat de l'exercice imposable au taux normal.

Les titres NBC Universal ont finalement été cédés à la société GE. Le 26 septembre 2010, Vivendi a ainsi cédé 7,66 % de NBC Universal pour un prix de 1 425 350 137 €, ayant donné lieu à la constatation d'une moins-value de 1 106 629 444 €. Le 25 janvier 2011, Vivendi a cédé le reliquat des titres NBCU, représentant 12,34 % du capital de cette dernière, pour un prix de 2 794 939 688 €, ayant donné lieu à la constatation d'une moins-value de 48 947 271 €.

Conformément au traitement comptable retenu depuis 2008, les moins-values résultant des cessions réalisées en 2010 et 2011 ont été soumises au régime fiscal des titres de placement.

A l'occasion de vérifications de comptabilité, l'administration fiscale a procédé à des rehaussements, en base, d'un montant global de 2 401 602 058 €, au titre des exercices clos en 2008, 2009, 2010 et 2011, résultant de la remise en cause de la déduction des provisions pour dépréciation et des moins-values à court terme relatives aux titres de la société NBCU, au motif que ces titres devaient être requalifiés en titres de participation, conformément à la qualification initialement retenue.

Plusieurs propositions de rectification ont été adressées à la SA Vivendi qui faisait alors partie d'un groupe ayant obtenu, en 2004, l'agrément prévu par les dispositions alors en vigueur de l'article 209 *quinquies* du CGI pour le régime du bénéfice mondial consolidé[1].

Les résultats déclarés par l'intégration fiscale étant demeurés déficitaires après contrôle, les rectifications ont eu pour effet une réduction du montant des déficits reportables. L'administration a en outre appliqué la majoration de 40% pour manquement délibéré aux droits fictifs qui auraient été dus si le résultat n'avait pas été déficitaire.

Saisie, la Commission nationale des impôts directs et taxes sur le chiffre d'affaires (« CNI ») a émis un avis défavorable au maintien des rectifications en se fondant sur ce que le classement des titres NBC Universal en « titres de participation » procédait d'une erreur de Vivendi dont le droit comptable imposait la rectification dès son apparition – avis que l'administration n'a pas suivi, sauf en ce qui concerne les majorations, qui ont été abandonnées.

[1] Soit des propositions de rectification adressées le 18 décembre 2012 au titre de l'exercice 2008, le 23 décembre 2013 au titre des exercices 2009 et 2010 et les 19 décembre 2014 et 10 juillet 2015 au titre de l'exercice 2011.



*Ces conclusions ne sont pas libres de droits. Leur citation et leur exploitation commerciale éventuelles doivent respecter les règles fixées par le code de la propriété intellectuelle. Par ailleurs, toute rediffusion, commerciale ou non, est subordonnée à l'accord du rapporteur public qui en est l'auteur.*

La société a porté le litige devant le tribunal administratif de Montreuil qui a rejeté sa demande tendant au rétablissement des déficits reportables qu'elle avait constatés à la clôture de chacun des exercices en cause.

Par un arrêt du 13 décembre 2023 coté C+, la cour administrative d'appel de Paris a rejeté la requête d'appel de la société Vivendi.

Dans la première partie de sa décision, elle a jugé que Vivendi était fondée à soutenir que l'administration ne pouvait notifier des rectifications fondées sur ce que les titres NBC Universal auraient été des titres de participation : elle a tranché en faveur de la qualification de titres de placement. Dans la seconde partie de l'arrêt, elle a accueilli la demande de substitution de motif présentée à titre subsidiaire par le ministre, qui faisait valoir que l'application du régime du long terme était justifiée, non par le motif que les titres revêtaient le caractère de titres de participation, mais par le motif que Vivendi ne pouvait corriger, en 2008, l'erreur comptable qu'elle avait antérieurement commise en inscrivant les actions NBC Universal à un compte de titres de participation, pour la raison que cette erreur était délibérée.

C'est la société qui se pourvoit contre cet arrêt (elle est la seule partie à avoir intérêt à se pourvoir en cassation) en contestant, d'une part, les motifs par lesquels la cour a jugé que la substitution de motif ne la privait d'aucune garantie et, d'autre part, les motifs par lesquels la cour a jugé que le ministre apportait la preuve de l'existence, en l'espèce, d'une erreur comptable délibérée. Pour le reste, la société est – cela va sans dire – satisfaite des motifs qui ont écarté la qualification de titres de participation.

**3.-** Nous disons brièvement un mot du moyen, à notre avis infondé, tiré de ce que la cour aurait commis une erreur de droit en jugeant que la question de savoir si une erreur comptable est délibérée n'entrait pas dans la compétence de la commission nationale des impôts, eu égard aux dispositions de l'article L. 59 A du LPF, auxquelles renvoie l'article L. 59 C de ce livre.

On sait que la faculté reconnue à l'administration (qui est d'ailleurs une obligation), d'invoquer à tout moment de la procédure contentieuse, y compris pour la première fois en appel, tout nouveau fondement à une imposition contestée devant le juge de l'impôt, a pour contrepartie l'exigence qu'un débat contradictoire ait lieu sur ce point devant le juge et que le nouveau fondement invoqué ne prive pas le contribuable des garanties de procédure prévues par la loi[2], notamment celle, prévue par les articles L. 59 et L. 59 A du LPF, de demander la saisine de la CDI ou de la CNI, lorsque celle-ci est compétente pour connaître du différend[3].

Saisie par la société Vivendi du moyen tiré de ce que la substitution de motif la privait de soumettre à la CNI la question de savoir si l'erreur comptable qu'elle soutenait avoir commise revêtait un caractère délibéré, la cour a affirmé qu'une telle question « *n'est*

[2] CE, 8ème et 3ème ssr, 1er décembre 2004, *Ministre c/ Sté Vecteur*, n° 259104, RJF 2005 n° 380, concl. P. Collin BDCF 2005 n° 51 ; CE, 9ème et 10ème ssr, 1er avril 2010, *SAS Marsadis*, n° 334465, p. 93, RJF 2010 n° 632, concl. P. Collin BDCF 2010 n° 69.
[3] CE, 3ème et 8ème ssr, 30 décembre 2009, *Sté Bonduelle Conserve International*, n° 304516, T. sur un autre point.



