

Arrêt N° 30/19 IV-COM

Audience publique du treize février deux mille dix-neuf

Numéro 43390 du rôle

Composition:

Roger LINDEN, président de chambre;
Elisabeth WEYRICH, première conseillère;
Henri BECKER, conseiller;
Eric VILVENS, greffier.

E n t r e

1) A, employé privé, demeurant à,

2) B, sans état connu, demeurant à,

appelants aux termes d'un acte de l'huissier de justice Catherine Nilles de Luxembourg du 29 février 2016,

comparant par la société à responsabilité limitée Moyse Bleser, inscrite au Barreau de Luxembourg, établie et ayant son siège social à L-2680 Luxembourg, 10, rue de Vianden, immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B 211.295, représentée par Maître François Moyse, avocat à la Cour, demeurant à Luxembourg,

e t

1) la société anonyme C, établie et ayant son siège social à, représentée par son conseil d'administration actuellement en fonctions, inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro,

intimée aux fins du prédit acte Nilles,

comparant par la société anonyme Elvinger Hoss Prussen, établie et ayant son siège social à L-1340 Luxembourg, 2, place Winston Churchill, immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés sous le numéro B 209.469, inscrite à la liste V du Tableau de l'Ordre

des avocats du barreau de Luxembourg, représentée par Maître Philippe Hoss, avocat à la Cour, demeurant à Luxembourg,

2) la société anonyme D, établie et ayant son siège social à, représentée par son conseil d'administration actuellement en fonctions, inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro,

intimée aux fins du prédit acte Nilles,

comparant par Maître Patrick Kinsch, avocat à la Cour, demeurant à Luxembourg,

3) la société anonyme E, établie et ayant son siège social à, représentée par son conseil d'administration actuellement en fonctions, inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro,

intimée aux fins du prédit acte Nilles,

comparant par la société anonyme Arendt & Medernach, établie et ayant son siège social à L-1855 Luxembourg, 41 A, avenue John F. Kennedy, immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés sous le numéro B 186.371, représentée par Maître Glenn Meyer, avocat à la Cour.

LA COUR D'APPEL

La société de droit brésilien F (*ci-après* la société F) est une société qui était contrôlée, d'abord, par la société anonyme G, puis, par la société anonyme C, et, actuellement, par la société anonyme C (*ci-après* la société C).

Les appelants A et B entretenaient, au moment des faits, un compte titres auprès de la E (*ci-après et actuellement* la E ou la E). A y détenait notamment 450.000 actions F, cotées sous forme de certificats à la D (*ci-après* la D) et B en détenait 250.000.

La cotation des actions de la société F a été suspendue par la D le 24 juillet 2002, puis reprise le 9 septembre 2004 pour une période limitée en vue de son retrait définitif de la cotation.

La société F a informé ses actionnaires par un communiqué de presse du 26 août 2004 qu'en vue de concentrer le volume des transactions sur ses titres à la D de São Paulo, elle allait, avec l'accord de la D, procéder au retrait des actions négociées à la D,

retrait qui, sauf circonstances imprévues, deviendrait effectif le 1^{er} décembre 2004. Elle a précisé que les actions continueraient d'être cotées à la D de São Paulo et que les actionnaires pourraient vendre leurs actions cotées au Luxembourg par l'intermédiaire des Es jusqu'au 30 novembre 2004. Après ce délai, les actions ne seraient plus négociables au Luxembourg. Dans le même communiqué, elle a invité ceux des actionnaires qui ne souhaitaient pas vendre leurs actions à la D à contacter leur E aux fins de se renseigner sur les possibilités d'enregistrer leurs actions au Brésil.

La E a par courrier du 8 septembre 2004 informé ses clients détenteurs d'actions F cotées à Luxembourg qu'au cas où ils souhaitaient vendre leurs actions, ils devraient le faire avant le 30 novembre 2004. S'ils souhaitaient les conserver, ils devraient s'adresser dans les mêmes délais à leur dépositaire au Brésil pour procéder au transfert de leur position. Ce même courrier faisait état de difficultés qu'ils étaient susceptibles de rencontrer en rapport avec l'enregistrement de leurs actions à la D de São Paulo au Brésil.

A a procédé à la vente de la quasi intégralité de ses actions F durant la période du 13 septembre au 17 novembre 2004 moyennant un prix de vente (ayant oscillé entre 0,17 et 0,19 € l'action) global de 88.790 €. Ba vendu le 1^{er} octobre 2004 l'intégralité des 250.000 actions (au cours de 0,191 € l'action) pour un total de 47.750 €.

Par acte d'huissier de justice du 13 février 2013, les consorts A-B ont assigné la société C, la E et la D devant le tribunal d'arrondissement de Luxembourg, siégeant en matière commerciale.

Ils ont recherché la responsabilité des défenderesses C et E sur la base contractuelle, sinon délictuelle, et celle de la D sur la base délictuelle.

Ayant fait état de ce que les actions F négociées à la D présentaient durant la période de septembre à novembre 2004 une décote importante par rapport aux actions négociées à la D de São Paulo, A a conclu à la condamnation des trois parties assignées à lui payer in solidum, sinon chacune pour le tout, la somme de 327.500 €, plus les coupons I des années 2004 à 2008, sinon celle de 59.300 €, plus les mêmes coupons, sinon toute autre somme à dire d'expert ou à évaluer ex aequo et bono, le tout avec les intérêts légaux à compter du 27 octobre 2004, date de la dernière cession des titres F, sinon à compter de l'assignation en justice, sinon à compter du jugement jusqu'à solde.

Ba conclu à la condamnation des trois parties assignées à lui payer in solidum, sinon chacune pour le tout, la somme de 178.750 €, plus les coupons I des années 2004 à 2008, sinon celle de 29.750 €, plus les mêmes coupons, sinon toute autre somme à dire d'expert

ou à évaluer ex aequo et bono, le tout avec les intérêts légaux à compter du 1^{er} octobre 2004, date de la cession des titres F, sinon à compter de l'assignation en justice, sinon à compter du jugement jusqu'à solde.

Les consorts A-B ont conclu à titre subsidiaire à l'égard des parties C et E à la nullité des cessions d'actions F, principalement pour dol, subsidiairement pour erreur sur la substance, plus subsidiairement pour absence de cause. Ils ont réclamé à ces parties les mêmes montants que ceux réclamés dans leur demande principale.

Ils ont fait grief aux trois sociétés assignées d'avoir été de connivence pour amener les détenteurs des actions F cotées à la D à les vendre, dans le but de les évincer de la société et de permettre à la société C de les acquérir. Ils ont encore estimé avoir été mal informés quant aux possibilités de conserver les actions sans devoir les faire enregistrer au Brésil et quant à la possibilité d'acquérir des ADR SHS CIA SIDERURGICA F (ci-après ADR : *i.e. American Depository Receipts*) négociés au New York Stock Exchange (NYSE).

Par jugement du 30 octobre 2015, le tribunal de Luxembourg a rejeté la demande des consorts A-B sur toutes les bases légales invoquées et condamné ceux-ci à payer à chaque assignée une indemnité de procédure de 2.000 €.

La demande principale dirigée contre la E a été rejetée, au motif que les demandeurs étaient restés en défaut de rapporter la preuve d'une faute commise par la E, vu que les informations qu'elle avait continuées aux actionnaires avaient été conformes à celles fournies par la société émettrice F et que la mise en garde de la E relativement aux règles à suivre pour procéder à l'enregistrement des actions F à la D de São Paulo au Brésil était correcte. Le tribunal a ajouté que la E n'avait pas eu l'obligation de fournir aux demandeurs des informations relatives à la possibilité d'acquérir des ADR au NYSE.

La demande principale dirigée contre la société C a également été rejetée. Après avoir écarté le moyen de nullité tiré du libellé obscur de l'assignation, le tribunal a dit non établie l'allégation des demandeurs que la défenderesse avait mis en place une stratégie pour forcer les petits porteurs à vendre leurs titres à un prix dérisoire dans le dessein de lui permettre d'avoir la majorité au sein de la société F. Le tribunal a relevé que la quote-part de l'assignée durant les exercices 2003 et 2004 dans le capital de la société brésilienne n'avait pas varié. La juridiction du premier degré a retenu que les demandeurs étaient restés en défaut de spécifier en quoi il aurait

appartenu à la société C ou à une autre entité restant à préciser de les informer de la possibilité d'acquérir des ADR à la D de New York.

La demande subsidiaire formée par les demandeurs à l'égard des sociétés E et C en annulation des cessions opérées pour vices du consentement et absence de cause a été déclarée prescrite en application de l'article 1304 du Code civil.

La demande dirigée contre la D à laquelle il était reproché de ne pas avoir protégé les investisseurs contre des opérations d'initiés et des manipulations de cours a également été rejetée. Le tribunal a relevé que les demandeurs ne lui reprochaient aucune omission concrète, ni aucune entrave à une règle de conduite et a rejeté la demande en institution d'une mesure d'instruction en application de l'article 351 alinéa 2 NCPC.

La demande des requérants en allocation d'une indemnité de procédure a été rejetée tandis que celles des assignées en allocation d'une telle indemnité ont été déclarées fondées à hauteur de 2.000 € pour chacune d'elles.

