Version anonymisée – les parties, leurs conseils (à l'exception de la SELARL LISSOWSKI AVOCATS), les sociétés tierces, les magistrats et le greffier sont désignés par des lettres entre crochets ; adresses et numéros RCS sont supprimés.

Copie exécutoire : SELAS [H] – Maître [I] [J]
Copie aux demandeurs : 3
Copie aux défendeurs : 4

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE
AU NOM DU PEUPLE FRANÇAIS

TRIBUNAL DES ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DE PARIS

CHAMBRE 1-9

JUGEMENT PRONONCÉ LE 23/10/2026
par sa mise à disposition au Greffe

RG 2024063948

ENTRE :

1) Mme [A] [B] demeurant [adresse]

2) M. [C] [B] demeurant [adresse]

3) SARL [M], dont le siège social est [adresse] - RCS de [...] numéro [...]

Parties demanderesses : assistées de la SELARL LISSOWSKI AVOCATS, agissant par Maîtres Johann LISSOWSKI et Alexis TARCZYLO, Avocats (C2067) et comparant par la SELAS [H], agissant par Maître [I] [J], Avocat

ET :

1) SA [S], anciennement dénommée [T], à conseil d'administration, dont le siège social est [adresse] - RCS de [...] numéro [...]

2) Mme [D] [E], demeurant [adresse]

3) M. [F] [G], demeurant [adresse]

Parties défenderesses : assistées de l'AARPI [K], agissant par Maîtres [L] et [N], Avocats, et comparant par le cabinet [O], Avocats

APRES EN AVOIR DELIBERE

Les faits

La SARL [M] (ci-après [M]) a une activité de prestataire de services, et en particulier d'apporteur d'affaires pour des sociétés. Ses deux co-gérants sont Mme [A] [B] et son frère M. [C] [B] (ci-après les consorts [B]).

La SA [S] (anciennement dénommée [T]), créée en 1998 et cotée depuis fin 2007 sur Euronext Growth, a pour objet le développement de nouvelles thérapies, notamment de biothérapie. Au moment

des faits, M. [F] [G] était président de son conseil d'administration depuis le 14 octobre 2019, et Mme [D] [E] sa directrice générale depuis le 6 janvier 2022.

Le 7 octobre 2022, [S] et [M] ont conclu un contrat d'apporteur d'affaires, par lequel [M] s'engageait à apporter son concours dans la recherche d'investisseurs.

Les consorts [B] étaient alors, depuis mars 2021, détenteurs en indivision d'actions d'[S], et [M] en a également acquis auprès d'un autre actionnaire de celle-ci en février 2023.

Le cours de bourse d'[S] a depuis ces acquisitions très fortement baissé, de 0,35 euros le 16 mars 2021 à 0,013 euro le 10 septembre 2024.

Les parties demanderesses considèrent que [S] a, depuis mars 2021, diffusé des informations inexactes et trompeuses au marché, et demandent réparation des préjudices qu'elles auraient subi de ce fait.

C'est ainsi qu'est né le présent litige.

La procédure

Par actes signifiés les 24 septembre et 3 octobre 2024, les consorts [B] et [M] ont assigné [S], Mme [E] et M. [G].

Par leurs conclusions en réplique n°5 et récapitulatives à l'audience du 18 juin 2026, dernier état de leurs prétentions, ils demandent au tribunal de :

• Recevoir les concluants en leurs moyens, fins et prétentions, les en dire bien fondés et ce faisant :

> CONSTATER qu'à compter du 22 mars 2021, la société [S] et ses dirigeants ont diffusé des informations inexactes, mensongères et trompeuses sur son programme de financement par BEORA et sur ses objectifs de chiffre d'affaires et de carnets de commandes, ainsi que sur la présentation du prétendu groupe [S] ;

En conséquence :

> DIRE ET JUGER que la société [S] et ses dirigeants ont manqué aux exigences d'exactitude et de sincérité sur les informations transmises ;

> DIRE ET JUGER que la société [S] et ses dirigeants ont commis des fautes engageant leur responsabilité civile ;

> CONSTATER que les concluants ont acquis ou conservé leurs titres [S] au vu des informations trompeuses diffusées par la société [S] et ses dirigeants ;

> DIRE ET JUGER que les concluants ont subi un préjudice personnel financier en ce que les informations inexactes, imprécises et trompeuses les ont privés de l'opportunité de mieux investir leur argent ;

En conséquence :

> REJETER les arguments, fins, conclusions et demandes de la société [S], de Monsieur [F] [G] et de Madame [D] [E] ;

> CONDAMNER in solidum la société [S], Monsieur [F] [G] et Madame [D] [E] à régler, avec intérêts au taux légal sur cette somme à compter du 31 mai 2024, date des mises en demeure qui leur ont été adressées, et en réparation du préjudice financier qu'ils ont subi à :

