Le détenteur du contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce

Auteur(s)

Dominique Schmidt
Agrégé des facultés de droit, Avocat honoraire, barreau de Paris

L'article L. 233-3 du Code de commerce énonce :

> *« I.- Toute personne, physique ou morale, est considérée, pour l'application des sections 2 et 4 du présent chapitre, comme en contrôlant une autre :*
>
> *1° Lorsqu'elle détient directement ou indirectement une fraction du capital lui conférant la majorité des droits de votedans les assemblées générales de cette société ;*
>
> *2° Lorsqu'elle dispose seule de la majorité des droits de vote dans cette société en vertu d'un accord conclu avec d'autres associés ou actionnaires et qui n'est pas contraire à l'intérêt de la société ;*
>
> *3° Lorsqu'elle détermine en fait, par les droits de vote dont elle dispose, les décisions dans les assemblées générales de cette société ;*
>
> *4° Lorsqu'elle est associée ou actionnaire de cette société et dispose du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de cette société.*
>
> *II.-Elle est présumée exercer ce contrôle lorsqu'elle dispose directement ou indirectement, d'une fraction des droits de vote supérieure à 40 % et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détient directement ou indirectement une fraction supérieure à la sienne.*
>
> *III.-Pour l'application des mêmes sections du présent chapitre, deux ou plusieurs personnes agissant de concert sont considérées comme en contrôlant conjointement une autre lorsqu'elles déterminent en fait les décisions prises en assemblée générale ».*

1. Ce texte définit les traits du détenteur du contrôle. Il évoque le contrôle détenu par une seule personne - contrôle exclusif - et (depuis la loi du 11 décembre 2001) le contrôle détenu par deux ou plusieurs personnes agissant de concert - contrôle conjoint. Il fixe le lieu où se situe et s'apprécie le contrôle : « *les assemblées générales* »[1] ; il admet, au 4° du I, une exception dans le cas où une personne a le « *pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance* »[2].

Enfin, il considère que détient le contrôle l'actionnaire qui dispose de droits de vote lui permettant, pendant une « *durée significative* »[3], d'« *imposer sa volonté* »[4]. Le contrôle est ainsi lié à la quantité et à l'exercice des droits de vote détenus.

2. Selon le 1° du I, une personne contrôle la société si elle « *détient directement ou indirectement une fraction du capital lui conférant la majorité des droits de vote dans les assemblées générales de cette société* ». Par détention indirecte, on entend les droits de vote détenus par une ou plusieurs sociétés que cette personne contrôle[5]. Cette disposition impose non point la détention de la majorité du capital, mais la déten-

1 Il s'agit des assemblées générales ordinaires ; nul ne soutiendrait que l'actionnaire qui détient 64 % des droits de vote (au sens du 1° du I) dans les assemblées générales ne contrôle pas la société au motif que ce pourcentage ne lui permet pas de décider seul en assemblées générales extraordinaires.

2 Cette disposition, qui ne s'applique pas aux sociétés dans lesquelles seule l'assemblée peut nommer ou révoquer les membres des organes d'administration ou de surveillance, confirme indirectement l'importance déterminante pour la caractérisation du contrôle de ce pouvoir de nommer et de révoquer ces membres.

3 Cette exigence de durée ne figure pas explicitement dans le texte mais la Cour de cassation, par deux arrêts (Cass. com., 28 nov. 2025, n° 25-14362, FS-B – Cass. com., 28 nov. 2025, n° 25-14467, FS-B : BJB janv. 2026, n° BJB202m5, note S. Torck ; BJB mars 2026, n° BJB202n9, note S. Torck ; BJS janv. 2026, n° BJS204g2, note H. Le Nabasque ; JCP E n° 6, 05 février 2026, 1044, note P. Barban ; Revue des sociétés 2026, p. 106, note D. Schmidt), l'impose à juste titre car le contrôle ne saurait résulter d'un pouvoir éphémère ou fortuit de domination dans les assemblées.

4 Les mots « imposer sa volonté » sont employés par les arrêts précités Cass. com., 28 novembre 2025, point 32.

5 Cass. com. 28 novembre 2025, point 29.

tion de la majorité des droits de vote dans les assemblées ; ces droits se calculent d'après les droits de vote existants et exerçables : lorsque le capital comprend des actions sans droit de vote (actions auto-détenues, actions de préférence sans droit de vote, actions privées de droit de vote), l'actionnaire, serait-il minoritaire en capital, impose les décisions s'il détient la majorité des droits de vote exerçables en assemblées.

3. Selon le 2° du I, détient le contrôle la personne qui « *dispose seule de la majorité des droits de vote dans cette société en vertu d'un accord conclu avec d'autres associés ou actionnaires et qui n'est pas contraire à l'intérêt de la société* ». L'accord ainsi visé a pour objet le transfert des droits de vote d'un ou de plusieurs actionnaires à l'un d'entre eux : cet accord procède non point d'une convention de vote, laquelle n'a pas d'effet translatif et relève du contrôle conjoint, mais d'une cession avec pacte de rétrocession, d'un portage, d'une fiducie, d'un prêt, accords portant sur des actions et/ou des droits de vote.