Par acte d'huissier de justice du 29 février 2016, A et B ont interjeté appel contre le jugement à eux signifié les 12 et 17 février 2016. Ils concluent, par réformation, à se voir allouer les montants réclamés en première instance. Ils demandent à se voir relever des condamnations prononcées en première instance et à se voir allouer chacun une indemnité de procédure de 2.000 € pour chacune des deux instances.

Les intimées E et la D concluent à la confirmation du jugement. La E demande subsidiairement à être tenue quitte et indemne de toute condamnation pouvant être prononcée contre elle. La société C relève appel incident et demande, par réformation du jugement, à voir déclarer nulle l'assignation pour libellé obscur et irrecevable pour défaut de qualité dans son chef. Elle conclut encore à l'irrecevabilité de l'appel pour les mêmes motifs que ceux invoqués en première instance. Elle demande à se voir allouer une indemnité de procédure plus importante que celle accordée par le tribunal. Les parties intimées réclament chacune une indemnité de procédure pour l'instance d'appel.

Discussion

I. L'historique

Le cadre factuel ayant mené au litige est tiré de certains passages des conclusions récapitulatives des parties C et de la D qui, pour ne pas être contestés, sont retranscrits par la Cour.

Les actions de la société de droit brésilien F ont commencé à être cotées à la D en 1934. Cette mise à la cote était due à l'initiative d'ingénieurs qui, ayant travaillé au Brésil pour l'J et qui détenaient de telles actions, voulaient, à leur retour au pays, organiser un marché local pour leur permettre de négocier ces actions.

Le Conseil Monétaire National brésilien (Conselho Monetário Nacional) a édicté en 2000 des règles aux termes desquelles les investissements de non-résidents brésiliens devaient être enregistrés auprès de la E Centrale brésilienne (Décision CMN no. 2,689/00 du 26 janvier 2000). Conformément à la nouvelle réglementation brésilienne, il appartenait dorénavant aux investisseurs de régulariser leur situation au regard de ces nouvelles règles.

Lorsqu'il a été constaté par la société K que les actions F qu'elle détenait n'avaient pas fait l'objet d'une régularisation par leurs détenteurs, elle a décidé de ne plus accepter d'agir comme organisme de liquidation de ces titres. Un sous-dépositaire de titres F refusa en outre en 2001 de payer les dividendes aux actionnaires résidant en dehors du Brésil qui n'avaient pas fait enregistrer leurs actions auprès des autorités brésiliennes.

Le bon déroulement des transactions boursières n'ayant plus été assuré, la D décida, le 24 juillet 2002, de suspendre de la cotation au Luxembourg les actions F.

La société F informa le 31 octobre 2002 la D que la difficulté de livraison des titres résultait du changement de la législation brésilienne et qu'elle ne concernait que les titres qui n'avaient pas fait l'objet d'un enregistrement auprès de la E Centrale du Brésil.

La société F décida le 2 août 2004 de retirer ses actions de la cotation à la D. A cette fin, elle lui demanda de lever temporairement la suspension de la cotation des titres F en vigueur depuis le 24 juillet 2002 pour permettre aux actionnaires désireux de le faire de vendre leurs actions en D.

Selon les informations communiquées aux actionnaires concernés, parues tant dans la presse que relayées notamment par la E aux consorts A-B, la date du retrait définitif des actions de la cotation fut initialement fixée au 1^{er} décembre 2004, puis reportée par une décision du 15 décembre 2004 du comité d'admission de la D aux 3 janvier et 1^{er} février 2005. Suite à un recours d'un actionnaire introduit devant le président du tribunal administratif de Luxembourg, celui-ci a, par ordonnance du 27 janvier 2005, ordonné le sursis du retrait. Selon les pièces du dossier, le Ministre du Trésor et du Budget a, dans un courrier adressé le 11 janvier 2006 à la D, estimé que la période jusque - là écoulée avait été

suffisante pour permettre aux actionnaires porteurs des titres F cotés à la D, soit de les vendre, soit d'entreprendre les démarches pour les faire enregistrer à la D de São Paulo.

II. La demande dirigée contre la société C

A. L'intimée argue de nullité l'acte d'appel du 29 février 2016 pour libellé obscur et relève en même temps appel incident du jugement en ce que le tribunal n'a pas rejeté les moyens d'irrecevabilité qu'elle réitère en instance d'appel.

La défenderesse avait argué de nullité l'assignation du 13 février 2013 en ce qu'elle ne préciserait pas quelle entité juridique du groupe C était visée, ni quels faits lui étaient reprochés. Elle avait de même soulevé le défaut de sa qualité à figurer à l'instance.

1. Aux termes de l'article 154 du Nouveau Code de Procédure civile, l'acte introductif d'instance doit contenir l'objet de la demande et un exposé sommaire des moyens, le tout à peine de nullité. L'acte doit partant contenir l'indication exacte des prétentions et la désignation des circonstances de fait qui forment la base de la demande.

Le tribunal a retenu que les demandeurs reprochaient à l'assignée de s'être accaparée les titres F en ayant mis en place une stratégie destinée à forcer les petits porteurs à vendre ceux-ci à un prix dérisoire et lui permettre ainsi d'avoir la majorité au sein de la société F. L'objet de la demande consistait à obtenir réparation du préjudice subi en raison des agissements qu'ils soutenaient avoir été commis de concert par les trois sociétés assignées. Le tribunal en a conclu, à bon droit, que ces précisions étaient suffisantes pour permettre à l'assignée de connaître les faits à la base de la demande et l'objet de celle-ci, de sorte qu'elle était en mesure de préparer sa défense.

Comme ces faits sont une fois encore contenus dans l'acte d'appel et que l'objet de la demande est resté le même, le moyen de nullité de l'acte d'appel tiré du libellé obscur est à écarter, de sorte que l'appel est recevable. Le moyen de l'intimée qui demande la réformation du jugement est donc à rejeter.

2. Quant au moyen tiré du défaut de qualité de la société C pour figurer à l'instance, le tribunal, après avoir rappelé à bon droit que le défaut de qualité relève non pas de la recevabilité de la demande, mais du fond du droit, a retenu que « *étant donné qu'C n'a été créée qu'après l'époque des faits litigieux, et malgré que les demandeurs entretiennent un certain flou à propos de l'entité juridique visée, le contexte exposé fait ressortir que ce reproche ne saurait viser qu'C qui contrôlait à l'époque F...* ». Il a donc rejeté le moyen opposé par la défenderesse

et au fond dit la demande en condamnation non fondée, à défaut pour les demandeurs d'avoir établi une faute dans le chef de l'assignée.

L'examen du moyen tiré du défaut de qualité implique l'examen du bien-fondé de la demande.

La responsabilité de l'intimée est recherchée principalement sur la base contractuelle, subsidiairement sur la base délictuelle.

a. Les consorts A-B recherchent la responsabilité contractuelle de la société C en vertu de l'existence d'une chaîne de contrats homogènes translatifs de propriété entre eux.

Ils exposent dans leurs conclusions récapitulatives du 30 octobre 2017 qu'il existe un lien contractuel entre eux et un premier cessionnaire et un lien de même nature, éventuellement indirect, entre ce cessionnaire et C et qu'il existe, dans le cadre du clearing, un lien contractuel indirect entre les parties concernées. En cas de cotation ou de clearing de l'action, il n'existerait pas, en principe, de rapport direct entre la société et l'actionnaire et ce rapport direct serait remplacé par une chaîne de contrats. Ils font valoir que les groupes de contrats correspondent à la situation dans laquelle deux ou plusieurs contrats sont liés entre eux de telle sorte que les événements affectant l'un peuvent avoir un effet sur les autres, de sorte que le membre du groupe qui subit une inexécution contractuelle imputable au débiteur de son débiteur peut rechercher la responsabilité de celui-là. Il serait de jurisprudence constante que la responsabilité contractuelle de l'une des parties à l'un des contrats translatifs de propriété peut, en cas de manquement, être engagée par l'une des autres parties préjudiciées.

Dans l'acte d'appel, ils ont précisé que ce lien existerait entre eux et l'intimée C, ou, selon les résultats d'une expertise à ordonner par la Cour, entre eux et une filiale contrôlée par la société intimée, filiale qui se serait portée acquéreuse des actions vendues à la D.

Les groupes de contrats correspondent à la situation dans laquelle deux ou plusieurs contrats sont liés entre eux, soit que les uns s'appuient sur les autres, qu'ils se succèdent, soit encore qu'ils s'adossent les uns aux autres, qu'il existe entre eux d'étroits liens de connexité et que chaque contrat s'insère dans un ensemble de relations contractuelles plus complexe, en sorte que les événements affectant l'un peuvent produire un effet sur les autres. L'effet relatif des contrats imposé par l'article 1165 du Code civil conduit à considérer que l'action en responsabilité entre parties non contractantes est de nature délictuelle, sauf en matière de contrats avec transmission du droit de propriété (vente, garantie décennale) sur un bien donné, hypothèses dans lesquelles s'appliquent les

principes de la responsabilité contractuelle (Georges Ravarani, La responsabilité civile, 3^{ème} édition, Pasicrisie 2014, numéros 495-497).