*Ces conclusions ne sont pas libres de droits. Leur citation et leur exploitation commerciale éventuelles doivent respecter les règles fixées par le code de la propriété intellectuelle. Par ailleurs, toute rediffusion, commerciale ou non, est subordonnée à l'accord du rapporteur public qui en est l'auteur.*

*pas susceptible de donner lieu à des questions de fait au sens du premier alinéa du II de l'article L. 59 A* ».

La cour a sans doute affirmé plus qu'elle n'a démontré, mais nous croyons que son analyse est juste : si, en vertu du premier alinéa du II de l'article L. 59 A, la CDI ou la CNI « *peut, sans trancher une question de droit, se prononcer sur les faits susceptibles d'être pris en compte pour l'examen de cette question de droit* », cette compétence ne joue qu'à l'intérieur d'un champ déterminé qui est celui des « *domaines mentionnés au I* ». En l'espèce, dans ce I, seul son 1° peut être invoqué, qui concerne « *le montant du résultat industriel et commercial (...) ou du chiffre d'affaires, déterminé selon un mode réel (...)* ». Or, déterminer si un contribuable a délibérément inscrit à un poste de « titres de participation » des titres dont il savait pertinemment qu'ils étaient d'une autre nature ne se rattache qu'indirectement à la détermination du montant du résultat.

Débattre du caractère délibéré d'une erreur comptable suppose certes de prendre en compte des faits, mais ce n'est pas débattre, directement du moins, du montant du résultat. Il s'agit seulement de savoir quel régime d'imposition doit être appliqué à ces titres. Or vous avez déjà opposé à des contribuables qui contestaient une demande de substitution de base légale, tendant à ce qu'une indemnité, primitivement imposée dans la catégorie des BIC, soit taxée dans la catégorie des BNC, qu'ils n'avaient « *jamais contesté le montant de l'indemnité mais uniquement le principe de son assujettissement à l'impôt* », avant d'en déduire « *qu'un tel différend constitue une question de droit qui ne ressortit pas à la compétence de la CDI* » (CE, 3ème et 8ème ssr, 17 octobre 2008, *A...*, n° 296847, T. sur un autre point, RJF 2009 n° 30, concl. F. Séners BDCF 2009 n° 6).

De manière plus topique encore, vous avez jugé qu'un différend relatif au bénéfice du régime du long terme, portant sur la nature des titres à l'origine de la plus-value imposée par l'administration, ne porte pas sur le « montant » de ladite plus-value (CE, 8ème et 3ème chr, 25 janvier 2017, *SARL C2M*, n° 391057, inédit aux Tables, RJF 2017 n° 301, à nos concl. C301, Dr. Fisc. 2017 n° 12 c. 212, note O. Fouquet).

Enfin, si l'on raisonne concrètement, on voit mal, en définitive, de quelle garantie la société Vivendi aurait été privée. Elle a eu le loisir de soumettre le litige à la CNI et celle-ci, qui s'est prononcée sur l'intention de la société à la date du classement des titres NBC Universal en titres de participation, a estimé que la société avait commis une erreur comptable qu'elle était en droit de rectifier, ce qui implique qu'elle a considéré que la société s'était trompée sincèrement. Si la CNI a réservé la question de pur droit – qui faisait alors l'objet d'un recours en excès de pouvoir dont vous aviez été saisi le 16 novembre 2016 et que vous avez jugé par une décision du 29 mai 2017[4] – de l'irréversibilité d'un classement de titres en titres de participation, elle avait donc à notre avis exclu l'existence d'une erreur comptable délibérée.

[4] CE, 8ème et 3ème ssr, 29 mai 2017, Société Vivendi, n° 405083, inédit, à nos conclusions.



*Ces conclusions ne sont pas libres de droits. Leur citation et leur exploitation commerciale éventuelles doivent respecter les règles fixées par le code de la propriété intellectuelle. Par ailleurs, toute rediffusion, commerciale ou non, est subordonnée à l'accord du rapporteur public qui en est l'auteur.*

**4.-** En revanche, nous paraît fondé le moyen tiré de ce que la cour a commis une erreur de droit en concluant au caractère délibéré de « l'erreur » comptable commise par Vivendi.

Le cadre d'examen de cette question est le suivant :

1°) A la différence de la simple erreur comptable, qui est une vraie erreur, « l'erreur comptable délibérée », notion forgée par votre jurisprudence, n'a rien, à la vérité, d'une erreur, car elle est volontaire. Elle traduit une décision irrégulière prise par le contribuable, se matérialisant par une écriture comptable ou un jeu d'écritures comptables. Lorsqu'on évoque une « erreur comptable délibérée », il y a donc une contradiction dans les termes, qui conduit certains à privilégier l'expression d'incorrection comptable délibérée.

2°) L'erreur comptable délibérée fonctionne de manière essentiellement asymétrique : l'administration peut prétendre en corriger les effets fiscaux en agissant dans le délai de reprise, mais le contribuable, lui, ne le peut pas. Son erreur lui est donc fiscalement opposable[5], pour des considérations de moralité et de salubrité comptable et fiscale qui ont déjà été mises en lumière : le « crime » comptable ne doit jamais profiter à son auteur[6]. Il en résulte que l'erreur comptable délibérée est, par nature, non régularisable. Le propre de la théorie jurisprudentielle que vous avez bâtie est de faire obstacle à la correction par le contribuable d'une telle erreur, aurait-elle été commise en période prescrite[7].

3°) C'est l'administration qui, remettant en cause des écritures comptables présumées exactes et sincères, supporte la charge de prouver le caractère délibéré de l'erreur. Vos chambres réunies ont rappelé en 2023, dans la décision *SCI Les Hameaux de Mucchiatana*[8], cette règle de dévolution de la charge de la preuve qui résultait déjà de la jurisprudence[9], mais qui a été mentionnée aux Tables pour la première fois.

