

11/03/2025

**ARRÊT N°105**

N° RG 22/00978 - N° Portalis  
DBVI-V-B7G-OVEM  
FP AC

Décision déferée du 20 Janvier 2022  
TJ hors JAF, JEX, JLD, J. EXPRO, JCP de  
TOULOUSE  
( 19/03966)  
M GUICHARD

REPUBLIQUE FRANCAISE  
AU NOM DU PEUPLE FRANCAIS

\*\*\*

**COUR D'APPEL DE TOULOUSE**  
**2ème chambre**

\*\*\*

**ARRÊT DU ONZE MARS DEUX MILLE VINGT CINQ**

\*\*\*

**APPELANT**

**Monsieur [REDACTED] agissant en tant que représentant de  
la masse des porteurs de BSA LATECOERE 2010**

**NICOLAS [REDACTED]**

C/

**S.A. LATECOERE**

Représenté par Me Johann LISSOWSKI de la SELEURL LISSOWSKI  
Avocats, avocat plaçant au barreau de PARIS et par Me Martine  
CANTALOU, avocat postulant au barreau de TOULOUSE

**INTIMEE**

**S.A. LATECOERE**  
**agissant poursuites et diligences de ses représentants légaux**  
**domiciliés en cette qualité audit siège**  
135 Rue Periole  
31000 TOULOUSE

Réouverture des débats

Représentée par Me Ophélie BENOIT-DAIEF de la SELARL LX  
PAU-TOULOUSE, avocat au barreau de TOULOUSE et par Me  
Philippe HAMEAU du LLP NORTON ROSE FULBRIGHT LLP, avocat  
au barreau de PARIS

Grosse délivrée

le

à

**COMPOSITION DE LA COUR**

En application des dispositions des articles 805 et 907 du Code de  
procédure civile, l'affaire a été débattue le 11 Septembre 2024, en  
audience publique, les avocats ne s'y étant pas opposés, devant F.  
PENAVAYRE, magistrat honoraire exerçant des fonctions  
juridictionnelles, chargé du rapport et M.NORQUET, conseiller.  
Ces magistrats ont rendu compte des plaidoiries dans le délibéré de la  
Cour, composée de :  
V. SALMERON, présidente  
M. NORQUET, conseillère  
F. PENAVAYRE, magistrat honoraire exerçant des fonctions  
juridictionnelles

**Greffier**, lors des débats : N.DIABY

**ARRET :**

- contradictoire
- prononcé publiquement par mise à disposition au greffe après avis  
aux parties
- signé par V. SALMERON, présidente, et par A. CAVAN, greffier de  
chambre

## EXPOSE DU LITIGE

La société LATÉCOÈRE est un équipementier aéronautique spécialiste des aérostructures (tronçons de fuselage et de portes) et des systèmes d'interconnexion (câblage et équipements embarqués). Son siège social est établi à Toulouse et ses titres sont admis à la négociation sur le marché Euronext Paris.

Confrontée à des difficultés financières importantes, la société a conclu le 18 mai 2010, un accord avec ses créanciers bancaires dans le cadre d'une procédure de conciliation. Cet accord homologué par le tribunal de commerce de Toulouse le 19 mai 2010 prévoyait notamment la conversion d'une partie de la dette bancaire en obligations convertibles en actions.

Afin de compenser l'effet dilutif de l'exercice de la future conversion des obligations convertibles et pour renforcer ses fonds propres, la société LATÉCOÈRE a attribué à ses actionnaires 4 304 998 bons de souscriptions d'actions (BSA), chaque bon permettant de souscrire à une action nouvelle au prix de 10 euros et ce, quelque soit le cours de l'action, les bons devant être exercés au plus tard le 30 juillet 2015.

L'attribution des BSA LATÉCOÈRE 2010 et des obligations convertibles en actions a fait l'objet d'une note d'opération visée par l'AMF le 11 juin 2010 laquelle contient le contrat d'émission qui en détaille les modalités d'exercice.

Les BSA sont admis à la négociation sur le marché Euronext Paris . Pendant leur durée de validité, ils peuvent être cédés par leurs titulaires et leur valeur fluctue en fonction de l'évolution de leur marché.

Suivant nouvel accord avec les créanciers bancaires homologué par le tribunal de commerce de Toulouse le 20 décembre 2011, la société LATÉCOÈRE a remboursé par anticipation 60% des obligations convertibles . Parallèlement la période d'exercice des BSA a été alignée sur la période d'exercice des obligations convertibles et avancée au 9 mai 2012 suivant procès-verbal de l'assemblée générale des porteurs de BSA du 3 mai 2012.

Au cours de cette assemblée générale, Monsieur Jean-Louis PELTRIAUX a été désigné en qualité de représentant de la masse des porteurs, en application de l'article L 228-103 du code de commerce.

Début 2014, la société LATÉCOÈRE qui rencontrait de nouvelles difficultés financières, a annoncé qu'elle entrait en négociation avec ses créanciers dans le cadre d'un mandat ad hoc puis d'une conciliation .

Parallèlement, elle a proposé aux porteurs de BSA d'avancer la date limite d'exercice des bons au 10 juillet 2014 et de réduire leur prix d'exercice à 8,70 euros l'action. Cette proposition a été rejetée par un vote de l'assemblée générale des porteurs de bons en date du 19 mai 2014.

Par communiqué de presse du 30 avril 2015, la société LATÉCOÈRE a annoncé la signature d'un accord de restructuration financière avec ses créanciers.

L'accord prévoyait notamment un renforcement de ses fonds propres grâce à deux augmentations de capital , l'une réservée aux créanciers qui rachetaient une partie de la dette bancaire (financée par conversion de créances pour un montant de 55,6 millions d'euros soit 6,9 millions d'actions au prix de 8,06€ l'action) et l'autre avec droit préférentiel de souscription pour les actionnaires (4 actions nouvelles à 3€ pour une ancienne pour un montant maximum de 222,5 millions d'euros), outre la constitution de deux noyaux stables d'actionnaires autour des fonds d'investissement APOLLO et MONARCH.

A l'issue de l'augmentation de capital réservée aux créanciers, ceux-ci devaient détenir 37,4 % du capital de la société.