Les fautes reprochées à l'intimée (pages 41 - 44 des conclusions récapitulatives des appelants) sont tirées de la violation de son obligation d'exécuter les conventions de bonne foi, en ce qu'elle s'est assurée de l'éviction de l'ensemble des actionnaires minoritaires de la société F dont les titres étaient cotés à la D en les ayant incités à vendre leurs titres, en ayant manipulé la valeur des titres avec le concours de la E et de la D et en ce qu'elle n'a pas signalé aux actionnaires qu'ils pouvaient conserver leurs participations en souscrivant des ADR F. Ils soutiennent que l'intimée s'est portée acquéreuse pour un prix unitaire dérisoire des actions cotées à la D par un acte frauduleux ayant consisté en le retrait de la cotation en ayant accordé aux porteurs des actions F des délais trop courts pour se mettre en règle avec la réglementation brésilienne. La société C aurait sciemment caché au public l'omission commise par sa filiale F de régulariser en temps utile la situation de la cotation des actions négociées à Luxembourg au regard de la nouvelle réglementation brésilienne, qui aurait été maintenue cachée du public par l'ensemble des intimées pourtant au fait de cette irrégularité.

Quant à leur affirmation que l'intimée se serait portée acquéreuse de l'ensemble des actions cotées à la D, les appelants font valoir qu'il appartiendrait à l'intimée C d'établir le contraire, à savoir qu'elle n'a pas acquis la majorité des actions suite aux ventes forcées qu'elle a provoquées, en fournissant la liste des acheteurs, liste que la D pourrait également produire aisément. Si cette liste venait à révéler que le rachat des actions s'est fait par des intermédiaires ayant agi pour le compte de l'intimée, ce fait constituerait une opération au porteur et donc une manipulation du cours de l'action, opération frauduleuse au regard des lois anti-trust. Elle affirme que l'intimée C a, à tout le moins, participé au *delisting* des actions, puisque c'est elle seule, en tant qu'actionnaire majoritaire de la filiale brésilienne, qui avait le pouvoir de prendre et valider la décision de retirer les titres de la cotation de la D pour pouvoir réorganiser ses participations brésiennes au détriment et à l'insu des petits actionnaires.

Les appelants basent donc l'intégralité de leur argumentation sur la vente en 2004 des titres F au profit de tiers cessionnaires. Les appelants supposent que toute l'opération a été orchestrée par l'intimée C qui aurait acquis ces actions, soit personnellement, soit par l'intermédiaire d'une de ses nombreuses filiales qu'elle contrôle, ce qui les amène à invoquer un lien contractuel, sinon direct, alors du moins indirect entre eux et l'intimée.

Le préjudice dont ils réclament la réparation à chacune des intimées pour des fautes parfois commises en commun, parfois isolément, consiste en la « perte de la chance d'obtenir un gain bien meilleur de leurs titres F, si cette dernière n'était pas intervenue de manière forcée et à un moment défavorable, en raison des pressions exercées par les intimées sur les appelants » (conclusions récapitulatives page 21, sub 2).

L'intimée a exposé, sans être sur ce point contredite par les appelants qui n'ont pas pris position, que

« Les reproches formulés ..sont dirigés contre un groupe de sociétés défini par le terme « C », sans préciser ce qui est reproché en particulier à la concluante, à savoir la société anonyme C, constituée le 8 juin 2001 sous le nom de L.... et inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B 82.454.

La concluante n'est en particulier pas la même entité juridique que la société J S.A., constituée le 5 juillet 1882 et immatriculée au RCS sous le numéro B 6.990 et dont la dénomination a été changée en C Luxembourg en date du 31 mars 2006 et en C Luxembourg en date du 28 mars 2008 (pièces 5 à 7 de Maître Hoss).

En outre, la société J n'a pas effectué de fusion (au sens des articles 257 et suivants de la loi de 1915) avec M et N. La concluante avait en fait lancé fin 2001 une offre échange simultanée sur toutes les actions d'J, d'M et d'N. Les actionnaires de ces sociétés ayant apporté leurs actions à l'offre ont en échange reçu des actions de la concluante.

Par ailleurs, la concluante n'a jamais été actionnaire de F tel qu'il ressort des pièces versées en première instance par la concluante (pièces 8 et 9 de Maître Hoss) et reversées à leur tour par les appelants (pièces 19 et 20 de Maître Moyses). D'ailleurs, C Luxembourg (l'ancienne J) n'était elle-même pas actionnaire de F, cette dernière étant détenue par des filiales ou des sous-filiales d'J (voir les extraits des notes aux comptes d'C Luxembourg (l'ancienne J) au 31 décembre 2003 et 2004 qui listent les participations détenues directement par C Luxembourg, F n'y figurant pas) (pièces 10 et 11 de Maître Hoss).

Il apparaît donc que les reproches formulés dans l'assignation, y compris au vu de l'entité visée par l'extrait de l'acte d'appel reproduit ci-dessus, est en fait l'ancienne J (aujourd'hui C Luxembourg S.A.) et non pas la concluante ».

Les appelants agissant en leur qualité de cédants ne sont pas fondés à rechercher la responsabilité contractuelle de l'intimée C prise, soit en sa qualité d'entité qui chapeaute le groupe C dont un de ses membres se serait porté acquéreur des titres litigieux, soit en sa supposée qualité d'actionnaire majoritaire de la société F.

Pour le cas où il devait être établi que le cessionnaire aurait été lié à l'intimée en ce qu'il s'agirait d'une société filiale qui faisait partie du groupe C et dont les résultats ont été intégrés dans les comptes consolidés de l'intimée, la théorie du groupe de contrats ne s'applique pas, étant donné, tel que le fait valoir à bon droit l'intimée, que les cédants, qui exercent une action personnelle, non attachée à la chose, ne sont fondés à la diriger que contre le cocontractant direct, peu importe les liens que le cessionnaire entretient avec l'intimée. Il en irait encore ainsi si l'intimée devait être l'actionnaire majoritaire de la société F, ce qu'elle conteste et ce qui n'est pas établi par les appelants.

Il n'y a pas lieu de s'interroger sur l'application de la théorie du groupe de contrats pour le cas où il était établi que l'intimée se serait portée elle-même acquéreur direct des titres litigieux, étant donné que cette preuve n'est pas rapportée.

Aucun élément tant soit peu crédible du dossier ne permet en effet de rendre vraisemblable cette affirmation des appelants. Le tribunal a relevé à bon droit que dans les comptes consolidés des exercices 2003 et 2004 de l'intimée C, aucune variation n'a été enregistrée en ce qui concerne le pourcentage des parts du capital détenu par l'intimée dans le capital de la société de droit brésilien F via d'autres sociétés dont elle est la société-mère. Il n'appartient d'ailleurs pas à l'intimée, tel que le soutiennent les appelants, d'établir ne pas avoir acquis les titres litigieux, mais à ceux-ci de rapporter la preuve afférente.

L'offre de preuve par expertise ou par la production de la liste des acquéreurs des titres litigieux négociés à la D est à rejeter, en l'absence de tout élément rendant crédible l'affirmation des appelants.

C'est encore à tort que les appelants reprochent à l'intimée d'avoir violé l'article 1134 du Code civil à leur encontre, en ce qu'elle les aurait mal informés et pressés de vendre les titres F. Cette preuve n'est pas établie et même si elle l'était, la théorie de la chaîne des contrats ne permettrait pas aux appelants de rechercher la responsabilité contractuelle de l'intimée, que ce soit en sa qualité de maison-mère du groupe ou en tant qu'actionnaire majoritaire de la société F, en l'absence de tout lien contractuel existant entre

l'actionnaire d'une société et sa maison-mère, voire son associé majoritaire.

b. Les appelants recherchent subsidiairement la responsabilité délictuelle de la société C.

Les trois reproches qu'ils lui adressent sont d'avoir de concert avec la E et la D porté atteinte aux droits des actionnaires minoritaires d'une de ses filiales, de ne pas avoir laissé suffisamment de temps aux actionnaires minoritaires pour effectuer les démarches en vue de la conservation de leurs titres et d'avoir procédé à la manipulation des cours de l'action F pour être en mesure de les acquérir à vil prix, soit directement, soit indirectement via une de ses filiales.

Le premier reproche tiré d'une concertation entre les trois intimées sera traité isolément dans le cadre de l'examen de chaque demande. Il a été retenu ci-dessus qu'aucun fait fautif n'est à retenir à charge de la société C qui chapeaute le groupe du même nom.

Quant au reproche lié au manque de temps laissé aux actionnaires minoritaires, cette décision tombait dans le champ de compétence de la D. Même à supposer que ce délai eût été pris de concert par la D avec l'émetteur des titres, à savoir la société de droit brésilien F, la responsabilité de l'intimée ne saurait être recherchée ni en sa qualité de société-mère du groupe C, ni en tant qu'actionnaire majoritaire de cette société.

Le reproche tiré d'une manipulation du cours est encore à rejeter, aucun élément tangible du dossier ne permettant d'accréditer cette affirmation des appelants.

Il suit des considérations qui précèdent que les appels principal et incident ne sont pas fondés et que le jugement est à confirmer de ce chef.

B. Les appelants concluent en ordre subsidiaire à la nullité de la cession des actions F pour vices du consentement dans leur chef et pour absence de cause.

Le tribunal a déclaré la demande prescrite en application de l'article 1304 du Code civil qui édicte un délai de prescription de cinq ans pour toute action en nullité des conventions. Ce délai ne court dans le cas de violence, que du jour où elle a cessé et en cas d'erreur ou de dol, du jour où ils ont été découverts.

Les appelants soutiennent n'avoir eu connaissance des faits dolosifs qui les ont amenés à céder leurs titres qu'à la suite de recherches intensives et font valoir que le délai quinquennal n'a

commencé à courir qu'à compter du 16 avril 2008, date de l'évaluation des titres F par la CVM.