• Madame [A] [B] et Monsieur [C] [B], une somme en principal de 522 328,97 € ;

• La société [M], une somme en principal de 180 000 € ;

> CONDAMNER in solidum la société [S], Monsieur [F] [G] et Madame [D] [E] à régler la somme de 150 000 euros aux concluants, avec intérêts au taux légal sur cette somme à compter du 3 octobre 2024, date de la dernière des assignations qui leur ont été signifiées, et en réparation du préjudice de perte de gain futur qu'ils ont subi ;

> CONDAMNER in solidum la société [S], Monsieur [F] [G] et Madame [D] [E] à régler la somme de 50 000 euros aux concluants, avec intérêts au taux légal sur cette somme à compter du 3 octobre 2024, date de la dernière des assignations qui leur ont été signifiées, et en réparation du préjudice moral qu'ils ont subi ;

> CONDAMNER in solidum la société [S], Monsieur [F] [G] et Madame [D] [E] à payer aux concluants une somme de 40 000 € au titre des dispositions de l'article 700 du code de procédure civile, outre les dépens dont ceux distraits au profit de Maître [I] [J], Avocat à la Cour, par application des dispositions de l'article 699 du code de procédure civile ;

> ORDONNER l'exécution provisoire du jugement à intervenir.

Par leurs conclusions en défense n°5 récapitulatives à l'audience du 21 mai 2026, dernier état de leurs prétentions, [S], Mme [E] et M. [G] demandent au tribunal de :

• A titre principal, dire et juger que ni la société [S] ni Mme [D] [E] ni M. [F] [G] n'ont diffusé une information mensongère et trompeuse,

• A titre subsidiaire, dire et juger qu'il n'y a pas de lien de causalité entre la prétendue faute et le préjudice allégué par la société [M], M. [C] [B] et Mme [A] [B],

• A titre très subsidiaire, dire et juger que la société [M], M. [C] [B] et Mme [A] [B] ne démontrent pas l'existence de leur préjudice.

En conséquence :

• Débouter la société [M], M. [C] [B] et Mme [A] [B] de l'ensemble de leurs demandes, fins et prétentions ;

• Condamner solidairement la société [M], M. [C] [B] et Mme [A] [B] à payer la somme de dix mille (10 000) euros au titre de l'article 700 du Code de procédure civile ;

• Condamner solidairement la société [M], M. [C] [B] et Mme [A] [B] aux entiers dépens.

A l'audience du 17 septembre 2026, le juge chargé d'instruire l'affaire a clos les débats, mis l'affaire en délibéré, et dit que le jugement serait prononcé le 23 octobre 2026 par sa mise à disposition au greffe. Les parties en ont été avisées en application de l'article 450 alinéa 2 du code de procédure civile.

A cette audience, le juge chargé d'instruire l'affaire a par ailleurs demandé aux parties défenderesses la production d'une note en délibéré montrant les cours de bourse d'[S] à certaines dates, et aux parties demanderesses le relevé du compte-titres [X] de l'indivision [B] au 30 juin 2026, dont il avait été pré-

cisé par ceux-ci au cours de l'audience qu'y avaient été transférés les titres initialement acquis par [M].

Le tribunal a écarté une autre pièce transmise par les parties demanderesses, sortant du cadre de la demande de note en délibéré qui leur avait été faite.

Les moyens des parties

Après avoir pris connaissance de tous les moyens développés par les parties, le tribunal les résumera ci-dessous, en application des dispositions de l'article 455 du code de procédure civile.

Les consorts [B] et [M] soutiennent que :

- [S] a communiqué au marché des informations mensongères et trompeuses sur son programme de financement par BEORA, son objectif de chiffre d'affaires, l'évolution de son carnet de commandes, et le périmètre de son groupe,
- Ces fautes leur ont causé préjudice, et la responsabilité délictuelle d'[S] est dès lors engagée, de même que celle de ses dirigeants.

Les parties défenderesses répliquent que :

- [S] a respecté ses obligations d'information du marché,
- La responsabilité de ses dirigeants ne peut en tout état de cause être recherchée, en l'absence de faute de gestion de leur part,
- Les communiqués litigieux n'ont eu lors de leur publication aucun effet sur le cours de bourse de la société, et aucun lien de causalité avec le préjudice allégué n'est ainsi démontré par les parties demanderesses. [M] et ses dirigeants, chargés de concourir à une levée de fonds d'[S], étaient au demeurant pleinement informés de la situation financière et des perspectives de celle-ci.

Sur ce, le tribunal,

L'article 1240 du code civil dispose que "Tout fait quelconque de l'homme, qui cause à autrui un dommage, oblige celui par la faute duquel il est arrivé à le réparer."

