AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

225C2064
FR0000127771-DIV21

4 décembre 2025

Caducité d'une décision relative à la mise en œuvre d'une offre publique de retrait

VIVENDI SE

(Euronext Paris)

1. Par deux arrêts du 28 novembre 2025[1], la Cour de cassation a cassé et annulé l'arrêt de la cour d'appel de Paris du 22 avril 2025[2] « en ce qu'il dit que M. [Vincent Bolloré] contrôle la société Vivendi SE, au sens de l'article L. 233-3, I, 3° du code de commerce » et en ce qu'il dit qu'« il appartiendra à l'Autorité des marchés financiers d'examiner si l'opération de scission de la société Vivendi SE relève du champ d'application *ratione materiae* de l'article 236-6 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers et, dans l'affirmative, d'apprécier les conséquences de l'opération au regard des intérêts des actionnaires minoritaires et de décider s'il y a lieu ou s'il y avait lieu à mise en œuvre d'une offre publique de retrait sur les titres de la société Vivendi SE ». La Cour de cassation remet ainsi, sur ces points, « l'affaire et les parties dans l'état où elles se trouvaient avant cet arrêt et les renvoie devant la cour d'appel de Paris, autrement composée ».

2. Dans sa séance du 4 décembre 2025, le collège de l'Autorité des marchés financiers a examiné les conséquences de ces deux arrêts de cassation sur sa décision du 18 juillet 2025 (cf. D&I 225C1231) dans laquelle l'Autorité a considéré que la société Bolloré SE et M. Vincent Bolloré, qui contrôle cette dernière, sont tenus au dépôt d'un projet d'offre publique de retrait visant les titres de capital de la société VIVENDI SE dans un délai fixé à six mois et à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme en application du dernier alinéa de l'article 236-6 du règlement général.

3. Il est rappelé que :

   - Dans sa décision en date du 18 juillet 2025, l'Autorité avait précisé qu'elle veillera, en tout état de cause, à ce que la clôture de l'offre n'intervienne qu'après que la Cour de cassation, dans le cadre des pourvois, pendants, formés à l'encontre de l'arrêt de la cour d'appel de Paris du 22 avril 2025, aura rendu son arrêt ;

   - La décision de l'Autorité du 18 juillet 2025 prenait acte de l'arrêt du 22 avril 2025 de la cour d'appel de Paris, (i) qui avait établi que M. Vincent Bolloré contrôle la société VIVENDI SE, au sens de l'article L. 233-3, I, 3° du code de commerce, de sorte que l'article 236-6 du règlement général était applicable *ratione personae* et (ii) qui avait décidé qu'il appartenait à l'Autorité des marchés financiers d'examiner si l'opération de scission de VIVENDI SE relevait du champ d'application *ratione materiae* de l'article 236-6 du règlement général puis, dans l'affirmative, d'apprécier les conséquences de l'opération au regard des intérêts des actionnaires minoritaires et de décider s'*il y a lieu* ou *s'il y avait lieu* à la mise en œuvre d'une offre publique de retrait sur les titres de la société VIVENDI SE.

[1] Cass. com., 28 nov. 2025, n°25-14.362 et n°25-14.467.
[2] CA Paris, Pôle 5, Ch. 7, 22 avril 2025, n°24/19036.

4. L'Autorité relève que la Cour de cassation ayant partiellement cassé et annulé, dans les deux arrêts précités du 28 novembre 2025, l'arrêt de la cour d'appel de Paris du 22 avril 2025, et renvoyé l'affaire devant la cour d'appel de Paris, composée autrement, il appartiendra à cette dernière de se prononcer, à nouveau, sur l'existence ou non d'un contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce de la société Vivendi SE par M. Vincent Bolloré.

5. L'autorité de chose jugée qui s'attache aux deux arrêts précités rendus le 28 novembre 2025, par lesquels la Cour de cassation a partiellement cassé et annulé l'arrêt de la cour d'appel de Paris du 22 avril 2025, conduit nécessairement à priver de base légale la décision de l'Autorité du 18 juillet 2025.

6. En conséquence, l'Autorité a constaté, dans sa séance du 4 décembre 2025, la caducité de sa décision du 18 juillet 2025.

7. L'Autorité appréciera, lorsque la Cour d'appel de Paris aura statué sur l'affaire qui lui est renvoyée, les conséquences qu'il lui appartient d'en tirer, notamment s'agissant de l'obligation de dépôt d'une offre publique de retrait, et de l'obligation de dépôt d'une offre publique obligatoire, par M. Vincent Bolloré et Bolloré SE sur VIVENDI SE.

———