L'entrée en application du protocole de conciliation/refinancement était soumis à la réalisation de plusieurs conditions suspensives, notamment l'homologation du tribunal de commerce de Toulouse , conformément aux dispositions de l'article L611-8 II et R611-40 du code de commerce, laquelle est intervenue par jugement du 15 juin 2015.

A la suite de cette annonce, les porteurs de BSA ont mandaté Madame NEUVILLE, présidente de l'Association de Défense des Actionnaires Minoritaires (ADAM) qui a échangé avec le

président du conseil de surveillance de la société, Monsieur GADONNEIX pour s'enquérir du sort des BSA dans le cadre de cette opération, certains demandant qu'il soit procédé à l'ajustement de la parité et d'autres que la période d'exercice soit prorogée.  
Les augmentations de capital ont fait l'objet d'une note d'opération qui a reçu le visa de l'AMF le 23 juin 2015.

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société LATÉCOÈRE a été convoquée le 29 juin 2015 et reportée au 15 juillet 2015 faute de quorum suffisant.  
Par ordonnance de référé du 13 juillet 2015, la SELARL MEQUINION a été désignée en qualité de représentant de la masse des porteurs de BSA en remplacement de Monsieur PELTRIAUX.  
Par procès-verbal du 15 juillet 2015, l'assemblée générale extraordinaire de la société LATÉCOÈRE a décidé de procéder à deux augmentations de capital, la première réservée au profit exclusif des créanciers financiers, titulaires de créances sur la société au titre de contrats de crédit et ayant accepté de souscrire à l'augmentation, et la seconde pour les actionnaires, avec maintien du droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles.  
Elle a délégué tous pouvoirs au directoire pour constater la réalisation des conditions suspensives, mettre en œuvre les résolutions, réaliser les augmentations de capital et décider de l'émission des actions nouvelles dans le cadre des deux augmentations de capital.  
Le 19 août 2015, le directoire a constaté la levée des conditions suspensives et décidé de mettre en œuvre les augmentations de capital votées par l'assemblée générale.  
Le 20 août 2015, le président du directoire a procédé à l'arrêt des comptes en vue de la réalisation de l'augmentation de capital réservée qui a été réalisée le 21 août 2015.  
L'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription a été réalisée le 14 septembre 2015.

À la date du 30 juillet 2015, seuls 454 496 BSA avaient été exercés par leurs titulaires, 3 850 502 bons devenant caducs.

Le 26 août 2015, la SELARL MEQUINION a fait part à la société LATÉCOÈRE de son intention de convoquer une assemblée générale des porteurs de BSA et a sollicité le paiement d'une provision au titre de ses frais et honoraires.

Un contentieux est né concernant la fixation des honoraires de la SELARL MEQUINION qui a été définitivement jugé, après cassation, par la cour d'appel de Montpellier le 16 janvier 2020.

Par ordonnance de référé du 22 juin 2017, le président du tribunal de grande instance de Toulouse a débouté la société LATÉCOÈRE de sa demande d'ajournement de la tenue de l'assemblée générale des porteurs de BSA convoquée pour le 23 juin 2017 et l'a condamnée à verser à la masse la somme de 50 000 euros pour procédure abusive.

L'assemblée générale des porteurs de BSA réunie le 27 juin 2017 a désigné Monsieur [REDACTÉ] en qualité de représentant de la masse des porteurs en remplacement de la SELARL MEQUINION et l'a autorisé à engager toute action ayant pour objet la défense de leurs intérêts communs, en application de l'article L228-54 du code de commerce.

Par acte d'huissier du 2 décembre 2019, Monsieur [REDACTÉ] agissant en qualité de représentant de la masse des porteurs de BSA a assigné la société LATÉCOÈRE devant le tribunal de grande instance de Toulouse aux fins qu'elle soit condamnée à réparer le préjudice financier subi du fait de l'absence d'ajustement à la parité des BSA.

Par jugement du 20 janvier 2022, le tribunal judiciaire de Toulouse a :

- déclaré recevable l'action de M. [REDACTÉ] es qualité aux motifs que la masse subsiste tant qu'il n'a pas été statué définitivement sur les droits des porteurs qui la composent et qu'il a été valablement habilité à agir en justice
- déclaré irrecevable la demande de nullité de l'assignation
- débouté la masse des porteurs de BSA LATÉCOÈRE 2010 représentée par Monsieur [REDACTÉ] de l'ensemble de ses demandes
- condamné la masse des porteurs aux dépens et à payer à la société LATÉCOÈRE la somme de 15 000 euros pour ses frais de conseil.

Par déclaration enregistrée au greffe le 8 mars 2022, Monsieur [REDACTÉ] agissant en qualité de représentant de la masse des porteurs de BSA a relevé appel du jugement du tribunal judiciaire de Toulouse en date du 20 janvier 2022 en ce qu'il l'a débouté de ses demandes et l'a condamné aux dépens et à payer à la société LATÉCOÈRE la somme de 15 000 euros pour ses frais de conseil.

Par conclusions récapitulatives notifiées le 8 décembre 2022, **Monsieur [REDACTED] agissant en qualité de représentant de la masse des porteurs de BSA** demande à la cour, au visa des articles L225-129, L225-154, L228-54, R228-87, L228-98, L228-99, L228-100 et L228-103 du code de commerce, des articles 12 et 700 du code de procédure civile, des articles 1103, 1124, 1231-1 du code civil de :

- déclarer recevable et bien fondé l'appel formé par le représentant de la masse des porteurs
- confirmer le jugement en ce qu'il a dit recevable l'action de Monsieur [REDACTED] es qualité,
- confirmer le jugement en ce qu'il a dit irrecevable la demande en nullité de l'assignation

Sur la responsabilité de la société LATÉCOÈRE :

A titre principal :

- infirmer le jugement en ce qu'il a écarté la responsabilité de la société LATÉCOÈRE pour défaut d'ajustement de parité des BSA

Statuant à nouveau :

- dire et juger que la société LATÉCOÈRE a engagé sa responsabilité contractuelle envers la masse des porteurs de BSA en ne mettant pas en place les mesures obligatoires pour protéger leurs intérêts