4. Le 3° du I élargit sensiblement le contrôle au sens des deux dispositions précédentes en ce qu'il énonce qu'une personne est considérée comme contrôlant la société lorsqu'elle « *détermine en fait, par les droits de vote dont elle dispose, les décisions dans les assemblées générales de cette société* ». Cette disposition qui n'impose pas une majorité ouvre la potentialité d'un contrôle minoritaire, tout comme celle énoncée au II du même article instaurant une présomption de contrôle quand une personne détient « *une fraction des droits de vote supérieure à 40 % et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détient directement ou indirectement une fraction supérieure à la sienne* » : c'est le cas de l'actionnaire prépondérant.

5. Comment une personne qui dispose d'un nombre minoritaire de droits de vote exerçables peut-elle déterminer en fait les décisions en assemblées générales ?

6. Un premier élément de réponse tient à la distinction entre les droits de vote exercés et les voix exprimées. L'article L. 225-98 du Code de commerce prescrit que l'assemblée générale ordinaire « *statue à la majorité des voix exprimées par les actionnaires présents ou représentés. Les voix exprimées ne comprennent pas celles attachées aux actions pour lesquelles l'actionnaire n'a pas pris part au vote, s'est abstenu ou a voté blanc ou nul* ». Ce texte ne retient que les voix exprimées et écarte la prise en compte des droits de vote existants et des droits de vote exercés. Au vu de cette prescription, deux situations peuvent se présenter dans lesquelles un actionnaire qui ne détient pas, directement ou indirectement, une fraction du capital lui conférant la majorité des droits de vote exerçables dans les assemblées générales peut néanmoins imposer sa volonté :

7. Première situation : un actionnaire détient un nombre de droits de vote qui représente plus de la moitié des droits de vote détenus par les personnes admises à participer à l'assemblée. Ce cas se rencontre lorsque le quorum atteint est très faible. Il en est ainsi lorsqu'un minoritaire détient 29 % du capital et des droits de vote dans une assemblée réunissant un quorum s'élevant à 50 % du capital et des droits de vote : ce minoritaire détermine en droit la décision car ses seules voix l'emportent.

8. Deuxième situation : un actionnaire détient un nombre de droits de vote qui représente plus de la moitié des voix exprimées par les actionnaires admis à participer à l'assemblée. Ce cas se rencontre lorsque de nombreux actionnaires présents ou représentés se sont abstenus de voter. Exemple : le quorum de l'assemblée s'élève à 100, les abstentions s'élèvent à 40, le minoritaire qui dispose de 40 voix est en mesure d'imposer sa volonté.

9. Une troisième situation peut se présenter : un actionnaire est en position d'arbitrer entre les opposants et les défenseurs d'un projet de résolution. Si cet actionnaire dispose de 40% des voix exprimées, et si les opposants disposent de 30% des voix exprimées, ce minoritaire ne peut pas prendre la décision, laquelle requiert la réunion de plus de 50 % des voix exprimées. Mais cet actionnaire, selon qu'il vote avec les défenseurs du projet de résolution ou avec les opposants, va déterminer le sens du vote : adoption ou rejet. Il le détermine non point en droit mais en fait.

10. Est-ce que cette troisième situation[6] répond au 3° du I ? Cette question fait l'objet d'un contentieux en cours concernant le contrôle de la société cotée Vivendi par la société Bolloré. Vivendi regroupe environ 4 000 actionnaires qui ne disposent chacun que d'une très faible participation, à l'exception de deux d'entre eux : l'un détenant 6% du capital et Bolloré détenant 29,9%.

11. Saisie d'une demande présentée par un actionnaire de Vivendi (la société Ciam Fund), l'Autorité des marchés financiers a considéré, par une décision non motivée du 13 novembre 2024[7], que Bolloré ne contrôle pas Vivendi. La cour d'appel de Paris annule cette décision le 22 avril 2025[8] et juge que Bolloré contrôle Vivendi en retenant d'une part, le nombre des voix exprimées par Bolloré en assemblées et d'autre part, « *un ensemble de circonstances telles que la qualité de principal actionnaire, la position stratégique de celui-ci et sa notoriété* ».

12. Cet arrêt est partiellement cassé par les arrêts précités du 28 novembre 2025 : la Cour de cassation juge qu'une personne ne détermine en fait les décisions dans les assemblées générales « *que par les seuls droits de vote dont elle dispose* » et reproche donc à la cour d'appel d'avoir ajouté un critère

6 On objectera que reconnaître une telle approche crée une insécurité juridique sur la notion de contrôle d'une société et sur ses éléments d'appréciation. L'objection est sérieuse mais il convient de considérer avec la même attention l'insécurité résultant d'une non-révélation volontaire d'une situation de contrôle d'une société, créée par l'aptitude d'un seul actionnaire à déclencher selon sa volonté la formation d'une majorité. Cette insécurité porte atteinte à la transparence du marché, à l'information des investisseurs et à la protection des intérêts des actionnaires.