L'intimée renvoie aux pièces des appelants dont il ressortirait qu'ils étaient conscients dès septembre 2004, voire au plus tard début 2005, du prix de la cotation de l'action F sur la D et de celui sur la D de São Paulo.

A s'est adressé dès le 11 septembre 2004 à la CSSF, courriel dans lequel il s'est offusqué de plusieurs « scandales » liés à la reprise de la cotation des actions F à la D et a fait état d'une importante décote en défaveur des premiers entre les titres négociés à Luxembourg et ceux négociés au Brésil. Il y a encore fait état de ce que les actionnaires des titres négociés à Luxembourg étaient incités de façon agressive à « brader » leurs titres et il s'est enquis de l'autorité susceptible de défendre les intérêts des investisseurs et de la place financière.

Les articles de presse parus fin 2004 et début 2005 font état d'interrogations liées aux actions F, interrogations ayant notamment porté sur le fait qu'elles ont pu continuer à être négociées sur la D malgré la réglementation brésilienne qui imposait un enregistrement préalable des actions au Brésil et sur le sort réservé aux détenteurs de tels titres.

C'est donc dès 2004 que les appelants étaient informés de la décote qui existait entre les titres négociés sur les deux Ds et ce n'est pas la fixation de la valeur de 2008 qui a pu les convaincre de ce qu'ils ont été la victime d'un dol perpétré par les intimées E et C. Cette valeur a été fixée en 2008 par la CVM compte tenu des événements qui ont eu lieu entre 2006 et 2008 et notamment de l'OPA opérée sur le groupe C par le groupe O et du *squeeze out* subséquent. La perte de valeur de l'action cotée à Luxembourg était, elle, due à un déséquilibre entre l'offre et la demande causée d'abord par la suspension de la cotation des actions, puis par la levée de celle-ci avec la possibilité pour les porteurs de les vendre ou de les faire enregistrer au Brésil.

Il convient de s'attacher, non pas à la valeur des actions fixée en 2008 par la CVM dans le cadre du *squeeze out*, mais à la connaissance par les appelants des faits imputés aux intimés et notamment à C pour déterminer le point de départ de la prescription quinquennale.

Or, même à l'heure actuelle, les développements des appelants consistent à continuer à se focaliser sur la période de septembre 2004 à début 2005 pour soutenir avoir été la victime d'agissements

frauduleux qui les auraient amenés à céder les titres à vil prix, cette position étant celle qu'ils défendent depuis 2004-2005.

Les propres pièces des appelants amènent la Cour à constater qu'ils ont émis dès l'automne 2004 des doutes quant à la régularité des opérations liées à la vente des titres cotés à la D, doutes confortés par les articles de presse, tirés de la supposée collusion des intimées destinée à les amener à céder les titres à bas prix. La fixation de la valeur de rachat des actions F en 2008 par la CVM brésilienne n'est pas l'élément qui a confirmé l'exactitude des suppositions des appelants déjà exprimées en 2004 d'avoir été la victime d'agissements frauduleux. Les consorts A-B ne détaillent par ailleurs pas les nombreuses recherches qu'ils disent avoir effectuées pour justifier de leur inaction à poursuivre l'intimée dans le délai légal, ni les résultats de celles-ci. Les doutes à l'égard de l'intimée qu'ils avaient déjà en 2004 sont encore à l'heure actuelle restés au stade de simples allégations, de sorte que la Cour retient que le délai de prescription quinquennal a commencé à courir à partir de début 2005.

La demande en nullité introduite en 2013 est donc, par confirmation du jugement, à déclarer prescrite par application de l'article 1304 du Code civil.

III. La demande dirigée contre la E

Cette demande a été rejetée par le tribunal au motif que la E n'avait enfreint aucune obligation contractuelle que les appelants lui reprochaient d'avoir violée.

Les appelants exposent avoir hérité des titres F au décès de leur père. A a été l'employé de la E durant l'intégralité de sa carrière, d'abord en Suisse de 1969 à 1999, puis à Luxembourg jusqu'en 2007. Ils se définissent comme « consommateurs », mais non comme clients avertis et spéculateurs. Ils font valoir que la E leur devait un devoir accru de protection.

A. Les consorts A-B reprochent à l'intimée d'avoir violé son obligation d'information et de conseil, celle d'agir loyalement et de bonne foi et son obligation de neutralité.

1. La violation de son obligation d'information et de conseil par la E a consisté, selon les appelants, à avoir omis de signaler aux détenteurs des actions F cotées à la D qu'ils pouvaient acheter des DR F cotés à la D de São Paulo, d'avoir omis de leur proposer un échange, de ne pas les avoir informés de la valeur des titres négociés à la D de São Paulo, qui était supérieure de plus de 65 % à celle de la D. Ces informations que la E aurait dû leur fournir de

manière spontanée auraient dû faire partie intégrante de la lettre d'information du 8 septembre 2004 qu'elle leur a adressée.

Ils rangent encore sous cette obligation celle pour la E de ne pas les avoir informés des nombreux conflits d'intérêts dans lesquels la E se trouvait du fait qu'elle devait, d'une part, protéger les intérêts de ses clients, mais qu'elle exerçait, d'autre part, le rôle de broker en D, la fonction de E dépositaire, sinon de sous-dépositaire, service pour lequel elle était rémunérée par l'intimée C, un client de référence avec lequel existaient historiquement de nombreuses interdépendances, et des fonctions de contrôle au sein de la D dont elle était l'un des actionnaires principaux.

L'intimée qualifie A de client averti pour avoir travaillé en son sein pendant plus de 35 ans, en tant que conseiller à la clientèle, spécialisé dans les produits financiers.

Elle expose avoir été informée le 10 août 2004 par la société F de sa décision de mettre fin à la cotation des actions à la D. Suite à l'annonce parue dans la presse le 26 août 2004 à la requête de la société F, elle a adressé le 8 septembre 2004 un courrier à ses clients afin de les informer du retrait envisagé. Elle fait valoir que les informations contenues dans ce courrier étaient rigoureusement identiques à celles reçues de la part de la société F qu'elle n'a fait que leur continuer et qu'elle a exposé les démarches à entreprendre par les actionnaires qui souhaitaient conserver leurs titres.

Elle relève qu'A a vendu directement, via le *web banking*, donc sans intervention de la E, 350.000 titres entre les 13 et 20 septembre 2004 et B l'intégralité de ses actions le 1^{er} octobre 2004.

Elle dit avoir informé ses clients des différents reports de la date du retrait de la cotation des titres à la D en ce que la date de retrait initialement fixée au 1^{er} décembre 2004 a été reportée d'abord au 3 janvier 2005, puis au 31 janvier 2005 et que la date de retrait de la cotation a été prorogée suite à l'ordonnance présidentielle du 27 janvier 2005 pour une durée indéterminée.

En ce qui concerne les manquements reprochés par les appelants à la E, il ne saurait être fait abstraction de ce qu'A était, de par sa profession et de son champ d'activité spécifique et de par les investissements en valeurs mobilières opérés jusqu'en 2004, au fait des marchés financiers et qu'il doit dès lors être qualifié de client averti. Du fait de la demande concertée des consorts A-B, la Cour tient pour établi que A s'est, en même temps, occupé des intérêts de sa sœur Francine qui, par ricochet, doit également être considérée comme client averti. Bavait par ailleurs donné le 16 janvier 1981 procuration à son frère de gérer ses intérêts à l'égard de la E.

Il est faux de prétendre que la E aurait « incité » les appelants à céder leurs actions tout comme il n'est pas non plus établi que A ait vendu ses titres, comme il l'affirme, « suivant les recommandations pressantes de la E et conformément aux ordres de son supérieur hiérarchique ».

L'affirmation des appelants qu'ils auraient sollicité les services de la E pour effectuer des investissements au moyen d'ordres de D n'est pas établie pour autant que sont concernées les ventes successives des titres F, étant donné que les ordres de D ont été effectués, du moins en ce qui concerne A, moyennant le *web-banking*, donc sans intervention active de la E.

Il convient de rappeler que A s'était adressé le 11 septembre 2004 à la CSSF, soit entre le jour où il a été informé par la E le 8 septembre 2004 de ce que la société F avait décidé de retirer de la cote les actions de la D et la période du 13 au 20 septembre 2004 durant laquelle il a vendu 350.000 actions, pour dénoncer quatre « scandales » liés à ce projet de retrait et qu'il y faisait déjà état de l'importante décote des titres négociés constatée sur les deux Ds.

La lettre de la E du 8 septembre 2004 n'a fait que relayer les informations qu'elle avait reçues de la part de la société émettrice F et il n'appartenait pas à la E, de manière spontanée, ainsi que les appelants le soutiennent, et à la condition qu'elle en eût elle-même été informée, de les informer de la possibilité d'acheter des DR F à la D de São Paulo. Les textes que les appelants citent à l'appui de leurs développements (circulaire CSSF 2000/15 et la directive 2004/39/CE) n'ont, à l'époque des faits, pas mis une telle obligation à la charge des Es. L'obligation mise par la circulaire à la charge de l'entreprise d'investissement de fournir des informations correctes, claires et non trompeuses au client a, par contre, été respectée.