1. Sur la conformité de la communication financière d'[S] avec ses obligations d'information du public,

L'article 223-1 du Règlement général de l'AMF dispose que "L'information donnée au public par l'émetteur doit être exacte, précise et sincère".

Aux termes de l'article 17, paragraphe 1 du règlement européen n°596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché, dit règlement MAR, tout émetteur rend publiques, dès que possible, les informations privilégiées qui le concernent directement.

Le tribunal examinera successivement les quatre manquements, tels qu'allégués par les parties demanderesses, d'[S] à ses obligations d'information du public.

Sur la communication relative au programme de financement en BEORA,

Par son communiqué du 22 mars 2021, [S] (alors dénommée [T]) a annoncé la mise en place d'une ligne de financement en fonds propres, sur 24 mois, par émission de Bons d'Emission d'Obligations Remboursables en Actions nouvelles (BEORA).

Les modalités de l'opération, décrites dans le communiqué, consistaient à ce que :

- un investisseur unique, la SARL [P], souscrive immédiatement à titre gratuit aux 20 000 Bons,
- elle puisse ensuite exercer les Bons pour souscrire aux Obligations, réparties en cinquante tranches représentant chacune une valeur nominale de 1 million d'euros,
- les Obligations puissent être remboursées par la suite en actions nouvelles,
- l'investisseur n'ayant pas vocation à rester au capital, il bénéficiait lors des conversions en actions nouvelles d'une décote sur le cours récent de l'action.

Des indications sur la dilution théorique résultant de l'opération étaient également fournies.

Les parties demanderesses soutiennent que :

- ce mode de financement par "equity line" est particulièrement dangereux : l'investisseur n'ayant pas vocation à rester au capital, le financement repose in fine sur le marché, ce qui entraîne des risques majeurs de baisse du cours de bourse et de dilution des actionnaires existants ; de fait, le cours d'[S] est passé de 0,40 euro au 2 mars 2021 à 0,04 euro à fin 2023,
- l'AMF a, à plusieurs reprises, et notamment en juillet 2020, antérieurement à l'opération lancée par [S], alerté les émetteurs et investisseurs sur ces risques, en indiquant qu'ils imposaient "une vigilance particulière de l'émetteur dans sa communication financière",
- [S] a manqué à son obligation d'information du marché, tant en ne mettant pas ces risques en évidence lors du lancement de l'opération, qu'en omettant ensuite d'informer le marché lors de chaque tirage de la dilution en résultant.

Les parties défenderesses répondent que :

- le communiqué du 22 mars 2021 a pleinement informé le public, et comportait notamment l'indication de la dilution maximale pouvant en résulter,
- [S] a ensuite donné accès sur son site à l'information relative à chaque tirage réalisé ; l'absence de publication d'un communiqué lors de ces tirages ne viole aucune obligation légale.

Le tribunal retient que :

- l'information figurant au communiqué publié par [S] lors du lancement de l'opération a été exacte, le fonctionnement des BEORA étant correctement décrit,
- l'information au regard de la dilution pouvant résulter de ce mode de financement s'est néanmoins limitée à la présentation d'une "incidence théorique" calculée sur la base du cours de clôture de l'action au 19 mars 2021, et à la mention en fin de communiqué d'un risque d'impact sur le cours de bourse et de dilution ; le risque de forte baisse du cours, et de dilution en résultant lors des conversions, majeur pour ce type de financement qui repose in fine sur le marché, et sur lequel l'AMF avait recommandé aux émetteurs d'être particulièrement vigilants dans leur communication, n'a ainsi pas été clairement mis en évidence,

- la mise à disposition régulière sur le site de la société, en “information réglementée”, de “tableaux suivi des BEORA” ne saurait pallier, au regard de l’obligation d’information permanente du marché résultant du règlement MAR précité, l’absence de communiqués publics lors de chaque tirage et conversion, compte tenu du caractère très significatif des dilutions, fortement croissantes, déclenchées par chaque remboursement d’Obligations en actions nouvelles.

Le tribunal retient en conséquence que [S] n’a pas parfaitement respecté, dans sa communication sur le lancement et l’exécution du financement en BEORA émis en mars 2021, ses obligations d’information du public.

Sur la communication relative à l’objectif de chiffre d’affaires à horizon 2025,

Le 5 décembre 2022, [S] a publié un communiqué “dévoilant les objectifs de son plan stratégique : 60 M€ de chiffre d’affaires visé à horizon 2025”.

Le 28 avril 2023, elle a confirmé cet objectif dans le communiqué présentant ses résultats annuels 2022 ; ceux-ci comportaient un chiffre d’affaires de la société [S] nul, et de ses filiales de 2 millions d’euros.

