

Grosses délivrées RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

aux parties le : AU NOM DU PEUPLE FRANÇAIS

COUR D'APPEL DE PARIS

Pôle 5 - Chambre 7

ARRÊT DU 09 AVRIL 2026

(n° 8, 6 pages)

Numéro d'inscription au répertoire général : 25/12619 - N° Portalis 35L7-V-B7J-CLW05

Décision déferée à la Cour : Décision n° 225C1231 rendue le 18 juillet 2025 par l'Autorité des marchés financiers

REQUÉRANTS :

[A] [P]

Prise en la personne de son Président-Directeur général

Immatriculée au RCS de [Localité 1] sous le n° 055 804 124

Dont le siège social est sis [Localité 2]

[Localité 3]

M. [S] [W] [K] [R] [A]

Né le 1er avril 1952 à [Localité 4]

Demeurant au : [Adresse 1]

[Localité 5]

Élisant tous deux domicile au cabinet de la SELARL BAECHLIN MOISAN ASSOCIÉS

[Adresse 2]

[Localité 6]

Représentés par Me Benjamin MOISAN de la SELARL BAECHLIN MOISAN ASSOCIÉS, avocat au barreau de PARIS, toque : L34

Assistés de Me Éric LAUT de l'AARPI Cabinet Bompont, avocat au barreau de PARIS

[Localité 7]

Prise en la personne de son représentant légal

Immatriculée au RCS de [Localité 8] sous le n° 343 134 763

Dont le siège social est au : [Adresse 3]

[Localité 9]

Élisant domicile au cabinet de l'AARPI TEYTAUD-SALEH

[Adresse 4]

[Localité 9]

Représentée par Me François TEYTAUD de l'AARPI TEYTAUD-SALEH, avocat au

barreau de PARIS, toque : J125

Assistée de Me Jean-Yves GARAUD du cabinet CLEARY GOTTLIEB STEEN & HAMILTON LLP, avocat au barreau de PARIS, toque J21

INTERVENANTE VOLONTAIRE :

CIAM FUND S.A.

Société de droit luxembourgeois à capital variable

Prise en la personne de ses administratrices

Enregistrée au registre du commerce luxembourgeois sous la référence B153813

Dont le siège social est au : [Adresse 5],

[Localité 10] (LUXEMBOURG)

Élisant domicile au cabinet GRV ASSOCIÉS en la personne de Me [S] [U]

[Adresse 6]

[Localité 9]

Ayant pour avocat postulant Me Vincent RIBAUD du cabinet GRV ASSOCIÉS, avocat au barreau de PARIS,

Ayant pour avocats plaidants Maîtres Julien VISCONTI et Quentin BERTRAND de la SELARLU Julien Visconti Avocat, toque X1

EN PRÉSENCE DE :

L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Prise en la personne de sa présidente

[Adresse 7]

[Localité 11]

Représentée par Mme [Z] [I], dûment mandatée

COMPOSITION DE LA COUR :

L'affaire a été débattue le 26 mars 2026, en audience publique, devant la Cour composée de :

' Madame Isabelle FENAYROU, présidente de chambre, présidente,

' M. Gildas BARBIER, président de chambre,

' Madame Françoise JOLLEC, présidente de chambre,

qui en ont délibéré.

GREFFIER, lors des débats : M. Valentin HALLOT

MINISTÈRE PUBLIC : auquel l'affaire a été communiquée et représenté lors des débats par Mme Carla DEVEILLE-FONTINHA, avocate générale.

ARRÊT PUBLIC :

' contradictoire,

' prononcé par mise à disposition de l'arrêt au greffe de la Cour, les parties en ayant été préalablement avisées dans les conditions prévues au deuxième alinéa de l'article 450 du code de procédure civile.

' signé par Mme Isabelle FENAYROU, présidente de chambre et par M. Valentin HALLOT, greffier à qui la minute du présent arrêt a été remise par le magistrat signataire.