Dans cette lettre du 8 septembre 2004, la E n'avait pas non plus l'obligation de faire état d'un éventuel conflit d'intérêts dans son chef, étant donné qu'elle n'a fait que véhiculer l'information ayant émané de la société émettrice des titres et que l'opération envisagée, à savoir soit vendre les actions, soit entreprendre les démarches pour les faire enregistrer à la D de São Paulo, ne la mettait dans aucune situation conflictuelle.

2. Les appelants font ensuite grief à l'intimée d'avoir enfreint l'article 1134 du Code civil en ce qu'elle aurait violé son obligation d'agir loyalement et de bonne foi à leur égard.

Ils soutiennent que la lettre du 8 septembre 2004 aurait contenu des déclarations inexactes, voire mensongères, dans le but de les induire volontairement en erreur.

Ils se réfèrent à la loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché qui, pour ne pas avoir été en vigueur au moment des faits, n'est pas autrement à examiner.

Ils se réfèrent encore au point 1.7 de la circulaire 2000/15 de la CSSF qui prévoit que « la E doit s'abstenir de tout acte susceptible de porter atteinte à la transparence du marché et au bon déroulement des activités sur ce dernier. Il lui est, dès lors, interdit de manipuler le marché, seule ou avec d'autres, à son avantage ou à l'avantage d'un tiers, au moyen de quelque acte ou série d'actes que ce soit, de silence, de diffusion de fausses informations ou de rumeurs, par l'utilisation de pratiques trompeuses ou par tout autre moyen ».

A part le fait d'affirmer que « ces règles ont été allègrement bafouées par la E qui a coopéré activement avec C et la D en vue d'obtenir le retrait de la cote au détriment des petits actionnaires clients, tels les requérants, qu'elle n'a, en tout état de cause, ni conseillés, ni protégés », ils ne font que réitérer des affirmations dont la véracité laisse d'être établie.

Ils reprochent encore à la E « d'avoir agi à l'encontre des principes de « corporate action » qu'elle aurait dû, en tant que dépositaire, respecter scrupuleusement. Ces principes lui imposent, en effet, d'informer les actionnaires pour le compte desquels elle détient des actions, dans le cas d'une opération sur le capital de la société, au moins avec neutralité, sinon dans leur intérêt ». A défaut, cependant, pour les appelants d'avoir développé ce reproche, la Cour n'en saisit ni la portée, ni la pertinence, de sorte qu'il est à rejeter.

Il ne saurait pas non plus être question de *conseils déloyaux* prodigués par la E aux clients, étant donné qu'à part la lettre du 8 septembre 2004 dont le contenu ne fait que reprendre le communiqué de presse de la société émettrice, les appelants n'établissent pas avoir sollicité les conseils de la E, ni en avoir reçus de quelque façon que ce soit.

Les appelants listent enfin une série de manquements de la E, à savoir qu'elle aurait dû, dans l'intérêt des actionnaires minoritaires, exiger qu'une offre publique de rachat soit menée, demander à la société C de redresser les manquements aux règles imposées par les autorités financières et fiscales brésiliennes qui a conduit à une situation de non-fongibilité des titres F luxembourgeois et à la différence du cours des titres négociés sur les Ds de São Paulo et de

Luxembourg et de ne pas, en tant que membre du Conseil d'administration de la D, l'avoir invité à respecter son propre règlement d'ordre intérieur en informant le public et les actionnaires de l'anomalie affectant les titres F.

Le contrat qui a lié les appelants à la E était un contrat de dépôt auquel s'ajoutaient des mandats ponctuels pour l'exécution de leurs ordres et aucune convention de gestion discrétionnaire du portefeuille de titres ou de convention de conseil en investissements n'avaient été signées par les parties, de sorte que les obligations d'information et de conseil de la E étaient spécifiques à la relation contractuelle décrite ci-dessus. Elle n'incluait pas celles des obligations que les appelants entendent voir mettre à la charge de la E. Les supposées obligations de la E, prise en sa qualité d'actionnaire de la D et membre du conseil d'administration ne relèvent pas de la relation contractuelle ayant lié les parties.

3. Sous les développements qu'ils consacrent à la violation par la E de son obligation de neutralité, les appelants soutiennent que cette obligation consistait pour la E à se limiter à reproduire les informations déjà parues dans la presse, mais non pas, tel que l'intimée l'aurait fait, à en rajouter, surtout si ce rajout « était particulièrement alarmiste et pressant quant à sa formulation et la terminologie y employée ».

Les consorts A-B exposent que la lettre d'information du 8 septembre 2004 les a rendus attentifs au fait que « les détenteurs optant pour cette alternative [la conversion des titres] doivent être conscients que l'ensemble de la procédure de transfert de maintien ultérieur des titres au Brésil devra se faire sous leur seule responsabilité ». Ils renvoient cependant à l'article 28 des conditions générales de vente de la E aux termes duquel « *la E se charge d'exécuter tous les ordres d'achat ou de vente de titres au Grand-Duché de Luxembourg et à l'étranger, conformément aux instructions données par le client et conformément aux lois et usages de la place de leur exécution* ».

Ils argumentent donc « que la conversion des titres F cotés en D en titres F cotés en D de São Paulo équivaut à un ordre d'achat, si bien qu'il appartenait à la E de prendre en charge les démarches en vue de permettre la conversion à la demande de ses clients, tout du moins, d'assister le client pour effectuer cette conversion, contrairement aux indications trompeuses données dans le courrier du 8 septembre 2004 précité ».

Le communiqué de presse du 26 août 2004 ayant émané de la société F adressé aux porteurs de titres indiquait in fine qu'il était « *strongly recommended* » aux actionnaires qui n'entendaient pas

vendre les titres de s'adresser à leur E aux fins de se renseigner sur la possibilité de les faire enregistrer au Brésil.

La lettre d'information du 8 septembre 2004 de l'intimée a indiqué les formalités à accomplir au Brésil. Les informations ont été données à titre indicatif, la E ayant ajouté ne pas être compétente pour informer les actionnaires des droits et obligations d'un investisseur étranger sur le marché brésilien.

Le fait pour l'intimée E d'avoir indiqué que l'ensemble de la procédure d'enregistrement des actions au Brésil devrait se réaliser sous la seule responsabilité du client laisse en effet à penser, tel que soutenu par les appelants, que la E ne se sentait pas non plus obligée d'entreprendre lesdites démarches au nom et pour le compte de ses clients.

L'article 28 des conditions générales de la E ne s'applique pas en l'espèce, étant donné que la procédure de l'enregistrement des actions d'une place boursière vers une autre ne s'analyse pas en un ordre d'achat.

Les appelants ne soutiennent d'ailleurs pas s'être adressé à la E afin que celle-ci les assiste dans leurs démarches, voire s'en occupe, éventuellement moyennant rémunération adéquate à convenir. Ayant à l'époque travaillé au sein de la E, A devait disposer des contacts nécessaires pour obtenir les informations nécessaires, voire pour solliciter l'assistance adéquate de la E.

Les conjoints A-B font, d'autre part, grief à la E d'avoir, par lettre du 31 décembre 2004, informé ses clients « *d'importantes difficultés* » rencontrées par un actionnaire pour vendre ses titres sur la D de São Paulo, au motif qu'il « n'appartenait certainement pas à la E de relayer une information en défaveur d'une des options s'offrant à sa clientèle, dont l'origine n'est, de surcroît, pas divulguée ».

Cette lettre établie après la vente des titres par les appelants n'a pas pu amener les clients à les céder au regard des difficultés y relatées.

La demande basée sur la responsabilité contractuelle de la E est rejetée.

4. La demande subsidiaire en condamnation de la E basée sur la responsabilité délictuelle de l'intimée est irrecevable, étant donné que les relations des parties relevaient du cadre contractuel. Les appelants ne font par ailleurs pas état de faits autres que ceux déjà

exposés à l'appui de la demande principale qui se situeraient en-dehors du champ contractuel.

B. La demande en nullité des cessions des titres dirigée à titre subsidiaire contre la E du chef de vices de consentement et d'absence de cause est rejetée par renvoi à la motivation de l'arrêt exposée sub II.B. .

IV. La demande dirigée contre la D

Cette demande, basée sur les articles 1382 et 1383 du Code civil, a été déclarée non fondée par le tribunal au motif que les consorts A-B ne reprochaient à la défenderesse aucune omission concrète, ni aucune entrave à une règle de conduite. Il a encore rejeté leur demande tendant à voir ordonner une expertise à effectuer auprès de la D et la communication forcée par celle-ci de tous les ordres d'achat donnés dans le cadre de l'opération de *delisting* des actions F, au motif que les parties demanderesses n'avaient produit aucun élément de preuve concret à l'appui de « leur thèse du complot ».

En appel, les consorts A-B reprochent à la D de ne pas avoir vérifié la validité des titres F, d'avoir violé son obligation d'information des actionnaires et de ne pas s'être opposée, voire même d'avoir activement participé à l'imposition de délais trop courts pour permettre aux actionnaires d'opter soit pour la vente des actions F, soit pour l'enregistrement des actions auprès de la D de São Paulo. Ils n'ont plus maintenu le reproche fait à la D d'avoir suspendu en 2002 les actions F de la cotation.

1. Selon les appelants, la D « n'a, à aucun moment, vérifié la conformité des actions F aux normes qui les encadraient et ainsi, par négligence, mis les actionnaires dans la situation qu'ils ont connue lorsque la radiation a été annoncée, alors qu'elle aurait dû se renseigner, et les avertir, afin qu'ils puissent prendre le plus tôt possible les mesures adéquates, sans avoir à le faire dans le délai volontairement insignifiant qui leur a été laissé pour ce faire ».