Le 17 novembre 2023, elle a publié un communiqué intitulé “Point sur la situation du groupe [S]”, par lequel elle faisait part de ses incertitudes au regard des levées de fonds recherchées auprès de fonds d’investissement, remettant en cause l’accélération du développement de ses filiales, et la conduisant à “repousser son objectif ambitieux de 60 M€ de chiffre d’affaires en 2025 à un exercice ultérieur”.

Les parties demanderesses soutiennent que :

- les communications sur l’objectif de 60 millions d’euros de chiffre d’affaires en 2025 étaient mensongères ; cet objectif était en effet manifestement inatteignable, à partir d’un chiffre d’affaires 2022 de seulement 2 millions d’euros,
- la rectification, intervenue seulement en novembre 2023, a été tardive.

Le tribunal retient néanmoins que c’est à bon droit que les parties défenderesses répliquent que :

- les formulations adoptées dans les communiqués litigieux, ”objectif” ou “horizon” étaient sans ambiguïté sur le fait qu’il ne s’agissait pas d’une prévision, engageant la société, mais de l’affirmation d’une ambition stratégique, par nature affectée d’un aléa élevé,
- un objectif stratégique de très forte hausse du chiffre d’affaires était cohérent avec la cotation d’[S] sur Euronext Growth, accueillant principalement des entreprises visant une forte croissance, et à son activité centrée sur la recherche et le développement de solutions thérapeutiques innovantes,
- cette communication a été reçue comme telle par le marché, comme le prouve l’absence de réaction notable du cours aux annonces de décembre 2022 et avril 2023.

Le tribunal observe également, quant à la date de la communication repoussant la réalisation de l’objectif, que [M], pourtant mandatée pour rechercher des investisseurs dans [S], ne produit aucun élément de nature à prouver que celle-ci a tardé à communiquer après l’échec de ses tentatives de levée de fonds.

Le tribunal dit en conséquence que [S] n’a pas sur ce point manqué à ses obligations dans sa communication au marché.

Sur la communication relative à l'accroissement du carnet de commandes,

Le 15 mars 2023, [S] a publié un communiqué intitulé "[T] poursuit son plan de développement", dans lequel elle indiquait notamment "L'objectif de rentabilité et de croissance du groupe se précise à travers l'accroissement du carnet de commandes, [...]".

Les parties demanderesses affirment qu'il s'agit d'une communication mensongère et trompeuse, puisque :

- les défendeurs reconnaissent, en affirmant à tort que [S] n'est qu'une holding, qu'elle n'a pas de carnet de commandes, contrairement à leur communication mensongère,
- au niveau du "groupe", les défendeurs affirment que la filiale d'[S] [R] aurait vu son carnet de commandes augmenter, mais reconnaissent une baisse en 2023 du chiffre d'affaires de l'autre filiale [U].

Les parties défenderesses répliquent que :

- le communiqué litigieux parle bien du groupe, et non de la seule société [S], dont les statuts lui reconnaissent bien un rôle de holding,
- [R] a effectivement vu son carnet de commandes augmenter fin 2022 et début 2023, et son chiffre d'affaires plus que doubler en 2023,
- la baisse du chiffre d'affaires de [U] a été portée à la connaissance du marché le 17 novembre 2023.

Le tribunal retient que :

- c'est à tort que les parties demanderesses prétendent que la communication litigieuse ne portait que sur le carnet de commandes de la seule société [S], et qu'elles lui dénient la capacité de détenir en tant que holding des filiales et participations, possibilité prévue à l'article 3 "Objet social" de ses statuts,
- il est établi que [R] a vu ses commandes et chiffre d'affaires augmenter en 2023,
- les parties demanderesses échouent à prouver qu'au 15 mars 2023, la communication d'une hausse du carnet de commandes du groupe était mensongère.

Le tribunal dit en conséquence que [S] n'a pas sur ce point manqué à ses obligations dans sa communication au marché.

Sur la communication relative à la consistance du groupe [S],

Les parties demanderesses soutiennent qu'aucune des sociétés mentionnées par [S] dans sa communication comme étant ses filiales ne l'est réellement.

Elles affirment à ce titre que :

- l'article L.233-1 du code de commerce subordonne la qualification de filiale à la détention de plus de 50% de son capital,
- concernant [U], l'apport qui a été réalisé de 97% de ses actions à la société [S] est réversible, aux termes de l'article 1844-9 alinéa 3 du code de commerce,

- il n’est pas prouvé par [S] que l’annexe produite à ses comptes 2023, qui présente [W] comme détenue à 100%, soit certifiée,
- les Kbis de [U], [V] et [W] montrent que leurs bénéficiaires effectifs sont des personnes physiques, et non [S],
- le site Pappers confirme l’absence de liens de détention entre [S] et ses prétendues filiales,
- [S] n’a communiqué au marché la baisse à 12,70 % de sa participation dans [R], à la suite de l’augmentation de capital de celle-ci, que deux mois plus tard, et persiste à communiquer sur ses perspectives malgré cette participation réduite.