Vu la décision n° 225C1231 de l'Autorité des marchés financiers du 18 juillet 2025 ;

Vu la déclaration de recours contre cette décision déposée au greffe de la Cour le 28 juillet 2025 par la société [A] [P] et M. [S] [A] ;

Vu la déclaration de recours contre cette décision déposée au greffe de la Cour le 28 juillet 2025 par la société Vivendi [P] ;

Vu la déclaration d'intervention volontaire de la société Ciam Fund SA déposée au greffe de la Cour le 28 juillet 2025 ;

Vu la jonction des instances RG 25/12619 et 25/12636 sous le RG 25/12619 prononcée le 31 juillet 2025 ;

Vu l'exposé des moyens déposé au greffe de la Cour le 6 août 2025 par la société [A] [P] et M. [S] [A] ;

Vu l'exposé des moyens déposé au greffe de la Cour le 8 août 2025 par la société Vivendi [P] ;

Vu le mémoire en intervention volontaire déposé au greffe de la Cour le 15 octobre 2025 par la société Ciam Fund SA ;

Vu les observations déposées au greffe de la Cour le 15 octobre 2025 par l'Autorité des marchés financiers ;

Vu les observations récapitulatives déposées au greffe de la Cour le 21 novembre 2025 par la société [A] [P] et M. [S] [A] ;

Vu les observations récapitulatives déposées au greffe de la Cour le 24 novembre 2025 par la société Vivendi [P] ;

Vu les deux arrêts du 28 novembre 2025 n° 25-14.362 et n° 25-14.467 rendus par la chambre commerciale de la Cour de cassation, cassant partiellement l'arrêt rendu par la cour d'appel de Paris du 22 avril 2025 ;

Vu les observations déposées au greffe de la Cour le 16 décembre 2025 par la société [A] [P] et M. [S] [A] ;

Vu les observations déposées au greffe de la Cour le 17 décembre 2025 par la société Vivendi [P] ;

Vu les observations complémentaires déposées au greffe de la Cour le 22 décembre 2025 par l'AMF ;

Vu les observations déposées au greffe de la Cour le 22 décembre 2025 par la société Ciam Fund SA ;

Vu l'audience du 26 mars 2026 ;

L'entier dossier ayant été transmis au ministère public,

FAITS ET PROCÉDURE

L'arrêt de la cour d'appel de Paris du 22 avril 2025 (RG n° 24/19036)

1.Par un arrêt du 22 avril 2025, la Cour a jugé que M. [S] [A] contrôlait la société Vivendi [P], au sens de l'article L. 233-3, I, 3° du code de commerce, de sorte que l'article 236-6 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (ci-après « le RGAMF ») était applicable ratione personae et qu'il appartenait à l'Autorité des marchés financiers (ci-après « l'AMF ») d'examiner si l'opération de scission de Vivendi [P] relevait du champ d'application ratione materiae de l'article 236-6 précité et, dans l'affirmative, d'apprécier les conséquences de l'opération au regard des intérêts des actionnaires minoritaires et de décider, s'il y avait lieu, de la mise en 'uvre d'une offre publique de retrait (ci-après « OPR ») visant les titres de capital de Vivendi [P].

2.L'arrêt a fait l'objet de deux pourvois en cassation, l'un formé par [A] [P] et M. [S] [A] le 28 avril 2025 (n° C 25-14.362) et, l'autre, par Vivendi [P] (n° S 25-14.467) le 30 avril 2025.

La décision de l'AMF n° 225C1231 du 18 juillet 2025

3. Dans sa décision n° 225C1231 du 18 juillet 2025 (ci-après « la décision attaquée »), l'AMF a considéré que « la société [A] [P] et M. [S] [A], 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 [P] 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. Enfin, l'Autorité souligne 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 ».

4. La décision de l'AMF a fait l'objet, le 28 juillet 2025, de deux recours devant la Cour, l'un formé par la société [A] [P] et M. [S] [A] et l'autre par la société Vivendi [P].

5. Le même jour, la société Ciam Fund SA a déposé une déclaration d'intervention volontaire.

6. La société [A] [P] et M. [S] [A] soutiennent que les conditions de mise en 'uvre de l'offre publique de retrait ne sont pas remplies et que l'AMF n'a pas caractérisé un fait générateur d'offre publique obligatoire. Elles sollicitent, en conséquence, l'annulation de la décision de l'AMF.

7. La société Vivendi [P] demande à la Cour d'annuler la décision de l'AMF en ce qu'elle a considéré que la société [A] [P] et M. [S] [A] étaient tenus de déposer un projet d'OPR et un projet d'offre publique obligatoire.

8. La société Ciam Fund SA demande, quant à elle, à la Cour de confirmer intégralement la décision de l'AMF et de débouter les sociétés Vivendi [P] et [A] [P] ainsi que M. [S] [A] de l'ensemble de leurs demandes.