Le reproche est à préciser en ce que, selon les appelants, la D aurait dû vérifier que les actions cotées à Luxembourg étaient conformes à la législation brésilienne qui avait changé au début des années 2000 et qui prévoyait que les actions émises par une société brésilienne, telle la société F, devaient être enregistrées auprès de la E centrale brésilienne au nom du bénéficiaire final. Si elle l'avait fait en temps utile, les actionnaires minoritaires auraient eu le temps nécessaire pour prendre en amont les mesures adéquates.

La D conteste qu'une telle obligation ait été à sa charge. Elle fait valoir que la société F ne l'a jamais informée de ce changement

législatif. Cette information ne lui aurait été officiellement transmise par la société émettrice que le 31 octobre 2002, suite à la décision de la D de suspendre la cotation le 24 juillet 2002.

L'article 8 du chapitre VI, intitulé « Admission des Valeurs », du règlement d'ordre intérieur (R.O.I.) de la D dans sa version coordonnée de 2001 (Mémorial A, n°133 du 8 novembre 2001, pages 2644 ss) fait obligation à l'émetteur dont les valeurs mobilières sont admises à la cote officielle de communiquer au Conseil d'administration (de la D) toutes les informations que le Conseil d'administration juge utiles en vue de la protection des investisseurs ou du bon fonctionnement du marché. Dans ce cas, l'émetteur peut être requis par ledit conseil de publier certaines informations et s'il ne s'exécute pas, ce conseil peut le faire en son lieu et place et à ses frais. L'article 9 du même chapitre IV énumère un certain nombre de cas où l'émetteur est tenu d'informer le public. Même si le cas du changement de législation, tel qu'en l'espèce, n'y est pas expressément mentionné, l'article 2.B.1. du chapitre VI soumet l'admission à la cote des actions à la condition que la situation juridique des actions soit régulière au regard des lois et règlements auxquels elles sont soumises.

Il convient donc de retenir que la société émettrice aurait à tout le moins dû informer la D du changement réglementaire intervenu au Brésil. Cette obligation est à interpréter en ce que l'émetteur des titres doit se conformer aux lois et règlements d'origine, non seulement au moment de l'admission, mais encore tout au long de la cotation.

Que la D argue actuellement qu'elle aurait été dans l'impossibilité de contrôler et d'être informée de tout changement législatif ayant affecté les actions cotées n'est pas spécialement pertinent, étant donné que même si cette information qui intéressait directement les porteurs d'actions ne devait pas en vertu de l'article 9 être portée à la connaissance du public, l'article 8 investissait pourtant le Conseil d'administration du pouvoir d'exiger de se voir communiquer toutes les informations qu'il jugeait utiles en vue de la protection des investisseurs.

La Cour n'a pas été informée si le Conseil d'administration avait utilisé de ce pouvoir et même s'il devait être établi que la D était dans l'impossibilité de contrôler tout changement législatif afférent, il lui aurait à tout le moins appartenu d'exiger d'être mise au courant de ces changements par les émetteurs des actions. Cette éventuelle négligence de la part de la D n'est cependant pas établie.

2. Le second reproche adressé par les appelants à la D consiste encore à lui faire grief de ne pas s'être opposée, voire même d'avoir

activement participé à la fixation de délais trop courts qui ne leur auraient pas permis de procéder sereinement à l'enregistrement des actions auprès de la D de São Paulo.

L'article 16-1 du chapitre VI du R.O.I. de la D dispose que « *le Conseil d'administration prend en compte, en cas de retrait, les intérêts du marché boursier, des investisseurs et, le cas échéant, de l'émetteur.* » Il dispose en outre que ledit conseil peut exiger que l'annonce soit faite suffisamment tôt et qu'un délai approprié soit respecté entre l'annonce et la date à laquelle le retrait devient définitif.

L'annonce par communiqué de presse du retrait de la cotation a paru le 26 août 2004 et la date du retrait définitif était fixée au 1^{er} décembre 2004. Un délai de deux mois et demi a ainsi été accordé aux actionnaires intéressés. (*note de la Cour* : selon le rapport de 2014 du Comité d'admission de la D, la reprise de la cotation n'est devenue effective qu'à partir du 9 septembre 2004, le temps pour elle de procéder à la réouverture temporaire du marché). Ce délai a été prorogé d'abord au 3 janvier, puis au 31 janvier 2005, puis levé pour une durée indéterminée par l'ordonnance présidentielle du 27 janvier 2005 du tribunal administratif.

Les appelants soutiennent que le délai initial était trop court pour leur permettre d'entreprendre les démarches en vue de l'enregistrement de leurs titres F à la D de São Paulo. Ce délai trop court auquel il y aurait lieu d'ajouter le fait que cet enregistrement devrait se faire sous leur seule responsabilité les aurait incités à vendre les titres.

Les appelants n'établissent pas que ce délai ait été trop court. Ils ne versent pas de pièces ou de témoignages desquels résulterait l'impossibilité rencontrée par les porteurs d'actions cotées à Luxembourg de les faire enregistrer au Brésil. La Cour renvoie dans ce contexte cependant à la lettre d'information du 31 décembre 2004 adressée par la E à ses clients, qui n'a certes pas pu influencer les appelants à vendre les titres, puisqu'ils les avaient déjà cédés, qui fait état de difficultés rencontrées par un titulaire d'actions F « *pour vendre ses titres à la D de São Paulo et pour rapatrier les dividendes et le produit d'une éventuelle vente* », ce qui est susceptible d'accréditer la thèse des appelants que les démarches à effectuer au Brésil pour faire enregistrer les actions, étaient réelles.

D'autre part, convient-il de relever que la D ne prend pas dans ses conclusions récapitulatives expressément position quant à ce reproche spécifique tiré de la brièveté du délai. Elle n'explique par ailleurs pas sur base de quels critères le Conseil d'administration a

estimé suffisant et approprié le délai octroyé de quelque deux mois et demi.

Suite à des recours introduits devant les juridictions administratives contre la décision de retrait et les conditions imposées aux actionnaires et suite à l'ordonnance présidentielle du 27 janvier 2005 qui a ordonné le sursis à exécution de la décision d'autorisation du retrait de la cotation des actions F, avec effet à compter du 1^{er} février 2005, en attendant que le tribunal administratif se soit prononcé au fond sur le recours (*note de la Cour*: le demandeur s'est dans la suite désisté du recours au fond), le Ministre du Trésor et du Budget s'est, par lettre du 6 mars 2005 adressé au Conseil d'administration et à la Direction de la D, et, s'étant référé à l'ordonnance du 27 janvier 2005 et à l'article 16-1 du R.O.I. de la D, a invité ceux-ci à ne procéder au retrait des actions F de la cote de la D qu'après un délai suffisant pour permettre aux actionnaires diligents de procéder à l'enregistrement de leurs titres au Brésil. Par une lettre subséquente du 11 janvier 2006, le même Ministre a estimé, de l'avis concordant de la CSSF, que le retrait des actions était « maintenant » dans l'intérêt à la fois de l'émetteur et des investisseurs. Selon le rapport du Comité d'admission de 2005, les actions ordinaires et préférentielles F ont été retirées de la cote le 13 mars 2006.

Il ressort dudit rapport que le Comité d'admission a, dans sa séance du 28 janvier 2005, « *décidé de réserver une suite favorable* » à l'ordonnance du 27 janvier 2005 et de maintenir la cotation des actions F jusqu'à nouvel avis. Lors des réunions subséquentes tenues en 2005, le Comité qui disait « *suivre avec attention l'évolution du dossier Belgo* » a pris « *acte de la publication effectuée par Belgo le 16 février 2005 telle que requise par la D* », dit que la société avait été « *requis de se conformer sans délai, en application des dispositions du ROI, à son devoir d'information des investisseurs en ce qui concerne la publication de l'ordonnance judiciaire intervenue le 16 février 2005 ...et ..les informations ayant fait l'objet du document « Information Memorandum » annexé à la lettre de K Banking du 6 décembre 2004...* », et qu'il ne « *s'est pas opposé à la publication sur le site internet de la D de la convocation à l'assemblée générale extraordinaire de la société F avec pour ordre du jour de se prononcer sur la restructuration du capital de la société dans le cadre de la réorganisation des activités d'C au Brésil* ». Lors de la réunion du 21 septembre 2005, le Comité a estimé que « *la société F devra se conformer à son devoir d'information des investisseurs en ce qui concerne l'enregistrement des titres au Brésil* ».

Il découle dudit rapport que c'est, surtout, suite à l'ordonnance du 27 janvier 2005 que la D s'est montrée particulièrement soucieuse du

devoir d'information et de protection des intérêts des investisseurs à respecter par la société émettrice.

Il ressort du rapport du Comité d'admission pour l'exercice 2004 que c'est à chaque fois sur demande de la société F que les délais de retrait ont été prorogés, le Comité ayant à chaque fois marqué son accord.

Il est vrai que les faits qui se sont déroulés après la vente des actions F par les consorts A-B ne peuvent les avoir influencés dans leur décision de s'en défaire. C'est en effet au moment de la vente effectuée aux mois de septembre et octobre 2004 qu'il convient de se placer pour apprécier le comportement des parties. Il n'en reste pas moins que les événements ultérieurs sont utiles pour apprécier la durée du délai initialement accordé aux porteurs d'actions F pour les faire enregistrer au Brésil.