4°) L'erreur comptable délibérée est, comme nous l'avons dit, intentionnelle. Mais en dépit ou au-delà de cet élément psychologique, qui résulte de la seule connaissance que l'écriture comptable litigieuse ne correspond pas à celle que le droit comptable imposait avec suffisamment de certitude, l'administration et le juge n'ont pas à rechercher le motif pour lequel le contribuable a passé des écritures comptables erronées[10]. Il en est donc de l'erreur comptable comme de l'infraction pénale[11] : le mobile est sans influence sur sa caractérisation.

---

[5] CE, 8ème et 9ème ssr, 2 mai 1979, Société X, n° 07695, T. p. 702 ; CE, 8ème et 9ème ssr, 12 mai 1997, *Ministre du budget c/ SARL Intraco*, n° 160777, T. p. 788, concl. J. Arrighi de Casanova.

[6] Etant rappelé que le fait de passer des écritures inexactes ou fictives constitue un délit susceptible de poursuites sur le fondement de l'article 1743 du CGI, des articles 441-1 et 441-4 du code pénal, des articles L.242-6 2° et L. 241-3 3° du code de commerce et, dans les sociétés cotées, de l'article L. 465-3-2 du code monétaire et financier.

[7] CE, Plénière, 5 décembre 2016, *Société Orange*, n° 398859, p. 536, RJF 2017 n° 155, concl. V. Daumas C155.

[8] CE, 8ème et 3ème chr, 15 juin 2023, n° 464997, aux T.

[9] CE, 10ème et 9ème ssr, 18 juillet 2011, *M. et Mme M...*, n° 310953, inédit.

[10] CE, 9ème et 10ème chr, 19 décembre 2019, *Société Véolia eau, Compagnie générale des eaux et Société Véolia Propreté*, n° 419968, 419970, aux T.

[11] Sous réserve de rares exceptions. Sur le principe : Cass., Crim., 15 mai 1974, n° 73-91.989, Bull. Crim. 1974 n° 177 p. 452, qui retient que tombe sous le coup de la loi pénale la présentation de faux bilans, quels que soient



*Ces conclusions ne sont pas libres de droits. Leur citation et leur exploitation commerciale éventuelles doivent respecter les règles fixées par le code de la propriété intellectuelle. Par ailleurs, toute rediffusion, commerciale ou non, est subordonnée à l'accord du rapporteur public qui en est l'auteur.*

Par conséquent, il importe peu de savoir si le contribuable a entendu rechercher le bénéfice d'un régime fiscal déterminé ou si l'incorrection comptable répondait à d'autres buts.

5°) Dans le cas d'un contribuable personne morale, l'erreur comptable délibérée doit pouvoir être imputée à cette dernière, dont la volonté est mise en œuvre par ses organes et représentants légaux. Ainsi, la société qui établit que l'imposition qu'elle conteste a été assise sur un bénéfice artificiel résultant d'écritures frauduleuses passées, dans son intérêt personnel, par le directeur administratif et financier (lequel avait majoré le montant de créances détenues par l'entreprise sur des clients pour augmenter le montant de son intéressement sur le chiffre d'affaires) ne peut se voir opposer la théorie des erreurs comptables délibérées, quelles qu'aient été les carences dans la mise en œuvre des contrôles internes (CE, 9ème et 10ème chr, 9 mars 2016, *Société Arjohuntleigh*, n° 380808, T. p. 734).

6°) L'erreur comptable délibérée est, nécessairement, une erreur manifeste. En effet, le juge de l'impôt ne saurait reprocher au contribuable d'avoir passé volontairement une écriture qu'il savait erronée s'il existait, à la date des faits, un doute raisonnable sur le mode de comptabilisation de l'opération ou de l'élément d'actif ou de passif en cause, ou si l'entreprise disposait d'un choix offert par les règles comptables. Le juge pénal partage cette vision de la comptabilité comme un champ de certitudes et d'incertitudes, en admettant, dans le domaine des délits comptables, qu'il existe des « *marges d'appréciation tolérables pour la présentation de comptes sincères* »[12]. Bref, l'erreur volontaire ne devrait pas pouvoir prêter à discussion.

7°) Etablir l'existence d'une erreur comptable délibérée implique de se placer au jour de l'inscription comptable erronée[13], en tenant compte de l'état du droit comptable et en appréciant l'intention de l'entreprise à cette date et à cette date seulement.

Lisant maintenant l'arrêt attaqué, on peut être gêné, d'abord, par la manière dont il est construit.

Au point 13, la cour commence par indiquer : « *Le ministre soutient qu'en inscrivant les titres de la société NBC Universal en titres de participation continûment au cours des exercices 2006 à 2008, la société Vivendi a délibérément commis une erreur comptable qu'elle n'était par suite pas en droit de rectifier le 24 juin 2008* ». Mais, elle n'enchaîne pas avec la démonstration de l'administration qui, nous l'avons dit, supporte la charge de la preuve : au point 14, elle examine directement les arguments avancés, en défense, par la société Vivendi « *pour combattre ce caractère délibéré* », notamment le fait que la lumière serait venue pour elle de la publication, en avril 2008, d'une instruction fiscale relative à la

---

les mobiles qui ont guidé leurs auteurs, les intéressés ne pouvant invoquer leur souci d'échapper aux conséquences fiscales du versement des rémunérations occultes, dès lors qu'ils savaient qu'ils dissimulaient la véritable situation de la société.

[12] Cass., Crim., 23 mars 2011, *M. Geniteau c/ M. Beaufret*, n° 10-81.517, inédit.

[13] L'erreur comptable délibérée doit être regardée comme une faute instantanée en ce sens qu'elle se réalise par une action exécutée en un trait de temps, qui correspond à l'inscription dans les comptes sociaux d'un exercice déterminé, même si l'écriture incorrecte peut être maintenue dans les comptes d'exercices postérieurs et, ce faisant, avoir la nature d'une faute continuée



*Ces conclusions ne sont pas libres de droits. Leur citation et leur exploitation commerciale éventuelles doivent respecter les règles fixées par le code de la propriété intellectuelle. Par ailleurs, toute rediffusion, commerciale ou non, est subordonnée à l'accord du rapporteur public qui en est l'auteur.*

taxation des plus-values sur titres, après quoi elle en revient, au point 15, aux éléments mis en avant par l'administration, qu'elle égrène, avant d'en déduire que, « *dans ces conditions, l'administration établit le caractère délibéré de l'erreur comptable* ».

