

LITIGE BIOPHYTIS / NEGMA GROUP

LES *EQUITY LINES* SONT SUSCEPTIBLES D'ETRE QUALIFIEES DE PRISE FERME – L'EXERCICE ILLÉGAL DE LA PROFESSION DE PSI EST SANCTIONNÉ PAR LA RESPONSABILITÉ CIVILE

Cour de cassation, chambre commerciale, 9 juillet 2025 (pourvoi n°23-15.492)

Le cabinet BWK Legal (Me Maxime de La Morinerie, associé et Me Coraline Gergely, collaboratrice) a accompagné Biophytis, société anonyme cotée sur Euronext Growth dans le cadre d'un litige l'opposant à Negma Group, société des Iles Vierges Britanniques se rapportant à la formation et l'exécution d'un contrat d'ORNANEBSA (*obligations remboursables en numéraire et en actions nouvelles ou existantes avec bons de souscription d'actions attachés*) conclu le 21 août 2019.

Dans le cadre de ce contentieux qui a commencé en 2020, Biophytis reproche en particulier à Negma Group d'avoir :

- exercé de manière illégale la profession de prestataire de services d'investissement, le contrat d'ORNANEBSA revêtant la qualification de prise ferme ;
- engagé sa responsabilité contractuelle pour avoir exécuté le contrat d'ORNANEBSA de manière déloyale, en sollicitant le remboursement quasi-immédiat des fonds prêtés par le biais d'une série ininterrompue de demandes de conversion de ses obligations en actions, suivie de revente massives d'actions sur le marché.

Biophytis estime que ces augmentations de capital successives, suivies de la revente systématique des actions sur le marché, ont provoqué l'effondrement de son cours de bourse tout en permettant à Negma Group de réaliser de très importants bénéfices.

Dans le cadre de ce contentieux complexe, l'Aarpi BWK Legal a représenté Biophytis devant le Tribunal des activités économiques de Paris et devant la Cour d'appel de Paris.

A la suite d'une consultation du Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris, la Cour de cassation a, le 9 juillet 2025, rendu un arrêt riche en enseignements pour le droit financier et boursier.

Par cet arrêt publié au bulletin, la Cour de cassation a prononcé une cassation partielle en ce que la Cour d'appel de Paris avait jugé que Negma Group n'avait manqué à aucune de ses obligations contractuelles et avait, par conséquent, débouté Biophytis de ses demandes reconventionnelles de dommages-intérêts.

Selon la Cour de cassation « *la qualification de service de prise ferme, d'une part, n'implique pas un engagement de placer les titres acquis, d'autre part, peut dépendre des conditions dans lesquelles le contrat a été exécuté, la cour d'appel a violé les textes susvisés* ».

Cette question n'ayant jamais été tranchée en jurisprudence, la Cour de cassation a ainsi validé la position défendue par Biophytis depuis cinq ans.

En outre, la Cour de cassation a jugé que la méconnaissance de l'agrément de prestataire de services d'investissement « *est de nature à engager la responsabilité civile de la personne qui a fourni [l]e service [d'investissement] lorsqu'elle cause à son cocontractant un préjudice personnel et direct résultant de la privation des garanties attachées à l'agrément des prestataires de services d'investissement* ».

Rejoignant ainsi la solution résultant de l'arrêt d'assemblée plénière du 4 mars 2005 (n°03-11.725) en matière bancaire, la chambre commerciale de la Cour de cassation a estimé que la violation du monopole du prestataire de services d'investissement doit être sanctionnée sur le terrain de la responsabilité civile et non celui de la nullité.

La Cour de cassation a en outre considéré pour la première fois que « *La méconnaissance d'une position-recommandation de l'AMF, laquelle n'a pas de force obligatoire, ne peut, à elle seule, constituer une faute civile* ».

L'affaire a été renvoyée devant la Cour d'appel de Paris, autrement composée.

Cet arrêt s'inscrit dans la lignée des récentes alertes de l'Autorité des Marchés Financiers, mettant en garde sur les risques liés aux *equity lines* / PACEO.

Par cet arrêt, la Cour de cassation a donc envoyé un signal fort pour encadrer la pratique des *equity lines* qui, si elles peuvent être salutaires dans certaines situations, ont malheureusement le plus souvent des effets désastreux pour les émetteurs et les actionnaires qui subissent des dilutions considérables.

Les avocats du cabinet [BWK LEGAL](#) restent à votre écoute pour tout complément d'information.

Contact

Maxime de La Morinerie

Avocat associé

mdelamorinerie@bwklegal.com

A propos de BWK LEGAL

Le cabinet, présent à Paris, accompagne ses clients – entreprises innovantes, PME-ETI françaises et internationales, grands groupes cotés ou non et leurs dirigeants, investisseurs financiers et industriels – en conseil comme en contentieux. Brunswick Legal intervient également en matière de prévention et de traitement des difficultés des entreprises.

www.bwklegal.com