A titre subsidiaire :

- infirmer le jugement en ce qu'il a écarté la responsabilité de la société LATÉCOÈRE pour exécution déloyale du contrat d'émission des BSA

Statuant à nouveau :

- dire et juger que la société LATÉCOÈRE a engagé sa responsabilité contractuelle en raison de son exécution déloyale du contrat d'émission des BSA ayant consisté à priver délibérément les porteurs de BSA de la possibilité d'exercer utilement leurs BSA jusqu'au terme du délai d'exercice

A titre infiniment subsidiaire :

- d'infirmer le jugement en ce qu'il a écarté la responsabilité de la société LATÉCOÈRE pour fraude à la loi

Statuant à nouveau :

- dire et juger que la société LATÉCOÈRE a engagé sa responsabilité contractuelle en ce qu'elle a privé sciemment les porteurs de BSA de l'application de l'ajustement de la parité de leurs BSA

Sur le préjudice financier subi par la masse des porteurs :

A titre principal :

- d'ordonner la nomination d'un expert financier afin de déterminer le préjudice subi par la masse des porteurs de BSA

A titre subsidiaire :

Sur le préjudice financier du fait du défaut d'ajustement

- condamner la société LATÉCOÈRE à verser à la masse une indemnité égale à la contre-valeur des actions LATÉCOÈRE dont elle a été privée du fait de l'absence d'ajustement de la parité des BSA consécutive à l'annonce des deux augmentations de capital

- dire et juger que le montant de cette indemnité s'élève à 11 535 937 euros soit 2,72 euros par BSA augmenté des intérêts au taux légal à compter du 30 avril 2015 et jusqu'à parfait paiement

Sur le préjudice financier du fait de l'exécution déloyale du contrat d'émission

- condamner la société LATÉCOÈRE à verser à la masse des dommages-intérêts d'un montant de 11 535 937 euros augmenté des intérêts au taux légal à compter du 30 avril 2015 et jusqu'à parfait paiement

Sur le préjudice financier résultant de la fraude à la loi :

- condamner la société LATÉCOÈRE à verser à la masse des dommages-intérêts en raison de la fraude à la loi, d'un montant de 9 860 165,6 euros augmenté des intérêts au taux légal à compter du 30 avril 2015 et jusqu'à parfait paiement

Sur la résistance abusive de la société LATÉCOÈRE :

- condamner la société LATÉCOÈRE à verser à la masse des dommages-intérêts d'un montant de 1 000 000 euros augmenté des intérêts au taux légal à compter du 30 avril 2015

- d'ordonner la capitalisation des intérêts en application des dispositions de l'article 1343-2 du code civil

- dire et juger qu'il serait manifestement inéquitable de laisser à la masse des porteurs de BSA la charge des frais qu'elle a été contrainte d'engager dans le cadre de la présente instance pour défendre ses intérêts légitimes, frais qui doivent lui être payés d'après les dispositions du code de commerce, nonobstant l'application de l'article 700 du code de procédure civile

En conséquence,

- condamner la société LATÉCOÈRE aux entiers dépens

-condamner la société LATÉCOÈRE à verser à la masse une somme de 50 000 euros au titre des frais irrépétibles

En tout état de cause,

-rejeter l'ensemble des demandes, fins, conclusions, appels incidents et demandes reconventionnelles de la société LATÉCOÈRE.

L'appelant demande de confirmer le jugement en ce qu'il a déclaré son action recevable mais sur le fond, de l'infirmen en ce qu'il a rejeté sa demande de voir engager la responsabilité de la société LATÉCOÈRE aux motifs essentiels :

-que la société a, à l'occasion de sa restructuration financière de 2015 méconnu les droits des porteurs de BSA en ne procédant pas à l'ajustement de la parité d'exercice des BSA requise par la loi (article L228-99 3° du code de commerce) et le contrat d'émission alors que les conditions en étaient réunies puisque l'assemblée générale des actionnaires avait décidé le 15 juillet 2015 d'une augmentation de capital ayant un effet dilutif de valeur

-qu'elle a trompé les porteurs de BSA en les entretenant dans l'illusion que la parité d'exercice des bons serait ajustée avant leur expiration, soit avant le 30 juillet 2015

-que subsidiairement, elle a commis une fraude à la loi dans le but de contourner son obligation de protection des porteurs de BSA telle que prévue par le code de commerce et le contrat d'émission.

Par conclusions notifiées le 9 mars 2023, la **société LATÉCOÈRE**, demande à la cour au visa des articles 6, 9, 31, 122, 480, 517 et 700 du code de procédure civile, L228-54, L228-99 et L228-100 du code de commerce dans leur version applicable aux faits de l'espèce, 1134, 1147 et 1181 du code civil dans leur version applicable aux faits de l'espèce, 1240 et 1355 du code civil :

A titre principal

-d'infirmen le jugement en ce qu'il a déclaré recevable l'action de Monsieur [REDACTÉ] à l'encontre de société LATÉCOÈRE

Statuant à nouveau,

-de dire irrecevable l'action intentée par Monsieur [REDACTÉ] agissant en qualité de représentant de la masse des porteurs de BSA en raison de la disparition de la masse

A titre subsidiaire

-d'infirmen le jugement en ce qu'il a déclaré l'action de Monsieur [REDACTÉ] recevable à l'encontre de société LATÉCOÈRE

Statuant à nouveau,

-de dire irrecevable l'action intentée par Monsieur [REDACTÉ] es qualité pour défaut de pouvoir spécial pour agir en justice au nom de la masse des porteurs de BSA

A titre infiniment subsidiaire

-de confirmer le jugement en ce qu'il a débouté Monsieur [REDACTÉ] en qualité de représentant de la masse des porteurs de BSA de l'ensemble de leurs demandes

En tout état de cause,

- de condamner Monsieur [REDACTÉ] à payer à la société LATÉCOÈRE la somme de 70 000 euros au titre des frais irrépétibles et aux entiers dépens.

La société intimée soulève l'irrecevabilité des demandes de Monsieur [REDACTÉ] en raison de la disparition de la masse des porteurs de BSA par l'arrivée du terme extinctif des bons. Elle fait valoir qu'en tout état de cause, le mandat de représentant de la masse dont il se prévaut, ne lui permet pas d'agir en justice.