Les conséquences tirées des arrêts de la chambre commerciale de la Cour de cassation du 28 novembre 2025

9. Par deux arrêts du 28 novembre 2025, la Cour de cassation a cassé partiellement l'arrêt de la cour d'appel de Paris du 22 avril 2025 :

« CASSE ET ANNULE, mais seulement en ce qu'il dit que M. [S] [A] contrôle la société Vivendi [P], au sens de l'article L. 233-

3, I, 3°, du code de commerce, de sorte que l'article 236-6 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers est applicable *ratione personae*, dit qu'il appartiendra à l'Autorité des marchés financiers d'examiner si l'opération de scission de la société Vivendi [P] 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 'uvre d'une offre publique de retrait sur les titres de la société Vivendi [P], et statue sur les dépens et l'application de l'article 700 du code de procédure civile, l'arrêt rendu le 22 avril 2025, entre les parties, par la cour d'appel de Paris ;

REMET, 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 ».

10.À l'issue de sa séance du 4 décembre 2025, l'AMF a constaté la « caducité de sa décision du 18 juillet 2025 », après avoir relevé que « [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 ».

11.L'AMF a ajouté qu'elle apprécierait l'obligation de dépôt d'une OPR une fois que la cour d'appel de Paris aurait statué sur l'affaire qui lui est renvoyée.

12.Aux termes de leurs observations déposées le 16 décembre 2025, à la suite des arrêts de la Cour de cassation du 28 novembre 2025, la société [A] [P] et M. [S] [A] demandent à la Cour de constater qu'en raison de la cassation partielle de l'arrêt de la cour d'appel, la décision de l'AMF du 18 juillet 2025 est nulle de plein droit, ce qui entraîne l'extinction de l'instance.

13.Dans leurs observations du 17 décembre 2025, la société Vivendi [P] demande à la Cour de prendre acte de la nullité de plein droit de la décision de l'AMF du 18 juillet 2025, entraînant l'extinction du recours, désormais sans objet.

14.De même, dans ses observations déposées le 22 décembre 2025, la société Ciam Fund SA demande à la Cour de constater l'extinction de l'instance.

Sur ce, la Cour :

15. Les alinéas 1er et 2e de l'article 625 du code de procédure civile énoncent :

« Sur les points qu'elle atteint, la cassation replace les parties dans l'état où elles se trouvaient avant le jugement cassé.

Elle entraîne, sans qu'il y ait lieu à une nouvelle décision, l'annulation par voie de conséquence de toute décision qui est la suite, l'application ou l'exécution du jugement cassé ou qui s'y rattache par un lien de dépendance nécessaire. [...] ».

16. Il en résulte que la cassation d'une décision replace, sur les points qu'elle atteint, les parties dans l'état où elles se trouvaient avant ladite décision et entraîne, sans qu'il y ait lieu à une nouvelle décision, l'annulation par voie de conséquence de toute décision qui est la suite, l'application ou l'exécution du jugement cassé ou qui s'y rattache par un lien de dépendance nécessaire. La cassation, par voie de conséquence, opère ses effets de plein droit.

17. En l'espèce, la cassation partielle de l'arrêt de la cour d'appel de Paris du 22 avril 2025 a entraîné, par voie de conséquence, l'annulation de la décision attaquée, dès lors que ladite décision s'y rattachait par un lien de dépendance nécessaire, puisqu'adoptée par l'AMF postérieurement à l'arrêt du 22 avril 2025 précité et conformément à ses prescriptions.

18. Ainsi, la décision attaquée par les présents recours a été annulée par le seul effet de la cassation précitée, sans que la Cour n'ait à prononcer cette annulation.

19. Il s'en déduit que les parties sont replacées dans l'état où elles se trouvaient avant cette décision et que les recours formés devant la Cour sont devenus sans objet.

20. Il convient donc de constater l'extinction de la présente instance.

21. Il n'y a pas lieu en équité de faire droit aux demandes des parties formées sur le fondement de l'article 700 du code de procédure civile. L'équité commande également qu'elles conservent la charge des dépens par elles exposés.

PAR CES MOTIFS

CONSTATE que, par l'effet de la cassation partielle de l'arrêt de la cour d'appel de Paris du 22 avril 2025, la décision n° 225C1231 de l'Autorité des marchés financiers du 18 juillet 2025 est annulée en application des dispositions de l'article 625 du code de procédure civile ;

DIT, en conséquence, sans objet les recours formés contre cette décision ;

CONSTATE l'extinction de la présente instance ;

DIT n'y avoir lieu à l'application de l'article 700 du code de procédure civile ;

DIT que chacune des parties conservera la charge de ses dépens.

LE GREFFIER,

Valentin HALLOT

LA PRÉSIDENTE,

Isabelle FENAYROU