Le tribunal retient néanmoins que c’est à bon droit que [S] réplique que :

- l’article L.233-1 du code de commerce invoqué par les parties demanderesses dispose que sa définition d’une filiale est à considérer pour “l’application des sections 2 et 4 du présent chapitre”, relatifs aux “notifications et informations”, ainsi qu’aux “participations réciproques”, et n’est donc pas applicable aux faits de l’espèce ; l’utilisation générique du terme “filiale” par [S], pour qualifier l’ensemble de ses participations, n’est ainsi pas constitutive de la diffusion d’une information inexacte et trompeuse, dès lors que les annexes à ses comptes indiquent les niveaux précis de participation d’[S] dans chacune,
- l’apport en nature de 97% des actions de [U] à [S] a été fait en pleine propriété, et l’article cité par les parties demanderesses concerne les partages d’actifs, essentiellement en cas de liquidation de société,
- l’annexe aux comptes 2023 a été certifiée par le commissaire aux comptes d’[S],
- en application des articles R.561-1 et suivants du code monétaire et financier, un bénéficiaire effectif est toujours une personne physique, et en cas de détention par une personne morale le dirigeant de cette dernière,
- la cartographie Pappers suit la même approche,
- la baisse de participation d’[S] dans [R], du fait d’une augmentation de capital de celle-ci, a été communiquée au marché dans des conditions normales ; le tribunal observe sur ce point que les parties demanderesses ne produisent aucun élément tendant à démontrer que cette communication aurait été tardive, au regard de son caractère significatif et de nature à influencer la perception du titre [S] par le marché.

Le tribunal dit en conséquence que [S] n’a pas sur ce point manqué à ses obligations dans sa communication au marché.

Sur l’ensemble des manquements à ses obligations de communication financière au public reprochés à [S], le tribunal dit donc que celle-ci a commis une faute en informant insuffisamment le marché des risques résultant de son programme de financement par Bons d'Emission d’Obligations Remboursables en Actions nouvelles (BEORA) lors de son lancement, ainsi que de la concrétisation de ces risques lors des remboursements en actions nouvelles.

2. Sur la responsabilité des dirigeants,

L’article 1240 du code civil dispose que “Tout fait quelconque de l'homme, qui cause à autrui un dommage, oblige celui par la faute duquel il est arrivé à le réparer.”

Les parties demanderesses soutiennent sur ce fondement que les dirigeants d'[S] ont engagé leur responsabilité.

Elles ajoutent que, selon l'AMF, les fonctions de dirigeant font peser sur ces derniers une présomption simple de connaissance de l'inexactitude des informations communiquées.

Les parties défenderesses répondent qu'aux termes de l'article L.225-251 du code de commerce, la responsabilité personnelle du directeur général et du président du conseil d'administration d'une société anonyme ne peut être engagée, envers la société ou les tiers, qu'en cas d'infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux SA, de violation des statuts ou de fautes commises dans leur gestion, et qu'aucune faute de gestion n'a été en l'espèce commise.

Le tribunal rappelle que :

- l'engagement de la responsabilité civile d'un dirigeant, sur le fondement de l'article 1240 du code civil précité, est conditionné à la preuve d'une faute détachable de l'exercice de ses fonctions, c'est-à-dire intentionnelle, d'une particulière gravité et incompatible avec l'exercice de ses fonctions,
- cet engagement de responsabilité nécessite, en matière de communication au public par un émetteur, qu'il ressorte des circonstances de l'espèce un comportement intentionnel du dirigeant, destiné à donner au public une image inexacte ou trompeuse de la société.

En l'espèce, le tribunal relève en premier lieu que Mme [E] n'a été embauchée par [S], en qualité de directrice générale, que le 6 janvier 2022 ; sa responsabilité ne saurait donc être mise en cause au titre de la communication sur le lancement du financement en BEORA, en mars 2021, mais seulement au titre de la communication relative à son exécution, à compter de sa nomination.

Concernant la communication à propos du lancement du financement en BEORA, le tribunal observe que :

- l'information sur le fonctionnement du financement en BEORA, telle que figurant au communiqué du 22 mars 2021, est factuellement exacte ; elle mentionne, sur la base du cours à cette date, une "incidence théorique sur la participation" montrant une dilution de 38%,
- si le tribunal a retenu que cette communication mettait insuffisamment en évidence les risques liés à ce mode de financement, il n'est pas établi que M. [G], président de la société, ait eu connaissance du communiqué de l'AMF du 20 juillet 2020 mettant en garde contre ces dangers et avertissant de l'importance d'une communication financière adaptée, ni que le contenu du communiqué d'[S] sur le lancement des BEORA ait répondu à un comportement intentionnel de sa part visant à tromper le marché, et d'un gravité telle qu'il puisse être qualifié de faute séparable de ses fonctions.