Pour autant, la cour n'a pas inversé la charge de la preuve et il serait possible de passer outre cette construction hésitante si la cour n'avait pas intégré, dans le raisonnement, un élément contestable.

Si l'on met de côté le motif figurant au début du point 15, qui n'est que la réfutation par l'administration de la raison mise en avant par Vivendi pour justifier sa décision de corriger en juillet 2008 son erreur comptable, tenant à la parution de l'instruction fiscale d'avril 2008[14], la cour semble s'être appuyée sur trois éléments.

Le premier qui figure dans un « *alors surtout que…* », à la fin du point 15, est le suivant : « *les titres ont été reçus à l'occasion de la cession [par Vivendi] des actifs de la société VUE dans une perspective de désendettement et de rentabilité financière* ». C'est un motif tout à fait pertinent, pour retenir le caractère délibéré de l'incorrection comptable, parce qu'il fait ressortir le décalage entre le traitement comptable (titres de participation) et l'intention qui, selon la cour, animait Vivendi lors de l'acquisition des titres et commandait une comptabilisation dans la catégorie des TIAP.

Le deuxième élément est le suivant : « *la société Vivendi maîtrise parfaitement la législation fiscale de sorte que, compte tenu de la portée financière de l'entrée dans son patrimoine des titres de la société NBCU, le classement comptable [des] titres en 2006 a nécessairement été expertisé (…)* ».

La connaissance qu'un contribuable a, eu égard à sa profession, des dispositions de la loi fiscale qu'il a méconnues, figure au nombre des circonstances qu'il est traditionnellement permis à l'administration et au juge de prendre en considération, en matière de sanctions fiscales, notamment en cas de manquement délibéré[15]. Certains contribuables sont même présumés avoir une connaissance particulière de certaines règles fiscales : il en va ainsi du PDG d'une grande entreprise pour ce qui concerne le régime des plus-values mobilières[16] ou d'un notaire pour ce qui concerne les BNC[17], sans même mentionner vos nombreuses décisions concernant des experts-comptables[18].

---

[14] La cour retient à cet égard que cette instruction « *qui se borne à commenter le passage progressif du taux d'impôt sur les sociétés de 19 % à 0 % applicable aux plus-values à long terme, ne fait que reprendre la définition des titres de participation inscrite dans la documentation administrative depuis 1999* ».

[15] Cf. nos conclusions sur CE, 8ème et 3ème chr, 25 octobre 2024, *Ministre c/ SCI Les Peupliers*, n° 473809, aux T

[16] CE, 8ème et 9ème ssr, 26 novembre 1982, nos 24429, 36312.

[17] CE, 9ème et 7ème ssr, 28 avril 1982, n° 24488, aux Tables.

[18] CE, 9ème et 10ème chr, 10 mai 2012, *Ministre du budget c/ SARL Cabinet Lionel Triquet*, nos 328263, 328302, concl. P. Collin ; CE, 7ème et 8ème ssr, 24 novembre 1976, *Sieur H...*, n° 94105, T. sur un autre point ; CE, 10ème et 9ème ssr, 6 octobre 2010, *SA ECA 3*, n° 308629 ; CE, 8ème et 3ème chr, 14 avril 2023, *Société Cofagest Conseils*, n° 467622, T. sur un autre point. Le juge pénal n'agit pas différemment puisqu'il déduit l'intention délictueuse non seulement des circonstances de la commission de l'infraction mais aussi de la « *qualité de l'auteur* », qui peut être particulièrement avisé, expert lui-même ou entouré de conseils de haut niveau.



*Ces conclusions ne sont pas libres de droits. Leur citation et leur exploitation commerciale éventuelles doivent respecter les règles fixées par le code de la propriété intellectuelle. Par ailleurs, toute rediffusion, commerciale ou non, est subordonnée à l'accord du rapporteur public qui en est l'auteur.*

Ici, la cour s'est fondée, non sur le domaine d'activité de la société, mais sur ce qu'elle était une grande entreprise, ce qui est moins habituel.

La société conteste qu'il s'agisse là de circonstances pertinentes. Elle vous dit même que c'est totalement « *absurde* » car cela reviendrait à considérer qu'une société de sa taille ne commettrait que des erreurs intentionnelles. Un brin provocatrice, elle ajoute que si la DVNI peut elle-même se tromper en retenant la qualification de titres de participation (ce qui résulte de ce que la cour a jugé dans la première partie de son arrêt), il ne saurait en aller différemment de la direction fiscale de Vivendi qui, elle aussi, pourrait se tromper. Elle se prévaut enfin de l'abandon des majorations pour manquement délibéré.

Toutefois, d'une part, l'abandon des majorations tient uniquement à l'absence de mise en recouvrement de suppléments d'imposition, le contrôle s'étant traduit par une réduction des déficits reportables.

D'autre part, la cour, dont le pourvoi caricature la position en faisant mine de croire qu'elle aurait posé un nouveau dogme de l'infaillibilité des grandes entreprises, n'a pas jugé que toute erreur comptable commise par une grande société serait par définition intentionnelle. Elle s'est bornée à faire une appréciation circonstanciée ou contextualisée de l'existence d'une décision comptable irrégulière en combinant la « maîtrise fiscale » prêtée à Vivendi (qui n'est pas une TPE-PME) et l'enjeu fiscal attaché à une inscription au poste « titres de participation » des actions NBC Universal, acquises à l'occasion du rapprochement avec General Electric pour la bagatelle de, tout de même, 5 milliards d'euros de 2004.

Or, si la circonstance que l'entreprise suspecte d'une erreur comptable délibérée est une grande entreprise confrontée à de grands enjeux ne suffit pas, de toute évidence, à rapporter la preuve d'une erreur volontairement commise, il demeure raisonnable de tenir qu'un tel contribuable, dans de telles circonstances, s'est interrogé, avant de comptabiliser en titres de participation des titres dont on vous dit aujourd'hui et dont la cour a jugé qu'ils n'avaient été acquis que pour être cédés à court terme dans un perspective de désendettement. En effet, si l'on admet un instant, pour les besoins de la réflexion, que l'inscription comptable était en décalage avec l'intention véritable, Vivendi ayant inscrit en titres de participation des titres qu'elle entendait céder à brève échéance, alors le fait que la société, ainsi qu'elle en avait les moyens, ait expertisé la question du traitement comptable, n'est pas dépourvu de sens pour apprécier un comportement intentionnel.