Il convient tout d'abord de constater que durant la période qui s'est étendue du 24 juillet 2002, date de la suspension de la cotation, au 26 août 2004, les actionnaires dont les titres étaient cotés à la D ont été laissés dans l'ignorance la plus totale quant au sort réservé à leurs actions. La D ne semble pas non plus avoir particulièrement pressé l'émetteur des titres de régulariser la situation.

Le délai de deux mois et demi pour procéder, pour ceux des actionnaires qui le voulaient, à l'enregistrement des actions cotées jusque - là à Luxembourg auprès de la D de São Paulo était, eu égard aux circonstances, trop bref. Ces circonstances résultaient de ce que la cotation se faisait dans un pays dont la réglementation boursière était, pour la plupart d'entre eux, inconnue aux porteurs des actions. Il s'y ajoute que ces actionnaires ont effectivement pu se sentir perdus à l'idée de devoir, sous leur seule responsabilité, s'occuper des démarches administratives pour faire enregistrer leurs actions au Brésil. Le dossier soumis à la Cour de même que les écritures ne fournissent aucun détail quant au nombre d'actionnaires qui, dans le délai initial, ont essayé voire réussi à faire enregistrer leurs actions au Brésil. A cela s'ajoutait un coût financier évident dû à la nécessité pour ceux-ci de recourir à des agents brésiliens locaux qu'ils étaient supposés contacter et rémunérer.

Que la D ne peut être tenue responsable de ce que la E - la Cour ignore si la position de l'intimée était partagée par les autres Es de la place - ait précisé qu'elle n'allait pas assister les clients dans leurs démarches, est, certes, évident, mais il n'en reste pas moins que dans un souci de protection des porteurs d'actions, la D aurait à tout le moins dû envisager ce cas de figure, et, dans l'intérêt des investisseurs, en tenir compte dans la fixation du délai.

En ayant sur demande de la société F fixé voire approuvé la date de retrait de la cotation au 31 octobre 2004, la D a tenu compte des intérêts de la société émettrice, mais non pas de ceux des porteurs des actions cotées à la D. Ces derniers ne pouvaient, fin août, début septembre 2004, prévoir que les délais allaient par après être prorogés à plusieurs reprises, même si dans l'annonce du 26 août 2004, la date de retrait annoncée était le 1^{er} décembre 2004, sauf « *unforeseen circumstances* ».

Les circonstances ultérieures et les prises de position du Ministre du Trésor et du Budget viennent d'ailleurs confirmer que le délai initial ne protégeait pas de manière appropriée les investisseurs.

La Cour retient partant que la D a violé l'article 16 du R.O.I. en ayant fixé voire approuvé le délai de retrait définitif des actions de la cote des actions F au 31 octobre 2004, délai trop court pour permettre aux porteurs des actions de les faire enregistrer à la D de São Paulo.

Cette faute est susceptible d'engager sa responsabilité délictuelle envers les appelants.

3. La Cour prend position par rapport aux développements récurrents des appelants qui font valoir que la procédure de retrait de la cotation aurait été le fruit d'une machination ourdie par les trois intimées dans le but de forcer les petits actionnaires à vendre les actions F à vil prix (conclusions récapitulatives pages 49-56).

Il convient de rappeler que la Cour a rejeté les demandes en condamnation dirigées à titre individuel contre les intimées C et E.

Les appelants se réfèrent d'abord aux procès-verbaux du Comité d'admission de la D relatifs aux exercices 2004 et 2005 pour en déduire que la D, aurait, de concert avec la société émettrice F, omis d'informer les actionnaires des graves vices qui, à l'époque, affectaient les actions cotées à Luxembourg. Le contenu de ces procès-verbaux ne contient pourtant aucun élément de nature à confirmer les allégations des appelants quant à la concertation y dénoncée. Ces derniers, n'ayant pas assigné la société émettrice, ne sont pas fondés à reprocher ses supposés agissements à l'intimée C pour les raisons développées sous le point II.A.2. de l'arrêt.

Pour étayer l'existence de conflits d'intérêts et d'opérations d'initiés entre les trois intimées, les appelants font état, « à titre d'exemple », de ce « qu'à l'époque des faits, le Président du Conseil d'Administration de l'J siégeait au Conseil d'Administration de la E et que l'J était un des principaux actionnaires de la E, que, vice-versa, la E détenait historiquement une participation stratégique dans J. Par

ailleurs, la E avait consenti des prêts substantiels à l'industrie lourde nationale et J était donc son premier client institutionnel en volumes et en transactions (facturations import / export , escompte change, etc.) » pour en conclure que « la E a donc activement pris part à cette action concertée, notamment, en influençant ses clients en faveur de la vente de leurs actions F cotées en D et en occultant les conflits d'intérêts manifestes ».

Abstraction faite des missions distinctes dévolues au Comité d'admission et au Conseil d'administration de la D et de ce que les appelants ne précisent ni la date, ni la composition desdits organes par rapport aux faits dénoncés, la circonstance que des représentants de l'une ou de l'autre des sociétés intimées ont siégé au Conseil d'administration de la D ne permet pas de conclure à une action concertée des intimées, les représentants y ayant siégé en leur qualité de membre du Conseil d'administration.

4. Les appelants entendent se voir indemniser de la perte de la chance « d'obtenir un gain bien meilleur de la vente de leurs titres F, si cette dernière n'était pas intervenue de manière forcée et à un moment défavorable, en raison des pressions exercées par les intimées sur les appelants » (page 21 conclusions récapitulatives).

Le préjudice allégué par les appelants est déduit des événements qui se sont tous produits à partir de 2006.

Ainsi, le cours des actions aurait augmenté d'une année à l'autre de plus de la moitié. Les appelants exposent encore que : « En date du 16 avril 2008, sans préjudice quant à la date exacte, et dans le contexte de la fusion/reprise d'C par O STEEL, la CVM a fixé le juste prix à payer aux actionnaires minoritaires de F, dans le cadre d'une opération d'offre publique d'achat (« takeover »), au montant de REAL 49,75.-, soit EUR 18,12.- (dix-huit euros et douze cents), sans préjudice quant au montant exact (pièce n°22 versée en cause par Me MOYSE). La pièce n°12 prouve que toutes les actions F achetées en D et n'ayant pas été vendues ont, finalement, été remboursées en date du 15 avril 2008 en devise EUR, au cours de l'opération d'offre publique d'achat. Ce fait démontre sans équivoque que la lettre de la E et les annonces de F Grupo C étaient purement mensongères et avaient comme seul dessein de nuire aux petits actionnaires.

Il ressort d'une « regulatory news » du 6 mai 2007 que ce prix a encore une fois été augmenté dans le cadre d'une « tender offer » et qu'C paya REAL 53,89.-, soit EUR 19,62.- aux actionnaires minoritaires (pièce n°23 versée en cause par Me MOYSE).

Ainsi, s'ils n'avaient pas été forcés de vendre leurs titres F par les intimées, les appelants se seraient exécutés dans le cadre de l'opération d'offre publique d'achat en 2007 (tel que prouvé par le devenir du reliquat de 10.000 actions F luxembourgeois retenus par A) et auraient donc pu percevoir les sommes de :

440.469,- EUR (22.450 x 19,62) au lieu de 79.700,- EUR pour A et 245.250,- EUR (12.500 x 19,62) au lieu de 47.750,- EUR pour Francine A-B.

Le préjudice des appelants résulte donc, à titre principal, du fait que les affirmations mensongères des intimées leur ont fait croire qu'il était vital de procéder à la vente de leurs actions F acquises à l'origine par leur père, et ce, en toute ignorance du vice les affectant. Il résulte encore de la perte de la chance d'avoir pu participer à l'offre publique d'achat qui leur aurait permis de vendre leurs actions en percevant les montants de 360.379,- EUR pour A et 197.500,- EUR pour Francine A-B. »

L'intimée conteste la demande aux motifs que

« Les appelants manquent de préciser en appel en quoi consisterait leur préjudice de sorte que l'appel doit être déclaré non fondé de ce seul fait. Pour autant que la Cour d'appel considère que le préjudice allégué par les appelants en appel soit le même qu'en première instance, à savoir qu'il s'élèverait à la différence entre le prix de cession des actions réellement obtenu en 2004 et le prix des actions fixé, dans le cadre du *squeeze out* opéré en 2008 au Brésil, par la « *Comissão de Valores Mobiliários* » auquel il conviendrait d'ajouter, pour faire bonne mesure, les dividendes qui auraient été perçus entre 2004 et 2009.

Il n'existe aucun lien de causalité entre les difficultés qui existaient en 2004 et le fait que les appelants, ayant cédé leurs actions dès 2004, ne pouvaient pas profiter d'une *squeeze out* qui n'allait être décidé qu'en 2008. Supposons en effet que la D ait disposé du moyen (magique) de faire disparaître les difficultés liées à la réglementation brésilienne en 2004. Qui nous dit que les appelants auraient gardé en portefeuille leurs actions pendant toute la période allant jusqu'en 2008 ? Et puisque la D ne disposait en réalité d'aucun moyen d'action sur la réglementation brésilienne, est-ce que les appelants auraient réellement pu participer au *squeeze out* ? Tout ceci n'est que spéculation.