Le tribunal retient donc que M. [G] n'a pas commis de faute séparable de ses fonctions, de nature à engager sa responsabilité personnelle, lors de la communication sur le lancement des BEORA.

Concernant l'absence de communication au marché, par voie de communiqués, lors de chaque émission de BEORA et remboursement en actions, le tribunal observe que :

- [S] a régulièrement rendu disponible sur son site, en "information réglementée", un tableau de suivi des BEORA, faisant apparaître le nombre d'actions émises en remboursement des Bons et leur

cumul, ainsi que le nombre total d'actions en circulation ; ce tableau faisait ainsi apparaître l'effet dilutif de ce financement, et son accroissement dû à la baisse du cours,

- si, comme il a été établi précédemment, l'obligation d'information permanente du marché aurait dû conduire à effectuer cette information par voie de communiqués, compte tenu du caractère significatif et croissant de la dilution, lui donnant le caractère d'information privilégiée, il n'apparaît pas que les dirigeants d'[S] aient eu conscience que sa mise à disposition sur le site était insuffisante, et aient à cet égard commis une faute intentionnelle destinée à tromper le marché, d'une gravité telle qu'elle puisse être jugée séparable de leurs fonctions.

Le tribunal déboutera en conséquence les parties demanderesses de leur demande de condamnation in solidum des dirigeants d'[S].

3. Sur le préjudice,

Le tribunal rappelle que le préjudice subi par l'actionnaire qui a été incité à investir ou conserver des titres en raison de fausses informations diffusées revêt un caractère personnel, et s'analyse en une perte de chance.

Sur le nombre de titres acquis et conservés, et leur prix d'acquisition,

Les parties demanderesses produisent les éléments suivants sur le nombre et la valeur des titres acquis :

- deux relevés d'un compte-titres [B], datés de mars et juin 2021, qu'ils additionnent ; le premier fait apparaître une détention de 51 110 actions [S] fin mars, cotées 0,315 euro par action, pour une valorisation de 16 099,65 euros, et le second de 2 333 133 actions fin juin, cotées 0,201 euro par action, pour une valorisation de 448 859,73 euros et un prix de revient fiscal unitaire de 0,259 euro.
- un ordre de mouvement de 2 575 107 actions, cédées par la société [Q] à [M] à une date que les deux parties conviennent être le 7 février 2023, date à laquelle le cours de l'action [S] était de 0,07 euro, pour un prix de 180 000 euros.

Au regard des titres conservés, les parties demanderesses ont produit par note en délibéré, à la demande du tribunal, un relevé de compte au 30 juin 2026, faisant apparaître une détention de 4 797 329 actions [S], valorisées 57 567,94 euros à leurs cours de 0,012 euro, et rappelant leur prix de revient fiscal unitaire de 0,152 euro.

Les parties défenderesses considèrent que ces éléments n'apportent pas la preuve des dates et prix d'acquisition des actions détenues par les consorts [B].

Concernant les dates et prix d'acquisition des titres [S] par les consorts [B], le tribunal observe que ceux-ci additionnent à tort les nombres d'actions et valorisations figurant aux relevés du même compte-titres à fin mars et fin juin 2021.

Le tribunal retient donc que ceux-ci détenaient à fin juin 2021 2 333 133 actions [S], à un prix de revient fiscal unitaire de 0,259 euro, soit un prix d'acquisition de 604 281 euros.

Sur le montant du préjudice,

Tout actionnaire qui acquiert ou conserve des titres émis par voie d'offre au public au vu d'informations inexactes, imprécises ou trompeuses perd une chance d'investir ses capitaux dans un autre placement ou de renoncer à celui déjà réalisé.

Les parties s'opposent en premier lieu sur le montant du préjudice, avant évaluation de la perte de chance.

Les parties demanderesses soutiennent que leur préjudice équivaut au prix d'acquisition de leurs titres [S], leur acquisition et leur conservation ayant reposé sur les informations trompeuses communiquées par [S], et la valeur des titres ayant depuis quasiment disparu.

Les parties défenderesses affirment au contraire qu'un préjudice résultant d'une information trompeuse doit être chiffré sur la base de la différence entre les cours du titre considérés la veille et le lendemain de la diffusion de l'information. Elles ajoutent que l'application de cette règle aux faits de l'espèce démontre l'absence des préjudices allégués.