Simplement, à la place de la cour, nous aurions plutôt terminé par cet élément, que commencé par ce constat.

Le troisième et dernier élément est le suivant : « *en l'absence de changement dans les conditions et les perspectives de détention de ces titres entre 2006 et 2008, rien ne justifiait une modification de leur classement, sinon qu'il est apparu au fil du temps que les titres en cause se déprécieraient de façon durable, perspective qui rendait plus attractif le régime fiscal des titres de placement (…)* ».



*Ces conclusions ne sont pas libres de droits. Leur citation et leur exploitation commerciale éventuelles doivent respecter les règles fixées par le code de la propriété intellectuelle. Par ailleurs, toute rediffusion, commerciale ou non, est subordonnée à l'accord du rapporteur public qui en est l'auteur.*

Pour dire les choses clairement, la cour a considéré que Vivendi avait fait preuve d'opportunisme fiscal de bout en bout : en traitant comptablement les titres comme relevant du régime fiscal du long terme, à l'époque où elle anticipait une revente avec plus-value, puis en rectifiant ce traitement comptable au profit d'une inscription au poste « TIAP », lorsqu'elle a estimé que sa participation allait se déprécier de manière inexorable.

C'est là, à notre avis, que le bât blesse. L'intention, nous l'avons dit, doit s'apprécier à la date de l'inscription comptable initiale, pas à la date de la rectification de l'erreur comptable délibérée. Le fait qu'il soit apparu « *au fil du temps* », c'est-à-dire entre 2006 et le 28 juin 2008, date du reclassement en TIAP, que les titres allaient se déprécier, devait en toute hypothèse rester étranger à l'analyse. En prenant en compte des éléments postérieurs au classement initial des titres, la cour a assurément commis une erreur de droit.

En toute orthodoxie, nous ne pensons pas que cette erreur puisse être neutralisée.

Le motif critiquable n'est pas présenté comme un motif surabondant[19]. Bien au contraire, il précède immédiatement la conclusion, introduite par un « *Dans ces conditions* », selon laquelle l'incorrection comptable initiale était purement volontaire.

Enfin, dans une configuration dans laquelle la demande de décharge a été rejetée, les principes posés par la jurisprudence *Commune de Barcarès*[20] commandent normalement l'annulation de l'arrêt attaqué, car nous ne savons pas, et nous ne pouvons pas savoir à sa place, ce qu'aurait décidé la cour en s'en tenant aux autres constats qu'elle a formulés ou aux autres indices qu'elle a pris en considération.

**4.-** Après cassation, nous vous invitons à traiter l'affaire au fond, non pas en raison de l'intérêt jurisprudentiel qu'elle présente – ce dossier ne sera l'occasion d'aucune percée conceptuelle – mais parce qu'elle illustre les difficultés auxquelles le juge de l'impôt est confronté pour apprécier l'intention du contribuable au moment de l'acquisition de titres et parce qu'elle peut être l'occasion d'un rappel sur les règles de preuve applicables en la matière.

Vous vous retrouvez saisis de l'appel formé par la SA Vivendi contre le jugement du tribunal administratif de Montreuil qui a rejeté sa demande de rétablissement des déficits reportables. Le jugement, contrairement à ce qui est soutenu, est suffisamment motivé.

Avant de faire porter l'analyse sur le caractère délibéré de l'erreur comptable, encore faut-il s'assurer qu'une telle erreur peut être saisie.

Le régime fiscal du long terme est, selon les termes du a *quinquies* I de l'article 219 du CGI, applicable aux titres qui revêtent, sur le plan comptable, le caractère de titres de

---

[19] CE, 8ème et 9ème ssr, 30 avril 1997, *L...*, n° 152391, T. p. 1043.

[20] CE, Section, 22 avril 2005, n° 257877, p. 170, concl. J.-H. Stahl et la jurisprudence fiscale subséquente : CE, 9ème et 10ème ssr, 26 décembre 2008, *Min. c/ SCI Mirabeau* n° 308039, RJF 2009 n° 224, concl. P. Collin BDCF 3/09 n° 35 ; CE, 8ème et 3ème ssr, 5 mai 2010, *Min. c/ Mme B...*, n° 293915, T. p. 725, RJF 2010 n° 742.



*Ces conclusions ne sont pas libres de droits. Leur citation et leur exploitation commerciale éventuelles doivent respecter les règles fixées par le code de la propriété intellectuelle. Par ailleurs, toute rediffusion, commerciale ou non, est subordonnée à l'accord du rapporteur public qui en est l'auteur.*

participation[21]. Il résulte de votre jurisprudence constante que, sur le plan comptable, les titres de participation sont ceux dont la possession durable est estimée utile à l'activité de l'entreprise, notamment parce qu'elle permet d'exercer une influence sur la société émettrice des titres ou d'en assurer le contrôle, une telle utilité pouvant être caractérisée si les conditions d'achat des titres en cause révèlent l'intention de l'acquéreur d'exercer une influence sur la société émettrice et lui donnent les moyens d'exercer une telle influence[22]. L'adverbe « notamment » est là pour signifier que l'utilité de titres de participation pour l'entreprise peut être établie même en l'absence de contrôle ou d'influence sur l'émettrice : voyez la décision *Ministre c/ Selarl Lemaire*[23] qui juge que l'utilité peut aussi être caractérisée lorsque les conditions d'acquisition des titres révèlent l'intention de la société acquéreuse de favoriser son activité par ce moyen, notamment par les prérogatives juridiques qu'une telle détention lui confère ou les avantages qu'elle lui procure pour l'exercice de cette activité.

On trouve un rappel complet de cette jurisprudence dans la décision *Société Areva*[24].

Comptablement et fiscalement, l'intention de la société s'apprécie au moment de l'acquisition des titres[25].