Sur le fond, elle prétend en substance:

-que les conditions d'ajustement des BSA n'étaient pas réunies avant le 30 juillet 2015 de sorte qu'il n'y avait pas lieu pour la société LATÉCOÈRE de procéder à un ajustement de la parité

-que les porteurs de BSA ne pouvaient se méprendre sur le fait que l'événement déclenchant l'ajustement des bons n'interviendrait qu'après leur expiration

- qu'aucune fraude à la loi n'est démontrée ni résistance abusive.

Il y a lieu de se reporter expressément aux conclusions susvisées pour plus ample informé sur les faits de la cause, moyens et prétentions des parties, conformément à l'article 455 du code de procédure civile.

L'ordonnance de clôture est en date du 8 avril 2024.

## MOTIFS DE LA DECISION

### I- Sur la recevabilité de l'action de Monsieur [REDACTED] ès qualité :

La société LATÉCOÈRE sollicite, dans le cadre de son appel incident, l'infirmité du jugement en ce qu'il a déclaré recevable l'action engagée par Monsieur [REDACTED] agissant en qualité de représentant de la masse des porteurs de BSA, aux motifs que :

- l'extinction des BSA met fin aux fonctions du représentant de la masse des porteurs et que si la masse peut survivre dans certaines conditions, ce n'est que lorsque l'action a été engagée avant la disparition de la masse, ces conditions n'étant pas réunies en l'espèce

- Monsieur [REDACTED] ne dispose d'aucun pouvoir spécial d'agir en justice au nom de la masse des porteurs alors que la décision lui donnant ce pouvoir doit être précise, indiquer l'objet du procès, la nature et les dommages dont l'indemnisation est poursuivie, toutes précisions dont la délibération de l'assemblée générale du 23 juin 2017 est dépourvue.

Monsieur [REDACTED] es qualité demande pour sa part de confirmer purement et simplement le jugement en ce qu'il l'a déclaré recevable en son action et a rejeté la demande de nullité de l'assignation en justice.

En vertu de l'article L228-103 du code de commerce « *les titulaires de valeurs mobilières donnant accès à terme au capital... sont groupés de plein droit, pour la défense de leurs intérêts communs, en une masse qui jouit de la personnalité civile et est soumise à des dispositions identiques à celles qui sont prévues en ce qui concerne les obligations par les articles L228-47 à L 228-64, L228-66 et L228-90* ».

Le régime des porteurs de BSA ayant été aligné par l'ordonnance du n°2004-604 du 24 juin 2004 sur celui des porteurs d'obligations, les mêmes dispositions s'appliquent aux porteurs de BSA.

En l'espèce, l'assemblée générale des porteurs de BSA s'est réunie le 23 juin 2017 soit postérieurement à la date limite d'exercice fixée au 30 juillet 2015.

Elle a autorisé Monsieur [REDACTED] « à engager toutes actions ayant pour objet la défense des intérêts communs des porteurs » dès lors que les augmentations de capital décidées par l'assemblée générale du 15 juillet 2015 ( avant la date limite d'exercice) et réalisées les 21 août et 14 septembre 2015 (soit après la date limite) sont susceptibles d'avoir lésé les intérêts des porteurs qui reprochent à la société émettrice de ne pas avoir mis en œuvre l'ajustement à la parité prévu par le contrat d'émission et les dispositions de l'article L228-99 3° du code de commerce .

De jurisprudence constante, la masse existe tant qu'il est nécessaire d'assurer la défense des intérêts communs des porteurs (cf. cassation commerciale du 7 mars 1967 n° 63-12. 476, du 10 juillet 2012 n° 11-22.898 et du 10 décembre 2013 n° 12-24.198).

Contrairement à ce qui est soutenu par la société LATÉCOÈRE, la survie de la personnalité morale n'est pas conditionnée au fait que l'action ait été engagée avant l'extinction des droits des porteurs.

En effet la jurisprudence invoquée par la société intimée (cassation commerciale du 7 avril 2010 n° 09-11. 196) n'est pas transposable au cas présent dès lors qu'elle est intervenue avant l'entrée en application de l'ordonnance du 24 juin 2004 qui a organisé la représentation collective des porteurs de BSA et que les bons qui étaient l'objet du litige étaient arrivés à échéance avant l'entrée en vigueur de la loi , le texte ne pouvant rétroagir et créer une masse de porteurs de droits qui était déjà éteinte par la survenance du terme.

Par ailleurs , la société LATÉCOÈRE qui a déjà fait valoir que la masse disparaît à l'échéance des titres devant le juge chargé de fixer le montant de la rémunération de la SELARL MEQUINION a été déboutée de ses prétentions , la cassation de l'arrêt de la cour d'appel de Toulouse étant intervenue sur un autre chef que celui invoqué en sa 6°branche (qui est réputé non fondé) et la juridiction de renvoi ayant rejeté de nouveau cette prétention.

Il se déduit de l'ensemble de ces décisions un principe général relatif aux conditions d'existence de la masse des porteurs qui survit tant qu'il n'a pas été définitivement statué sur leurs droits, peu

important que les bons soient arrivés à terme entre temps.

Le jugement sera confirmé de ce chef.

*Aux termes de l'article L 228-54, les représentants de la masse, dûment autorisés par l'assemblée générale, ont seuls qualité pour engager, au nom des porteurs, les actions en nullité de la société ou des actes et délibérations postérieures à sa constitution ainsi que toutes autres actions en justice ayant pour objet la défense des intérêts communs des porteurs de BSA. Toute action en justice intentée contrairement aux dispositions du présent article doit être déclarée d'office irrecevable.*

Il s'agit d'une action attitrée et une autre personne, notamment un groupe de porteurs, est irrecevable à agir en lieu et place du représentant dûment habilité par l'assemblée générale (cassation commerciale du 10 décembre 2013 n° 12-24 198).

Le texte exige que le représentant de la masse soit « dûment » autorisé par l'assemblée générale et n'impose aucune autre condition pour lui conférer qualité à agir.