7 AMF, déc. n° 224C2288 du 13 novembre 2024. Voir l'intéressant commentaire de V. Malassigné, Droit des sociétés n° 1, Janvier 2025, comm. 5.

8 CA Paris, Pôle 5 – Chambre 7, 22 avril 2025, n° 24/19036 : D. 2025 p.832, note A Couret ; Droit des sociétés n° 7, Juillet 2025, comm. 74, note J. Hamelin ; Revue de Droit bancaire et financier n° 3, mai-juin 2025, et BJS juin 2025, n° BJS203w7, note H. Le Nabasque ; Revue des sociétés 2025, p. 554, note H. Nadjar ; RTD Com. 2025 p.468, note N. Rontchevsky ; RTDF 2025, n° 2, p. 3, note A. Pietrancosta ; BJB mai-juin 2025, n° BJB202f2, note D. Schmidt.

tiré d'un « *ensemble de circonstances* ». Elle saisit les données de ce contentieux pour interpréter les mots « déterminer en fait les décisions » employés par l'article L. 233-3, I, 3°, : elle retient qu'une personne détermine en fait les décisions dans les assemblées générales « *lorsque leur nombre lui permet d'imposer sa volonté lors des assemblées générales* » ; puis elle précise qu'il « *en est ainsi lorsque, pendant une durée significative, cette personne physique ou morale, … bien que ne détenant pas directement ou indirectement plus de la moitié des droits de vote exercés dans les assemblées générales par les actionnaires présents ou représentés ou votant à distance, elle détermine, par le seul exercice des droits de vote dont elle dispose directement ou indirectement, le sens du vote dans les assemblées générales* [9]». On constate que la Cour suprême retient la détermination en fait du « sens du vote », ce qui nous paraît signifier que l'expression « *déterminer en fait (…) les décisions* », employée par le texte de loi, englobe la détermination en fait du sens du vote.

13. Que faut-il entendre par les mots « déterminer en fait » et par les mots « le sens du vote » ? Le verbe « déterminer » reçoit plusieurs acceptions dont « *faire prendre à quelqu'un une décision, un parti, une résolution* »[10], ou « *amener quelqu'un à tel ou tel acte, l'y pousser ou l'en persuader* »[11], ou encore « *amener quelqu'un à prendre une décision* »[12]. Déterminer « *le sens du vote* » n'est pas prendre la décision mais déclencher la formation d'une majorité décidant dans le sens voulu par cet actionnaire : tel est le cas lorsque cet actionnaire est prépondérant et qu'aucun autre actionnaire ne dispose d'un nombre de voix lui permettant, à lui seul, de déterminer le sens du vote.

La situation ici évoquée dépend de plusieurs facteurs relatés dans le procès-verbal de l'assemblée :

- le nombre d'actions ayant le droit de vote qui participent à l'assemblée,
- la dispersion du capital et des droits de vote entre de nombreux actionnaires,
- la présence d'un actionnaire « prépondérant », disposant d'un nombre de droits de vote très supérieur à ceux de tout autre actionnaire,
- ainsi que les votes divergents entre les actionnaires.

14. La société Ciam Fund soutient que les procès-verbaux des assemblées de Vivendi montrent que le capital de cette société est fortement dispersé, que Bolloré est l'actionnaire prépondérant, que les voix qu'il a exprimées représentent entre 40 et 45 % des voix exprimées en assemblées et que les autres actionnaires se divisent sur le sens du vote, si bien que le nombre de voix dont dispose Bolloré lui permet, depuis plusieurs années, de déterminer en fait le sens du vote. Ces éléments factuels appellent à un examen approfondi.

15. Mais, saisie sur renvoi après la cassation partielle du 28 novembre 2025, la cour d'appel de Paris[13], le 8 juillet 2026, affirme d'emblée que le contrôle de fait n'existe que lorsque le minoritaire dispose de la majorité des voix exprimées et relève que Bolloré n'a jamais détenu « *la majorité absolue des droits de vote dans les assemblées générales de Vivendi* ». Elle estime que « *l'article L. 233-3, I, 3°, impose une approche du contrôle de fait incompatible avec le recours à d'autres critères que l'existence d'une majorité des droits de vote exprimés ou exercés*[14] *dont dispose l'actionnaire considéré* ». En conséquence, elle rejette la potentialité d'un contrôle par l'actionnaire prépondérant en mesure de déterminer en fait le sens du vote par arbitrage entre les actionnaires divisés. Ciam Fund a formé un pourvoi contre ce rejet. ■

9 Cass. com., 28 novembre 2025, point 33.

10 Centre national des ressources textuelles et lexicales, V° Déterminer

11 Dictionnaire Larousse, V° Déterminer.

12 Dictionnaire de l'Académie française, V° Déterminer.

13 Cour d'appel de Paris, Pôle 5 - Chambre 7, 8 juillet 2026, n° 25/20399.

14 En employant les mots « exprimés ou exercés », la cour d'appel hésite sur les droits de vote à prendre en compte.