La règle est claire mais on pourrait hésiter, en l'espèce, sur la date à retenir.

Faut-il retenir la date d'acquisition par le groupe, réalisée par l'intermédiaire de la filiale USH, contrôlée par Vivendi, c'est-à-dire le 11 mai 2004, ou la date d'inscription au bilan de la SA Vivendi, le 31 juillet 2006, à la suite de la dissolution de la filiale ?

Il nous semble qu'il faut retenir l'acquisition directe par Vivendi, donc le 31 juillet 2006, car c'est elle qui se traduit par l'écriture à l'actif, ce qui n'interdit pas de tenir compte des conventions conclues lors de la prise de participation dans NBC et qui étaient en cours d'exécution en 2006. C'est d'ailleurs cette solution qu'a retenue, il nous semble, votre décision *Areva*, dans un contexte analogue.

Il faut donc faire abstraction des éléments postérieurs à 2006 comme la participation à de nouvelles augmentations de capital de NBC Universal et la conservation des titres jusqu'au 25 janvier 2011, soit presque sept ans après leur entrée dans le groupe et presque cinq ans après leur inscription à l'actif de la SA Vivendi.

---

[21] Il est également applicable aux titres ouvrant au droit régime des sociétés mères, à la condition que ces derniers soient inscrits en comptabilité au compte titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, mais il n'est pas établi que tel ait été le cas en l'espèce.

[22] Cf. s'agissant du a *ter* du I de l'article 219 du CGI : CE, 20 octobre 2010, *Société Alphaprim*, n° 314247, *Société Hyper Primeurs*, n° 314248, T. p. 745 ; CE, 8ème et 3ème ssr, 12 mars 2012, *EURL Alci*, n° 342295, T. p. 721, RJF 2012 n° 564, concl. N. Escaut BDCF 6/12 n° 67, chron. O. Fouquet, RTD com. 2/12 p. 417.

[23] CE, 3ème et 8ème ssr, 20 mai 2016, n° 392527, T. p. 735, RJF 2016 n° 685, concl. E. Cortot-Boucher C685, T. p. 735, Dr. Fisc. 2016 n° 26 c. 391, note O. Fouquet « *Titres de participation : l'utilité à moins de 1 %* ».

[24] CE, 9ème et 10ème chr, 22 juillet 2022, *Société Areva*, n° 449444, aux T.

[25] CE, 3ème et 8ème chr, 29 mai 2019, *SARL Montisambert*, n° 411209.



*Ces conclusions ne sont pas libres de droits. Leur citation et leur exploitation commerciale éventuelles doivent respecter les règles fixées par le code de la propriété intellectuelle. Par ailleurs, toute rediffusion, commerciale ou non, est subordonnée à l'accord du rapporteur public qui en est l'auteur.*

S'agissant des règles de preuve applicables, vous avez retenu, par une décision ancienne, que la preuve de l'erreur comptable incombe au contribuable qui l'invoque devant le juge de l'impôt (CE, 7ème et 8ème ssr, 11 janvier 1985, n° 36783, RJF 1985 n° 361). Mais notre configuration est singulière par rapport à ce précédent car ici, l'erreur comptable alléguée a été rectifiée spontanément, et l'imposition primitive établie à partir d'une liasse fiscale tenant compte de cette correction.

Or, selon votre jurisprudence, en vertu des règles gouvernant l'attribution de la charge de la preuve devant le juge administratif, applicables sauf loi contraire, il incombe, en principe, à chaque partie d'établir les faits nécessaires au succès de sa prétention.

En l'espèce, nous partons donc de l'idée que la charge de la preuve repose à titre principal sur l'administration qui a pris l'initiative de remettre en cause la situation résultant de la déclaration de résultat souscrite par Vivendi.

Toutefois, s'il incombe, en principe, à chaque partie d'établir les faits nécessaires au succès de sa prétention, et s'il incombe en l'espèce à l'administration d'établir que les actions NBC Universal avaient la nature de titres de participation, eu égard à l'intention initiale ayant présidé à leur acquisition, les éléments de preuve qu'une partie est seule en mesure de détenir ne sauraient être réclamés qu'à celle-ci.

Ayant ces règles présentes à l'esprit, nous arrivons à la conclusion que le traitement comptable initialement retenu dans les comptes sociaux de la SA Vivendi (inscription au poste « titres des participation) et dans les comptes consolidés (consolidation de NBCU selon la méthode de mise en équivalence, applicable aux entreprises sous influence notable[26]) était congruent à l'intention de la société, telle que nous pouvons l'apprécier – indépendamment du discours qui est tenu aujourd'hui – au vu des éléments d'époque, respectivement fournis par les parties.

Nous constatons d'abord que Vivendi Universal a fait acquérir par sa filiale USH III, en 2004, une fraction du capital de NBC Universal de 18,47%, ce taux étant porté à 20 % en février 2006, lorsque Vivendi rachète les droits détenus par la société Matsushita dans USH III.

Une telle quote-part fait présumer qu'il s'agit d'une participation.

---

[26] En application de l'article L. 233-18 du code de commerce, dont les dispositions étaient reprises par les dispositions du règlement n° 99-02 du Comité de la règlementation comptable du 29 avril 1999 relatif aux comptes consolidés des sociétés commerciales et entreprises publiques, et désormais par l'article 221-1 du règlement n° 2020-01 du 09 octobre 2020 de l'ANC relatif aux comptes consolidés, la méthode de mise en équivalence est applicable aux « *entreprises sous influence notable* », les « *entreprises sous contrôle exclusif* » et les « *entreprises sous contrôle conjoint* » relevant respectivement de l'intégration globale de l'intégration proportionnelle. Le règlement du 29 avril 1999 définit l'influence notable comme « *le pouvoir de participer aux politiques financière et opérationnelle d'une entreprise sans en détenir le contrôle (…). / L'influence notable (…) est présumée lorsque l'entreprise consolidante dispose, directement ou indirectement, d'une fraction au moins égale à 20 % des droits de vote de cette entreprise* ». Cette présomption figure, depuis, à l'article L. 233-17-2 du code de commerce.