Il s'agit d'un représentant légal institué par la loi, doté d'un pouvoir général de gestion et de représentation et non pas d'un mandataire de sorte que la société LATÉCOÈRE ne peut être suivie dans ses explications lorsqu'elle prétend appliquer par analogie au représentant de la masse, les règles applicables au syndic de copropriété.

L'article L228-54 du code de commerce se suffit à lui-même et il n'est pas nécessaire d'y ajouter des conditions.

Dès lors que la forme prescrite par la loi a été respectée, il y a lieu de déclarer Monsieur [REDACTED] es qualité recevable en son action et de rejeter les fins de non-recevoir soulevées par la société intimée.

Le jugement sera également confirmé de ce chef.

## **II-Sur l'action en responsabilité civile engagée à l'encontre de la société LATÉCOÈRE :**

Les bons de souscription d'actions (BSA) sont des instruments financiers appartenant à la catégorie des valeurs mobilières donnant accès au capital au sens des articles L228-91 et suivants du code de commerce.

L'exercice du bon permet au porteur de souscrire à une ou plusieurs actions nouvelles émises par la société à un prix fixe et pendant une période de temps déterminée à l'avance par le contrat d'émission. Il s'agit d'un instrument spéculatif permettant d'espérer une plus-value en raison de l'augmentation possible de la valeur de l'action alors que le prix d'exercice est fixe. La valeur du bon tient compte d'une part de sa durée d'exercice (plus celle-ci sera longue, plus cette valeur s'appréciera) et d'autre part de la potentialité de hausse de l'action. Un bon qui arrive en fin de vie pour un prix égal ou supérieur au cours de l'action n'a plus guère de valeur.

À l'échéance, si le titulaire du bon n'a pas exercé ses droits, le bon devient caduc et les porteurs perdent leurs droits.

Les porteurs de BSA bénéficient en vertu de l'article L228-99 du code de commerce, d'une protection légale face à certaines opérations financières ayant pour effet de réduire la valeur du capital. Cette protection peut être complétée par le contrat d'émission.

Il s'agit pour l'essentiel d'une obligation d'ajuster les droits des porteurs pour tenir compte de la variation de la valeur de l'action suite à un opération sur le capital.

Selon l'étude de l'AMF en date du 13 octobre 2022, il existe pour les épargnants personnes physiques et les autres investisseurs de BSA, des risques spécifiques de perte du capital investi associé aux investissements dans les sociétés cotées qui réalisent des opérations de financement dilutif successives.

Monsieur [REDACTED] agissant en qualité de représentant de la masse des porteurs de BSA engage à titre principal la responsabilité de la société LATÉCOÈRE pour ne pas avoir mis en œuvre les mesures de protection nécessaires alors qu'elle a décidé de l'une des opérations prévues aux articles L 228-98 et 99 du code de commerce.

Il rappelle que la société LATÉCOÈRE a annoncé le 30 avril 2015 deux augmentations de capital lesquelles ont été votées en assemblée générale extraordinaire (AGE) le 15 juillet 2015, c'est-à-

dire antérieurement à la date limite d'exercice des BSA.

Selon lui, c'est cette décision qui doit déclencher la mesure de protection car c'est à cette date que les augmentations de capital ont été décidées par l'AGE qui a seule compétence pour ce faire et non pas à la date à laquelle le directoire en a fixé les modalités de réalisation en vertu de la délégation de pouvoir qu'il a reçue.

La société LATÉCOÈRE réplique que les conditions de mise en œuvre des mesures de protection prévues par la loi ne sont pas réunies d'une part, car les porteurs qui étaient en mesure d'exercer leurs droits jusqu'au 30 juillet 2015 et de participer aux opérations qu'elle entendait mettre en œuvre, ne peuvent revendiquer le bénéfice d'un quelconque mécanisme de protection et, d'autre part, parce que l'événement qui déclenche la mesure de protection est intervenu après l'expiration des bons de souscription d'actions .

La cour rappelle que c'est durant toute la durée de vie des bons que les porteurs doivent être protégés contre toute initiative de la société émettrice qui affecterait leur valeur mais que la protection n'est plus due après l'arrivée du terme.

Selon l'article L228- 99 du code de commerce, *la société appelée à attribuer les titres de capital ou les valeurs mobilières y donnant accès, doit prendre les mesures nécessaires à la protection des intérêts des titulaires des droits ainsi créés, si elle décide de procéder à l'émission, sous quelque forme que ce soit, de nouveaux titres de capital avec droit préférentiel de souscription réservé à ses actionnaires, de distribuer des réserves, en espèces ou en nature, et des primes d'émission ou de modifier la répartition de ses bénéfices par la création d'actions de préférence. À cet effet, elle doit :*

*1°-soit mettre les titulaires de ces droits en mesure de les exercer, si la période prévue au contrat d'émission n'est pas encore ouverte, de telle sorte qu'ils puissent immédiatement participer aux opérations mentionnées au premier alinéa ou en bénéficier*

*2°-soit prendre les dispositions qui leur permettront, s'ils viennent à exercer leurs droits ultérieurement, de souscrire à titre irréductible de nouvelles valeurs mobilières émises ou en obtenir l'attribution à titre gratuit ...*

*3°-soit procéder à un ajustement des conditions de souscription, des bases de conversion, des modalités d'échange ou d'attribution initialement prévues de façon à tenir compte de l'incidence des opérations mentionnées au premier alinéa.*

*Sauf stipulations contraires différentes du contrat d'émission, la société peut prendre simultanément les mesures prévues aux 1° et 2°. Elle peut dans tous les cas les remplacer par l'ajustement autorisé au 3°.*

*Ces dispositions sont applicables aussi longtemps qu'il existe des droits attachés à chacun des éléments des valeurs mobilières mentionnées aux articles L 228-98 et 99.*

Il n'est pas contesté que les mesures de protection prévues par le contrat d'émission pour les porteurs d'obligations s'appliquent « mutatis mutandis » aux porteurs de BSA.

L'article 4.10 du contrat d'émission, objet du litige, prévoit qu'« en cas de survenance de l'un des événements mentionnés à l'article L228-99 du code de commerce, la protection des droits des porteurs, sera assurée, au choix des porteurs, conformément aux dispositions de l'article L228-99 3° du code de commerce par l'ajustement du ratio de conversion ou par l'application des dispositions des paragraphes 1° ou 2° dudit article ».