Le tribunal rappelle que la période à considérer est celle courant de la diffusion de l'information ayant trompé l'investisseur, dans sa décision d'acquérir ou de conserver les titres, jusqu'à la date à laquelle ledit investisseur a eu connaissance du caractère trompeur de ladite information, du fait par exemple de sa révélation par l'émetteur, ou aurait raisonnablement dû en avoir connaissance.

Le tribunal retient en l'espèce, quant au point de départ de cette période, que :

- le comportement d'[S] que le tribunal a dit fautif est intervenu à compter de sa communication lors du lancement de son financement en BEORA, le 22 mars 2021,
- il convient donc dans le chiffrage du préjudice donnant lieu à perte de chance de prendre en compte les titres acquis ou conservés par les parties demanderesses à compter de cette date,
- le tribunal a retenu ci-dessus que les consorts [B] détenaient ou ont acquis à partir de mars 2021 2 333 133 actions [S], à un prix de revient fiscal unitaire de 0,259 euro, soit un prix d'acquisition de 604 281 euros,
- les parties ont convenu que [M] avait acquis ses actions le 8 février 2023, pour un prix d'acquisition de 180 000 euros.

Quant à la date à laquelle les parties demanderesses ont eu ou auraient dû avoir connaissance du caractère trompeur de l'information, le tribunal relève que [M], en la personne de ses co-gérants les consorts [B], a conclu le 7 octobre 2022 un contrat d'apporteur d'affaires avec [S], par lequel elle s'engageait à apporter son concours dans la recherche d'investisseurs. Les parties demanderesses avaient ainsi à compter de cette date non seulement la possibilité mais également l'obligation contractuelle de parfaire leur connaissance de l'émetteur, notamment quant à ses modes de financement, afin d'éclairer les investisseurs potentiels.

Le tribunal retient en conséquence que la période sur laquelle la base du préjudice indemnisable est à calculer s'est terminée le 8 octobre 2022, et observe que le cours du titre [S] s'établissait à l'ouverture de la séance de bourse du lundi 10 octobre 2022 à 0,11 euro, selon la note en délibéré produite par [S] à la demande du tribunal.

La valeur des titres détenus par les consorts [B] à cette date s'établissait ainsi à 256 644,63 euros, en baisse de 347 636,37 euros par rapport à leur prix d'acquisition retenu ci-dessus.

Aucun préjudice indemnisable n'est par ailleurs à prendre en considération concernant [M], dont les titres ont été acquis postérieurement au 8 octobre 2022.

4. Sur le lien de causalité et la perte de chance,

Les consorts [B] considèrent que, compte tenu des fautes particulièrement graves commises selon elles par [S], le lien de causalité entre celles-ci et les décisions d'acquisition et de conservation des titres doit être évalué à 100%, devant donner lieu à une réparation intégrale du préjudice subi.

Ils ajoutent qu'ils ont perdu la chance d'investir dans des placements rémunérateurs, et demandent à ce titre, ensemble avec [M], une indemnisation de 150 000 euros.

Les parties défenderesses, tout en contestant toute faute de leur part, rappellent que les parties demanderesses étaient spécialisées dans le conseil aux entreprises et notamment la recherche d'investisseurs.

Le tribunal rappelle en premier lieu qu'il a établi ci-avant que l'information fournie par [S] sur le lancement de son financement en BEORA :

- n'avait été ni inexacte ni mensongère, mais potentiellement trompeuse car ne mettant pas suffisamment l'accent sur les risques majeurs de baisse de cours et de dilution inhérents à ce type de financement,
- et avait improprement fait l'objet d'une communication lors des levées et remboursements en actions nouvelles limitée à une mise à disposition sur son site, alors que le caractère significatif des dilutions successives aurait justifié des communiqués.

Il en ressort qu'autant un investisseur dénué de connaissances financières pouvait être trompé par cette communication d'[S], autant un investisseur disposant de ces connaissances devait être à même d'identifier puis de suivre sur le site d'[S] les risques liés à ce financement.

Le tribunal relève en second lieu que [M], détenue et gérée par les consorts [B], est spécialisée dans le conseil aux entreprises, et exerce notamment une activité d'apporteur d'affaires, qui l'a conduite à conclure le contrat du 8 octobre 2022 par lequel elle s'engageait à apporter à [S] "son concours dans la recherche d'investisseurs", et à être rémunérée en cas de succès des levées de fonds.

Le tribunal retient ainsi que les parties demanderesses étaient des professionnels, pour cette raison normalement plus à même que des investisseurs sans connaissance financière de comprendre, sur la base des informations dont ils disposaient lors du lancement des BEORA, les risques encourus par les actionnaires, d'en suivre l'exécution sur le site d'[S] ainsi que l'évolution du cours du titre, et d'en tirer les conséquences.