*Ces conclusions ne sont pas libres de droits. Leur citation et leur exploitation commerciale éventuelles doivent respecter les règles fixées par le code de la propriété intellectuelle. Par ailleurs, toute rediffusion, commerciale ou non, est subordonnée à l'accord du rapporteur public qui en est l'auteur.*

Il existe[27] en effet une présomption, posée par le plan comptable général de 1982[28], selon laquelle des titres représentant une fraction du capital supérieure à 10% sont réputés être des titres de participation.

Cette présomption découle de la règle posée par l'article 355 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, aujourd'hui reprise à l'article L. 233-2 du code de commerce, aux termes duquel : « *Lorsqu'une société possède dans une autre société une fraction du capital comprise entre 10 et 50 %, la première est considérée (...) comme ayant une participation dans la seconde* ».

Il ne s'agit toutefois que d'une présomption simple qui pourrait être combattue par d'autres éléments et il faut donc aller plus loin.

Nous constatons également qu'en juillet 2006, Vivendi détient aussi 20% des droits de vote dans NBC Universal et dispose, conformément à ce pourcentage, de 3 des 15 sièges au conseil d'administration, ce qui lui donne, à première vue du moins, les moyens d'exercer une influence sur la stratégie de NBC Universal.

Nous rappelons à cet égard que votre jurisprudence n'exige pas que la participation confère un contrôle.

L'influence suffit. Et celle-ci n'a pas même à être « notable » ou « déterminante ».

Il est vrai que NBC Universal est une société « fermée » et qu'un autre actionnaire, en l'occurrence GE, exerce le contrôle sur cette dernière. Le mémento comptable mentionne à cet égard, dans une partie relative à la définition des titres de participation, que si « *Dans certains cas, un pourcentage faible, de l'ordre de 4% à 5% peut suffire à établir des liens durables (prise de participation)* », à l'inverse, « *l'acquisition de 15 à 20% d'une société fermée est souvent insuffisante pour y exercer une influence* »[29].

Il faut donc pousser plus loin l'analyse.

Il résulte des éléments produits par l'administration, notamment des extraits des documents de référence des années 2004 à 2006, que le « *rapprochement* » entre GE et Vivendi a été présenté comme une « *alliance stratégique* » entre les deux groupes

[27] On peut voir aujourd'hui l'article R. 123-184 du code de commerce, dans sa rédaction issue de l'article 1er du décret n° 2015-903 du 23 juillet 2015 relatif aux obligations comptables des commerçants et l'article 221-3 du PCG en vigueur.

[28] Homologué par un arrêté interministériel du 27 avril 1982. Cette présomption n'a pas été reprise dans le plan comptable général 1999, homologué par l'arrêté interministériel du 22 juin 1999 et applicable en 2006, mais cette omission n'a pas remis en cause l'existence de la présomption.

[29] Mémento comptable Francis Lefebvre 2004, n° 1812. Le mémento Comptes consolidés relève cependant, en ce qui concerne l'influence notable : « *A notre avis, l'existence d'un actionnaire majoritaire exerçant un contrôle exclusif sur une entité n'exclut pas qu'un autre actionnaire puisse exercer une influence notable sur cette entité* ».



*Ces conclusions ne sont pas libres de droits. Leur citation et leur exploitation commerciale éventuelles doivent respecter les règles fixées par le code de la propriété intellectuelle. Par ailleurs, toute rediffusion, commerciale ou non, est subordonnée à l'accord du rapporteur public qui en est l'auteur.*

(l'expression apparaît plusieurs fois). Tels sont aussi les termes du communiqué de presse commun de GE et Vivendi Universal du 8 octobre 2003 annonçant un « *accord de fusion entre NBC et Vivendi Universal Entertainment* » donnant naissance « *à l'un des groupes mondiaux de médias les plus rentables et à la croissance la plus rapide* », le PDG de Vivendi Universal, M. Jean-René Fourtou, se félicitant non seulement de la réduction significative de la dette de l'entreprise, mais aussi de la création d'une « *alliance bénéfique pour Vivendi Universal* », ajoutant : « *Cet accord s'est construit dans un partenariat durable et notre volonté de coopération commune débouchera sur des accords commerciaux innovants dans les médias* ».

S'il est certain que Vivendi Universal était lourdement endettée en 2003/2004 et que la cession de VUE lui a permis de percevoir immédiatement 3 milliards d'euros en numéraire et de restaurer son *rating*, il n'en demeure pas moins que l'entreprise a aussi choisi de se voir attribuer pour 5 milliards de titres d'une entreprise dont les activités étaient objectivement complémentaires de celles des sociétés composant son pôle « médias », notamment de Groupe Canal +.

On en trouve une confirmation en parcourant les documents de référence 2005 et 2006 de Vivendi Universal, où l'on apprend qu'en janvier 2005, c'est-à-dire quelques mois après le rapprochement entre GE et Vivendi Universal, « *Groupe Canal + a renouvelé les accords d'exclusivité avec NBC Universal* »[30]. On y lit également : « *Au 31 décembre 2005, l'ensemble des engagements avec NBCU s'élèvent à environ 410 millions d'euros et concernent : les accords de diffusion de programmes contractés par les chaînes du Groupe Canal+, les accords de diffusion de chaînes de NBCU sur CanalSat, enfin un accord de production et distribution de films chez StudioCanal. Cette filiale a en outre des accords de distribution avec Universal Television Distribution et Universal Pictures International (...)* »[31].

Si, face à cela, la société requérante tente de convaincre qu'elle n'avait d'autre objectif que de céder, à court terme, et si possible en réalisant une plus-value, sa participation dans NBC Universal, après s'être fait distribuer en dividendes l'intégralité des bénéfices réalisés par cette dernière avant la cession à intervenir – présentation qui irait quasiment dans la reconnaissance d'une erreur comptable délibérée – force est de constater qu'au-delà de ces allégations ou déclarations d'intention, la société n'a fourni au juge que de bien maigres et rares éléments, alors qu'elle est la seule partie à détenir les éléments susceptibles d'éclairer objectivement son intention à la date de l'acquisition des titres.