Les modalités d'ajustement du ratio de conversion sont décrites aux pages 40 à 45.

Les dispositions susvisées offrent plusieurs modalités de protection, soit par la participation à l'opération financière si la période prévue au contrat d'émission n'est pas encore ouverte ou l'est ultérieurement, soit par l'ajustement du prix d'exercice des bons, des bases de conversion, des modalités d'échange ou d'attribution initialement prévues de façon à tenir compte de l'incidence des opérations que le texte énumère.

La société LATÉCOÈRE ne peut-être suivie dans son analyse des dispositions de l'article susvisé lorsqu'elle prétend que ce n'est que lorsque la période d'ouverture des droits n'est pas ouverte que les mesures de protection s'appliquent et que les porteurs de BSA ne peuvent en bénéficier puisqu'ils étaient en mesure d'exercer leurs droits jusqu'au 30 juillet 2015. Or, la protection doit être mise en œuvre dès que la société décide de procéder à l'émission de nouveaux titres de capital avec droit préférentiel de souscription réservé à ses actionnaires, ce qui est bien le cas en l'espèce et cette protection est due jusqu'au terme d'exercice des bons.



Enfin les mesures prévues aux paragraphes 1° à 3° de l'article L228-99 du code de commerce sont alternatives et les deux premières n'ont pas vocation à s'appliquer dès lors que les droits des porteurs de BSA étaient ouverts depuis le 9 mai 2012 (selon le même régime que les obligations convertibles).

Par ailleurs le contrat d'émission offre la possibilité aux porteurs de choisir de façon préférentielle la mesure d'ajustement prévue au paragraphe 3° de façon à tenir compte de l'incidence des opérations visées à l'alinéa premier . Or, les décisions d'augmentation de capital ouvrent droit incontestablement à la protection légale par l'effet dilutif de valeur qu'elles induisent et seul l'ajustement à la parité est de nature à assurer la protection nécessaire des porteurs de BSA puisqu'il vise à garantir que la valeur des titres de capital qui seront obtenus en cas d'exercice des droits attachés aux bons après la réalisation de l'opération , sera identique à la valeur des titres de capital qui auraient été obtenus en cas d'exercice des mêmes droits avant cette opération. La date d'extinction des BSA étant fixée au 30 juillet 2015, l'opération qui déclenche la mesure de protection doit être intervenue avant.

Les premiers juges ont retenu que la protection n'est pas due car les BSA étaient déjà expirés à la date de levée des conditions suspensives en tenant compte du fait que la décision effective d'émission des titres en capital, qui a été déléguée au directoire , n'est intervenue que les 19 et 20 août 2015.

L'appelant conteste cette analyse aux motifs principaux que « la décision » visée par l'article L228-99 du Code de commerce ne peut être que la délibération de l'assemblée générale extraordinaire du 15 juillet 2015 qui a décidé des deux augmentations de capital car elle n'a pas délégué sa compétence au directoire mais lui a simplement délégué le pouvoir de fixer les modalités d'émission des actions nouvelles.

*Selon les dispositions de l'article L225-129 du code de commerce, l'assemblée générale extraordinaire est seule compétente pour décider d'une augmentation de capital immédiate ou à terme. Elle peut déléguer cette compétence au conseil d'administration ou au directoire, dans les conditions fixées à l'article L225-129-2 du code de commerce*

*Selon l'article L225-129-1 du code de commerce, lorsque l'assemblée générale extraordinaire décide de l'augmentation de capital, elle peut déléguer au conseil d'administration ou au directoire le pouvoir de fixer les modalités de l'émission des titres.*

*Selon l'article L225-129-2 du code de commerce, lorsque l'assemblée générale extraordinaire délègue au conseil d'administration ou au directoire sa compétence pour décider de l'augmentation de capital, elle fixe la durée qui ne peut excéder 26 mois durant laquelle cette délégation peut être utilisée et le plafond global de cette augmentation.... Dans la limite de la délégation donnée, le conseil d'administration ou le directoire dispose des pouvoirs nécessaires pour fixer les conditions d'émission, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent et procéder à la modification corrélative des statuts.*

Aux termes de la 25<sup>e</sup> résolution relative à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, l'assemblée générale extraordinaire de la société LATÉCOËRE réunie le 15 juillet 2015 a:

*-1.décidé d'augmenter le capital social de la société d'un montant nominal maximum de 150 666 666 euros par l'émission d'un nombre maximum de 75 333 333 actions ordinaires nouvelles de 2 € de valeur nominale chacune, assortie d'une prime d'émission de 1 €, soit un prix d'émission de 3 € par action ordinaire nouvelle représentant une augmentation de capital de montant total maximum de 226 millions*

*-2.décidé de fixer comme suit les modalités d'émission des actions ordinaires (...)*

----

*-6.délégué tous pouvoirs au directoire pour une durée de 6 mois... à l'effet, sans que cela soit limitatif, de :*

*\*constater la réalisation des conditions suspensives ou le cas échéant la renonciation à certaines d'entre elles*

*\*mettre en œuvre la présente résolution ou y surseoir selon que les conditions suspensives ne seraient pas satisfaites*

*\*réaliser l'augmentation de capital objet de la présente résolution et décider de procéder à l'émission des actions ordinaires nouvelles dans le cadre de ladite augmentation de capital .*

La 23e résolution relative à l'augmentation de capital réservée aux créanciers par compensation de créances, dispose de modalités comparables, pour un montant nominal compris entre un minimum de 13 801 488 € et un maximum de 18 858 560 € par l'émission d'un nombre compris entre 6 900 744 actions ordinaires nouvelles de 2 euros de valeur nominale chacune et 9 429 280 actions ordinaires nouvelles de 2 euros de valeur nominale chacune , assortie d'une prime d'émission de 6,06 euros soit un prix d'émission de 8,06 euros par action ordinaire.