Le tribunal relève en troisième lieu que l'investissement réalisé par les consorts [B] dans [S] était par nature exposé à un aléa particulièrement élevé, qui ne pouvait leur avoir échappé :

- [S] était cotée sur Euronext Growth, plateforme de négociation d'Euronext adaptée aux petites et moyennes entreprises qui souhaitent lever des capitaux pour financer leur croissance,
- elle réalisait des pertes récurrentes, un chiffre d'affaires très faible, et tablait sur la percée commerciale de ses innovations thérapeutiques, par nature aléatoire,

- l’aléa inhérent à son activité est confirmé par les articles du journal “Investir” produits par [S], qui notent une chute de l’indice Biotech Trade, regroupant trente-huit sociétés du secteur cotées à Paris, de 45% en 2022, avant 26% en 2023 et 33% en 2024.

Le tribunal fixe en conséquence, faisant usage de son pouvoir souverain d’appréciation, le taux de la perte de chance des consorts [B] à 10 %, à appliquer au préjudice évalué ciavant à 347 636,37 euros.

Il condamnera donc [S] à leur payer la somme de 34 763 euros, avec intérêts au taux légal à compter de la signification du jugement à intervenir, et il déboutera [M] de sa demande à ce titre.

5. Sur la demande de condamnation au titre de la perte de gains futurs,

Les parties défenderesses soutiennent que, du fait des fautes commises selon eux par [S], ils ont perdu la chance d’investir dans des placements rémunérateurs, et demandent à ce titre, ensemble avec [M], une indemnisation de 150 000 euros.

Le tribunal rappelle en premier lieu qu’il a écarté ci-avant tout préjudice indemnisable pour [M].

Il relève ensuite que les consorts [B] ne produisent aucun élément à l’appui de leur affirmation selon laquelle, en alternative à leur choix d’investissement en titres [S], lequel traduisait leur volonté de réaliser un investissement par nature risqué, ils auraient au contraire investi en placements rémunérateurs.

Le tribunal déboutera en conséquence les parties demanderesses de leur demande à ce titre.

6. Sur la demande au titre du préjudice moral,

Les parties demanderesses considèrent avoir subi un préjudice moral causé par la duperie qu’ils considèrent avoir été orchestrée par les parties défenderesses.

Au regard de la solution apportée au litige, le tribunal dit que le préjudice moral allégué n’est pas démontré, et il déboutera en conséquence les parties demanderesses de leur demande à ce titre.

7. Sur la demande d’application de l’article 700 du code de procédure civile,

Pour faire reconnaître leurs droits, les consorts [B] ont dû exposer des frais non compris dans les dépens qu’il serait inéquitable de laisser à leur charge. Le tribunal condamnera en conséquence [S] à leur payer la somme de 10 000 euros au titre des dispositions de l’article 700 du code de procédure civile, déboutant pour le surplus, et déboutera les parties défenderesses de leur demande à ce titre.

8. Sur l’exécution provisoire,

Le tribunal rappellera que l’exécution provisoire du jugement à intervenir est de droit.

9. Sur les dépens,

Les dépens seront mis à la charge d’[S], qui succombe.

Par ces motifs,

Le tribunal, statuant publiquement par jugement contradictoire en premier ressort :

- Condamne la SA [S], anciennement dénommée [T], à payer à Mme [A] [B] et M. [C] [B] la somme de 34 763 euros en réparation de leur préjudice financier, avec intérêts au taux légal à compter de la signification du présent jugement et jusqu'à complet règlement ;
- Condamne la SA [S], anciennement dénommée [T], à payer à Mme [A] [B] et M. [C] [B] la somme de 10 000 euros au titre de l’application des dispositions de l’article 700 du code de procédure civile ;
- Déboute les parties de leurs autres demandes ;
- Rappelle que l’exécution provisoire du présent jugement est de droit ;
- Condamne la SA [S], anciennement dénommée [T], aux dépens, dont ceux à recouvrer par le greffe, liquidés à la somme de 143,80 € dont 23,75 € de TVA.

En application des dispositions de l'article 871 du code de procédure civile, l'affaire a été débattue le 17 septembre 2026, en audience publique, devant M. [...], juge chargé d'instruire l'affaire, les représentants des parties ne s'y étant pas opposés.

Ce juge a rendu compte des plaidoiries dans le délibéré du tribunal, composé de : M. [...], M. [...] et Mme [...].

Délibéré le 24 septembre 2026 par les mêmes juges.

Dit que le présent jugement est prononcé par sa mise à disposition au greffe de ce tribunal, les parties en ayant été préalablement avisées lors des débats dans les conditions prévues au deuxième alinéa de l’article 450 du code de procédure civile.

La minute du jugement est signée par M. [...], président du délibéré et par Mme [...], greffier.

Le greffier Le président