A titre subsidiaire, les appelants affirment que leur préjudice correspondrait à la différence entre le cours des actions à la D et celui à la D de São Paulo au moment de la vente. Ils ajoutent ensuite les coupons de leurs actions à ces montants. Cette évaluation appelle deux précisions.

D'une part, les actions ayant été vendues en 2004, les appelants n'ont pas droit aux coupons des années postérieures.

D'autre part, si les appelants ont acquis leurs titres au Luxembourg, ils les ont acquis avec une décote par rapport aux titres cotés sur la D de São Paulo, car cette décote a toujours existé. Il y a donc lieu de tenir compte de cette décote, et ceci évidemment non seulement au moment de la vente en 2004, mais également au moment de l'acquisition. Il est loin d'être certain que, compte tenu de la décote qui existait de manière constante, les appelants aient réellement réalisé une perte.

En tout état de cause, c'est aux appelants de prouver la date et le mode d'acquisition de leurs actions, afin de permettre aux parties défenderesses de juger de l'existence réelle d'un préjudice lié à la décote entre des actions cotées au Luxembourg et des actions cotées au Brésil.

En première instance, les appelants soutenaient encore à tort que la décision de la D faisant droit à la demande de la société F de retirer ses actions définitivement de la cotation au Luxembourg les aurait empêchés de participer au « squeeze out » en 2008. Le prix des actions lors de ce squeeze out fut fixé par la Comissão de Valores MoEiários à 49,75 réals brésiliens. Mais les conjoints A-B ne prouvent pas que la participation à une procédure, réglementée par le droit brésilien et qui se déroule sous la surveillance d'un organisme officiel brésilien, de « squeeze out » était ouverte à des actionnaires qui ne s'étaient pas conformés à l'enregistrement des titres au Brésil, lui aussi prescrit par la réglementation brésilienne. Il semble évident, au contraire, que seuls les actionnaires ayant procédé à l'enregistrement de leurs actions au Brésil pouvaient participer au « squeeze out ». Les autres actionnaires devaient négocier le prix de vente de leurs actions et les vendre hors D.

Les appelants appartiennent à cette deuxième catégorie d'actionnaires - c'est-à-dire ceux qui n'ont pas enregistré leurs actions au Brésil. La E les informa pourtant par lettre du 8 septembre 2004 qu'ils pouvaient enregistrer leurs actions au Brésil. Malgré cette

information, M. et Mme A-B n'ont, à aucun moment, manifesté l'intention de régulariser leurs titres.

Il découle de ce qui précède que le prix de vente fixé par la Comissão de Valores Mobiliários ne correspond pas au prix de vente auquel les appelants auraient eu droit s'ils n'avaient pas vendu leurs actions en 2004. Ces derniers auraient en effet dû vendre leurs titres hors D – comme ils ne les avaient pas enregistrés – et il est incertain qu'ils aient obtenu, en 2008, un prix de vente hors D supérieur au prix de vente dont ils ont pu bénéficier en 2004.

En tout état de cause, la décision de la D d'autoriser le retrait des actions de la cotation n'avait aucun effet sur la possibilité des appelants d'enregistrer leurs titres au Brésil et de participer au *squeeze out*. Le lien causal entre la prétendue décision fautive de la D et le préjudice des appelants fait donc défaut ».

La perte de la chance ne peut résulter que de la faute retenue à charge de la D, à savoir d'avoir fixé un délai trop bref qui ne permettait pas de manière adéquate aux actionnaires minoritaires de faire enregistrer les actions au Brésil.

Elle ne saurait avoir consisté, tel que les appelants semblent actuellement le soutenir, pour ceux-ci à conserver les actions, donc à ne ni les vendre, ni les faire enregistrer au Brésil. Cette option n'était pas envisagée au moment des faits, puisqu'il était acquis en cause que tôt ou tard, la société émettrice allait retirer les actions de la cotation auprès de la D.

La chance alléguée par les consorts A-B était donc de profiter de l'embellissement du cours de l'action F et du *squeeze out* en 2008.

Cette chance n'était cependant envisageable que pour le cas où ils auraient fait enregistrer les actions au Brésil.

Il convient partant de déterminer, pour le cas où le retrait de la date de la cotation des actions F avait été fixée à une date plus éloignée que celle initialement arrêtée au 30 novembre 2004, le degré de probabilité que les appelants eussent entrepris les démarches en vue de faire enregistrer les actions au Brésil.

Il y a lieu de rappeler que dès le début de la reprise de la cotation, soit le 9 septembre 2004, A s'est adressé par courrier du 11 septembre 2004 à la CSSF pour dénoncer quatre scandales, à savoir de ne pas avoir touché les dividendes sur les actions F déposées auprès de la E KBL (*note de la Cour* : il dit par contre les avoir touchés sur les actions déposées auprès de la E), la suspension de la cotation des actions, la décote importante due à la

reprise de la cotation entre l'action négociée à Luxembourg et celle à São Paulo et l'incitation agressive des Es adressée à leurs clients de « brader » leurs actions. Il y demande avec insistance à la CSSF d'être éclairé sur ces points.

La CSSF répondra le 4 octobre 2004 à A.

Entretemps, cependant, A et sa sœur avaient déjà vendu les actions F, l'appelant 350.000 des 450.000 actions qu'il détenait, et sa sœur l'intégralité des 250.000 actions qu'elle possédait.

La Cour estime dans ces conditions qu'il était clair depuis le début de l'opération devant mener au retrait de la cotation des actions F de la D que les consorts A-B n'entendaient pas entreprendre une quelconque démarche aux fins d'enregistrer leurs actions auprès de la D de São Paulo, ni qu'ils espéraient une réponse, ou du moins une qui les satisfasse, de la part de la CSSF.

N'ayant même pas fait mention dans le courriel adressé à la CSSF du délai trop court accordé aux actionnaires minoritaires pour faire enregistrer leurs actions au Brésil, la Cour estime que les appelants n'auraient même pas, si le délai accordé avait été plus important, entrepris de telles démarches.

La probabilité pour ces derniers de profiter du *squeeze out* était dès lors nulle.

Il n'y a donc pas lieu à indemnisation du préjudice que les appelants allèguent avoir subi.

La demande en condamnation dirigée contre la D est à rejeter.

V. Les demandes accessoires

Les consorts A-B demandent à être relevés des condamnations prononcées par le tribunal sur base de l'article 240 NCPC.

Cette demande n'est pas fondée en ce qui concerne les condamnations prononcées au profit de la E et de la société C.

Il convient cependant, par réformation, de relever les appelants de la condamnation à payer à la D le montant de 2.000 €, étant donné qu'il n'est pas inéquitable que cette société doive supporter l'intégralité des frais engagés pour se défendre en première instance.

L'appel incident de la société C qui entend voir porter le montant de l'indemnité de procédure de 2.000 à 5.000 € est à rejeter, le montant alloué étant adéquat.

C'est encore à bon droit que le tribunal n'a pas fait droit à la demande des consorts A-B en allocation d'une indemnité de procédure.

Les demandes respectives des parties à se voir allouer une indemnité de procédure pour l'instance d'appel sont à rejeter. Les appelants n'y ont pas droit, vu qu'ils sont condamnés à supporter l'intégralité des frais et dépens de l'instance et que les intimées n'établissent pas qu'il est inéquitable pour elles de supporter l'intégralité des frais engagés pour faire valoir leurs droits en instance d'appel.

Les consorts A-B concluent enfin à ne pas devoir supporter les frais de la signification du jugement opérée par les sociétés E et C, au motif que cette signification aurait été irrégulière en application de l'article 255 NCPC.

Aux termes de cet article, « s'il y a avoué en cause, le jugement ne pourra être exécuté qu'après avoir été signifié à avoué, à peine de nullité: les jugements provisoires et définitifs qui prononceront des condamnations, seront en outre signifiés à la partie, à personne ou domicile, et il sera fait mention de la signification à l'avoué ».

Les significations du jugement ont été opérées les 12 et 17 février 2016 par les défenderesses E et C à domicile. Ce jugement a encore été signifié le 12 février 2016 à la requête de la E à l'avoué des appelants actuellement concluant. Pour autant que l'article 255 NCPC fût applicable, il y aurait lieu d'en conclure qu'il a été respecté, du moins en ce qui concerne la signification du 12 février 2016 faite à la requête de la E.

Il n'est cependant pas d'application en l'espèce.

L'article 571 NCPC fait courir le délai d'appel contre le jugement à partir de la signification opérée à personne ou à domicile, une signification à avoué n'étant pas requise.

Les significations opérées les 12 et 17 février 2016 ayant eu pour objet de faire courir le délai d'appel et ayant été faites selon les formes légales, elles sont régulières et le coût engendré suit le sort réservé aux frais et dépens.

PAR CES MOTIFS

la Cour d'appel, quatrième chambre, siégeant en matière commerciale, statuant contradictoirement, sur rapport du magistrat de la mise en état,

reçoit les appels principal et incident,

dit l'appel incident non fondé,

dit l'appel principal partiellement fondé,

par réformation:

dit non fondée la demande de la société anonyme D en allocation d'une indemnité de procédure,

confirme le jugement pour le surplus,

rejette la demande des parties en allocation d'une indemnité de procédure,

condamne Henri et B solidairement aux frais et dépens de l'instance d'appel et en ordonne la distraction au profit des sociétés anonymes Elvinger, Hoss, Prüssen et Arendt & Medernach et de Maître Patrick Kinsch, avocats concluant, sur leurs affirmations de droit.