Selon l'article L 228-99 alinéa 1<sup>er</sup> du code de commerce , c'est la décision de procéder à l'émission de nouveaux titres de capital avec droit préférentiel de souscription réservé à ses actionnaires qui déclenche la protection des porteurs de BSA et l'assemblée générale extraordinaire a seule compétence pour ce faire, sauf si elle délègue sa compétence au directoire dans les conditions de l'article L225-129-2 du code de commerce.

Dans le cadre de la délégation de pouvoirs prévue par l'article L 225-129-1, l'assemblée générale décide de l'augmentation de capital puis délègue au directoire le pouvoir de fixer les modalités de l'émission des actions nouvelles.

En l'espèce il résulte des dispositions du paragraphe 6° de la délibération du 15 juillet 2015 , que l'assemblée générale extraordinaire a décidé d'augmenter le capital social de la société dans les proportions et limites fixées et de déléguer ses pouvoirs au directoire pour réaliser ladite augmentation et procéder à l'émission de titres nouveaux.

La délégation dont s'agit entre dans les prévisions de l'article L 225-129-1 du code de commerce. Il en résulte que, contrairement à ce qui est soutenu par la société LATÉCOÈRE, c'est bien la délibération de l'assemblée générale extraordinaire du 15 juillet 2015 qui ouvre droit à la protection des porteurs de BSA car elle n'a pas délégué sa compétence au directoire pour décider ou non de l'augmentation de capital mais lui a seulement délégué ses pouvoirs pour la mettre en œuvre, après constatation de la réalisation des conditions suspensives.

Peu importe à cet égard que les conditions suspensives n'aient pas été toutes levées à cette date dès lors que le directoire était tenu de mettre en œuvre la délibération de l'AGE dès qu'il a été en mesure de constater qu'elles étaient réalisées, soit au plus tard le 19 août 2015 après réception de l'autorisation du Ministère de l'économie, de l'industrie et du numérique concernant l'investissement étranger en provenance de pays tiers, les autres conditions suspensives ayant été réalisées, pour la plupart, avant la date de l'assemblée générale extraordinaire.

Enfin le visa de l'AMF atteste que le document établi par l'émetteur sous sa responsabilité est complet et compréhensible et que les informations qu'il contient sont cohérentes. Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés en sorte qu'il ne peut être tiré aucune conséquence du fait que le visa de cette autorité ait été apposé sur la note d'opération établie le 23 juin 2013 par la société LATÉCOÈRE.

En conséquence, il y a lieu de dire que la société LATÉCOÈRE a engagé sa responsabilité contractuelle pour ne pas avoir mis en œuvre l'ajustement à la parité prévu par le contrat d'émission des BSA lors de l'assemblée générale extraordinaire du 15 juillet 2015.

En décider autrement aurait pour effet de vider la protection de sa substance car la décision d'augmentation de capital a nécessairement une influence sur le cours des actions de la société émettrice, et partant sur le cours des BSA, alors que cette dernière maîtrise seule le calendrier des opérations ayant un effet dilutif sur le capital.

Le jugement entrepris sera réformé dans les termes du dispositif.

Il n'y a pas lieu d'examiner les autres fondements juridiques invoqués à titre subsidiaire.

### **III- Sur le préjudice subi :**

En se référant au mode de calcul stipulé au contrat d'émission (article 4.10 pages 40 à 44) et détaillé dans ses écritures, Monsieur [REDACTED] représentant la masse des porteurs sollicite la condamnation de la société LATÉCOÈRE à lui verser la somme de 11 537 937 € outre les intérêts au taux légal à compter du 30 avril 2015.

La somme réclamée correspond au nombre total d'actions supplémentaires auxquels les porteurs de BSA auraient eu droit si le ratio d'ajustement avait été appliqué, multiplié par la moyenne des

cours en bourse de l'action LATÉCOÈRE sur la période du 15 au 30 juillet 2015 pour la première augmentation de capital réservé et jusqu'à la clôture de la souscription pour la seconde augmentation de capital qui s'est déroulée du 27 août au 7 septembre 2015.

La masse a établi qu'un porteur de BSA pouvait obtenir après ajustement 1,1178 action par bon souscrit pour la première augmentation de capital et 1,5772 action par bon souscrit pour la deuxième. Elle a pris pour base de calcul, le nombre total de BSA en circulation au 30 avril 2015 - soit 4 229 496 bons - pour déterminer le nombre supplémentaire d'actions qu'elle aurait pu obtenir après ajustement de la parité et a appliqué à ce chiffre, un cours moyen pondéré de 9,88 euros pour la période du 15 au 30 juillet 2015 pour la première augmentation de capital et de 3,87 euros pendant trois mois suivant la fin de la période de souscription pour la seconde augmentation de capital.

Au total obtenu, elle a appliqué un pourcentage de perte de chance de 70 % en tenant pour acquis qu'un nombre important de porteurs de BSA auraient exercé leurs droits si l'ajustement avait été pratiqué par la société émettrice .

Sans contester précisément les modalités du calcul proposé, la société intimée fait justement observer que les porteurs ne peuvent réclamer un préjudice alors qu'ils n'ont pas exercé leurs droits et que seuls ceux qui les ont exercés entre la date à laquelle l'ajustement aurait dû être effectué et la fin de la période d'exercice sont en droit de solliciter une indemnisation. En tout état de cause, elle soutient que compte tenu de l'aléa quant à la réalisation du gain dont les porteurs de BSA ont été privés, leur préjudice est nul.

Il est exact que pour obtenir un nombre supplémentaire d'actions nouvelles à partir d'un ratio de conversion de 1,1178 ou de 1,5772 action par bon souscrit, les porteurs devaient au préalable s'acquitter du prix de souscription de 10 € par BSA.

Or la masse appelante ne distingue pas entre les porteurs qui ont exercé leurs droits sur une parité inchangée d'un BSA pour une action pendant la période litigieuse et ceux qui ont laissé périmer leurs bons.

Pour les porteurs qui ont converti leurs bons entre le 15 et le 30 juillet 2015, le préjudice consiste dans l'obtention, lors de l'exercice du droit de souscription, d'un nombre d'actions inférieur à celui auquel ils pouvaient prétendre en vertu du contrat d'émission si les ajustements nécessaires au maintien de leurs droits avaient été effectués (cf. cassation commerciale 27 février 2001 numéro 99.18-646).