L'inventaire des pièces produites par Vivendi est en effet rapide à dresser. Outre les documents relatifs à la procédure d'imposition (propositions de rectification, réponses aux observations du contribuable, avis de la CNI), deux communiqués de presse[32], l'avis d'une agence de notation à la suite du rapprochement avec GE[33], une expertise privée et un article de presse[34], la société a produit en tout et pour tout :

---

[30] Document de référence 2005, p. 121.
[31] Document de référence 2006, p. 256.
[32] Communiqué de presse du 8 octobre 2003 annonçant la fusion et communiqué de presse du 2 février 2006 relatif à l'acquisition des intérêts minoritaires de Matushita.



*Ces conclusions ne sont pas libres de droits. Leur citation et leur exploitation commerciale éventuelles doivent respecter les règles fixées par le code de la propriété intellectuelle. Par ailleurs, toute rediffusion, commerciale ou non, est subordonnée à l'accord du rapporteur public qui en est l'auteur.*

- un procès-verbal du conseil d'administration de la société du 6 mars 2003 ;
- quelques extraits des comptes rendus du comité stratégique de Vivendi Universal pour la période du 29 janvier 2003 au 2 septembre 2003 ;
- la convention dénommée *Liquidity Rights Agreement*.

En particulier, il est remarquable que la société s'est abstenue de produire le *Business Combination Agreement*, c'est-à-dire l'accord de rapprochement entre entreprises, dont l'existence est mentionnée par le *Liquidity Rights Agreement* à votre dossier.

Or, dans les extraits des documents de référence annuels que l'administration a de son côté produits, on lit que « *Outre les droits de sortie décrits (...), Vivendi Universal dispose également, aux termes des accords conclus avec GE, de certains droits de veto, de représentation d'information et d'approbation au sein de NBC Universal. Vivendi Universal détient, à ce jour, trois des 15 sièges du conseil d'administration de NBC Universal. Ces droits de gouvernance de Vivendi Universal pourront devenir caducs, sous certaines conditions, en cas de changement de contrôle de Vivendi Universal* ».

Ces accords, dont l'existence n'a pas été démentie, n'ont jamais été produits.

C'est pourquoi, sauf à courir le risque de la naïveté face à une entreprise qui, à rebours du traitement comptable retenu, vous assure qu'elle a exclusivement agi à des fins de placement mais sans aller jusqu'à lever le voile sur les engagements souscrits de part et d'autre dans l'accord de rapprochement conclu en 2004, nous vous invitons à ne pas croire Vivendi sur parole et à tirer les conséquences de son abstention, alors au demeurant que la seule chose ou presque qu'on vous donne à voir, le *Liquidity Rights Agreement*, ne suffit pas à établir que Vivendi aurait destiné les titres NBC Universal à l'activité de portefeuille.

Sur ce point, en effet, il apparaît certes que GE a consenti à Vivendi Universal, selon les termes du document de référence 2004 produit par l'administration, une option de vente (*put*), autorisant Vivendi à « *céder sa participation dans NBCU selon des mécanismes lui garantissant des conditions de sortie sur la base de la valeur de marché* », « *dans la limite d'un montant de 3 milliards de dollars en 2006 et de 4 milliards de dollars en 2007* ». Cette option donnait la faculté à Vivendi Universal de sortir dans de bonnes conditions de son investissement dans NBC Universal mais ne lui imposait pas, si elle n'y avait pas intérêt. C'est une pure garantie dont Vivendi disposait ainsi.

Vivendi Universal a consenti parallèlement à GE une option d'achat (*call*), susceptible d'être exercée à compter du 11 mai 2009 seulement, soit cinq ans après le rapprochement entre les deux groupes, et portant soit sur tous les titres détenus par Vivendi Universal soit sur l'équivalent de 4 milliards de dollars de ces titres, à charge pour GE, dans ce second cas, d'acquérir le solde des titres détenus par Vivendi Universal à compter du 11 mai 2010. A un horizon de cinq ans, les titres NBC Universal pouvaient donc être

---

[33] Avis de l'agence de notation Standard's & Poors du 1er juin 2004 et du 21 juillet 2004.

[34] Le Monde du 10 octobre 2003 : « *La vente de Vivendi Universal Entertainment à General Electric est scellée* ».



*Ces conclusions ne sont pas libres de droits. Leur citation et leur exploitation commerciale éventuelles doivent respecter les règles fixées par le code de la propriété intellectuelle. Par ailleurs, toute rediffusion, commerciale ou non, est subordonnée à l'accord du rapporteur public qui en est l'auteur.*

intégralement repris par GE mais cela ne condamne pas, à notre avis, l'idée d'une possession durable utile à Vivendi, alors au demeurant qu'au cours de l'année 2006, cet accord a été réaménagé, la fenêtre d'exercice de l'option d'achat étant reportée entre le 11 mai 2011 et le 11 mai 2017.

Bref, à l'été 2006, Vivendi détient 20 % des droits économiques et des droits politiques dans NBC Universal, une entité qui pèse plusieurs milliards de dollars, dispose de trois sièges sur quinze au conseil d'administration de cette société et s'est vu reconnaître contractuellement un droit de veto sur les décisions les plus importantes, ce qui lui donne les moyens, dans le cadre d'une « alliance stratégique », c'est-à-dire d'une union durable dans le temps et mutuellement profitable, d'exercer une influence sur les décisions prises par NBC Universal, alors au demeurant que des synergies pouvaient être escomptées de ce rapprochement entre deux groupes qui avaient en commun de contrôler des sociétés ayant une activité dans le domaine de la télévisions et du cinéma. Les faits qu'il vous revient d'apprécier ne démentent donc pas la présomption.

Nous croyons donc que le tribunal a bien jugé en approuvant la rectification notifiée par l'administration.

PCMNC à l'annulation de l'arrêt attaqué, au rejet de l'appel de la SA Vivendi et au rejet de ses conclusions présentées au titre de l'article L. 761-1 du code de justice administrative.



*Ces conclusions ne sont pas libres de droits. Leur citation et leur exploitation commerciale éventuelles doivent respecter les règles fixées par le code de la propriété intellectuelle. Par ailleurs, toute rediffusion, commerciale ou non, est subordonnée à l'accord du rapporteur public qui en est l'auteur.*