Ce préjudice présente un caractère certain car ils pouvaient légitimement s'attendre à ce que l'ajustement à la parité soit mis en œuvre après la délibération de l'assemblée générale extraordinaire du 15 juillet 2015. Ainsi ils auraient dû obtenir des actions supplémentaires selon un ratio de conversion de 1,1178 ou de 1,5772 action par bon souscrit.

Leur préjudice est en lien direct avec la décision de la société LATÉCOÈRE de ne pas procéder à l'ajustement alors que deux augmentations de capital ayant un effet dilutif de valeur ont été décidées par l'assemblée générale extraordinaire avant la date limite d'exercice des bons.

Tel n'est pas le cas en revanche des porteurs de BSA qui ont converti leurs bons entre le 30 avril 2015 et le 15 juillet 2015 car l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société LATÉCOÈRE n'avait pas encore « décidé » au sens de l'article L228-99 du code de commerce de l'augmentation de capital ouvrant droit à la protection des porteurs de BSA.

Quant aux porteurs qui ont laissé périmer leurs droits au-delà de la date d'exercice, ils ne peuvent se prévaloir d'aucune perte de chance pour défaut d'ajustement à la parité car rien ne les empêchait d'exercer leurs droits de souscription entre la date de l'assemblée générale extraordinaire et le 30 juillet 2015 et de revendiquer ensuite la protection à laquelle ils avaient droit.

Or ils ne fournissent aucune explication sur les raisons pour lesquelles ils ont laissé périmer leurs bons étant précisé qu'à la date du 30 juillet 2015, l'action LATÉCOÈRE a clôturé à 9,50 euros, à une valeur moindre que le droit de souscription fixe dont ils étaient porteurs.

Dès lors il y a lieu de dire que seuls les porteurs de BSA ayant exercé leurs droits entre le 15 juillet 2015 et le 30 juillet 2015 justifient d'un droit à indemnisation pour défaut d'ajustement à la parité, ce qui est en cohérence avec la position de la masse qui a toujours soutenu que le fait générateur de la protection était la délibération de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires intervenue avant la date de péremption des bons.

La société LATÉCOÈRE ne contestant ni les ratios de conversion ni les modalités de calcul proposés par la masse des porteurs, la cour est en mesure de trancher le litige en appliquant le mode de calcul rappelé plus haut.

En revanche, le nombre de porteurs susceptibles de revendiquer l'ajustement à la parité n'est pas connu alors que ce nombre permet de définir le nombre d'actions supplémentaires qui auraient dû être émises en appliquant les ratios de conversion ci dessus définis.

Selon le compte rendu du directoire du 19 août 2015 (pièce n° 7), sur 4 304 998 BSA émis en 2010, seuls 454 496 BSA ont été exercés sur toute la période et 3 850 502 sont devenus caducs au 30 juillet 2015.

Il est précisé que depuis la dernière augmentation de capital du 15 janvier 2014, 415 900 BSA ont été exercés ce dont il résulte une augmentation de capital d'un montant nominal total de 831 800 € par l'émission de 415 900 actions ordinaires nouvelles de 2 euros de valeur nominale chacune, assorti d'une prime d'émission de 8 euros soit un prix d'exercice par BSA de 10€.

La société intimée ne fournissant aucun renseignement sur le nombre de porteurs qui ont effectivement exercé leurs droits entre le 15 et le 30 juillet 2015, il y a lieu, avant dire droit sur l'évaluation de leur préjudice, de rouvrir les débats et de lui faire injonction de fournir les justificatifs du nombre de BSA exercés pendant cette période.

Compte tenu de la réouverture des débats, il y a lieu de surseoir à statuer sur les autres demandes relatives aux dommages-intérêts pour résistance abusive, aux dépens et aux frais irrépétibles.

### **PAR CES MOTIFS**

La cour statuant après en avoir délibéré,

- Infirme le jugement du tribunal judiciaire de Toulouse du 20 janvier 2022, sauf en ce qu'il a déclaré recevable l'action de Monsieur [REDACTED] ès qualités et rejeté la demande de nullité de l'assignation en justice,

Statuant à nouveau et y ajoutant,

- Dit que le fait générateur ouvrant droit à la protection des porteurs de BSA au sens de l'article L228-99 du code de commerce est la délibération de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires en date du 15 juillet 2015,

- Dit que la société LATÉCOÈRE a engagé sa responsabilité contractuelle faute d'avoir mis en œuvre l'ajustement à la parité tel que prévu par le contrat d'émission des BSA à compter de cette date,

- La condamne à réparer le préjudice subi par les porteurs de BSA qui ont exercé leurs droits de souscription postérieurement au 15 juillet 2015,

- Dit que le préjudice des porteurs de BSA consiste dans l'obtention d'un nombre d'actions inférieur à celui auquel ils pouvaient prétendre si les ajustements nécessaires au maintien de leurs droits avaient été effectués sur la base d'un ratio de conversion de 1,1178 action par bon souscrit pour la première opération d'augmentation de capital et de 1,5772 pour la deuxième augmentation de capital et selon les modalités de calcul proposées par la masse que la cour adopte,

- Rejette les demandes indemnitaires formées au titre d'une perte de chance pour les autres porteurs de BSA,

Avant dire droit sur l'évaluation du préjudice,

Rouvrir les débats et :

-fait injonction à la société LATÉCOÈRE de fournir avant le 1er septembre 2025 et en le justifiant, le nombre de BSA souscrits pour la période du 15 juillet 2015 au 30 juillet 2015,

-invite la masse des porteurs de BSA représentée par Monsieur [REDACTED] à repréciser si elle le souhaite, le montant de son indemnisation à partir du nombre des seuls porteurs de BSA concernés qui ont souscrit entre le 15 juillet 2015 et le 30 juillet 2015,

- Réserve les autres demandes des parties et les dépens jusqu'à la prochaine audience au fond,

- Renvoie la cause et les parties à l'audience de plaidoiries du **mardi 7 octobre 2025 à 14 heures**,

- Dit que la clôture de l'instruction sera prononcée le 1er octobre 2025.

Le greffier,

La présidente, .