

La réforme du droit luxembourgeois des sociétés

Isabelle Corbisier^(*)

“Le modèle luxembourgeois mérite la plus grande attention - notamment de la part des législateurs voisins - car il est la synthèse, d'une part, d'études de droit comparé permettant un choix des meilleures institutions expérimentées à l'étranger, et d'autre part, des particularités du génie propre luxembourgeois”

Pierre VAN OMMESLAGHE⁽¹⁾

Table des matières

1. Introduction (n° 1-4)

2. Le droit commun des sociétés (n° 5)

- 2.1. Dans le Code civil (n° 6-10)
- 2.2. Dans la loi sur les sociétés commerciales (LSC) (n° 11-18)

3. Le droit des sociétés anonymes et l'introduction de la société par actions simplifiée (SAS)

- 3.1. Le financement de la SA (n° 19-27)
- 3.2. La gestion de la SA
 - 3.2.1. Les organes facultatifs (n° 28-32)
 - 3.2.2. Le représentant permanent (n° 33)
 - 3.2.3. Le conflit d'intérêts (n° 34-35)
 - 3.2.4. Les règles communes aux organes de gestion (n° 36-40)
 - 3.2.5. Questions diverses (n° 41-42)
- 3.3. L'exercice des droits des actionnaires dans la SA (n° 43)
 - 3.3.1. La modeste protection des actionnaires minoritaires (n° 44-45)
 - 3.3.2. La sollicitude exprimée à l'endroit des actionnaires majoritaires ou contrôlaires (n° 46-49)
 - 3.3.3. La réglementation concernant les conventions de vote et les clauses restreignant la négociabilité des actions (n° 50-52)

- 3.4. L'introduction de la société par actions simplifiée (SAS) (n° 53)

4. Le droit des sociétés à responsabilité limitée (SàRL) (n° 54)

- 4.1. Le financement de la SàRL (n° 55-64)
- 4.2. La gestion de la SàRL
 - 4.2.1. Les organes facultatifs (n° 65-67)
 - 4.2.2. Le représentant permanent (non) (n° 68)
 - 4.2.3. Le conflit d'intérêts (n° 69)
 - 4.2.4. Les règles communes aux organes de gestion (n° 70-72)
 - 4.2.5. Questions diverses (n° 73)
- 4.3. L'exercice des droits des associés dans la SàRL (n° 74)
 - 4.3.1. La modeste protection des associés minoritaires (n° 75)
 - 4.3.2. La sollicitude exprimée à l'endroit des associés majoritaires ou contrôlaires (n° 76-79)
 - 4.3.3. La réglementation concernant les conventions de vote et la réforme du droit applicable à la cession ou transmission de parts (n° 80-81)
- 4.4. L'introduction de la SàRL simplifiée (loi du 23 juillet 2016) (n° 82-85)

5. Conclusion (n° 86)

* Associate Professor of European and Comparative Commercial law, Université du Luxembourg, Professeur invité, HEC-ULg.
1. P. VAN OMMESLAGHE, “Quelques réflexions en guise de conclusion”, in (sous la coordination de A. PRÜM) *Le nouveau droit luxembourgeois des sociétés*, Collection de la Faculté de Droit, d’Economie et de Finance de l’Université du Luxembourg, Bruxelles, Larcier, 2008, p. 207-209 et spéc. p. 209. L'auteur poursuit : “Cet apport spécifiquement luxembourgeois (...) se caractérise notamment par le souci de conserver dans les institutions juridiques, notamment de droit commercial et de droit financier, une souplesse et une liberté contractuelles aussi étendues que le permettent, d'une part, la sécurité des tiers, et notamment des investisseurs, et d'autre part, les contraintes du droit européen - pour réaliser un équilibre difficile entre ces tendances. C'est ce que rappelaient encore récemment le doyen Prüm et Mme Corbisier lors du colloque consacré au bicentenaire du Code de commerce le 23 mars 2007 en Belgique, sous les auspices de la Revue de droit commercial, dans la salle des audiences solennelles de la Cour de cassation”. Voy. I. CORBISIER & A. PRÜM, “Le droit luxembourgeois des sociétés : une conception contractuelle et une personnalité morale non obligatoire” in (A. BRUYNEEL, éd.) *Bicentenaire du Code de commerce*, Bruxelles, Larcier, 2007, p. 139-195.

1. Introduction

1. La loi du 10 août 2016 (projet 5730) et son contexte historique.

La loi du 10 août 2016⁽²⁾ a, très exactement 101 ans après l'adoption de la législation originelle en matière de droit des sociétés commerciales au Luxembourg, à savoir la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (*infra* désignée par l'abréviation "LSC")⁽³⁾, réalisé l'adoption d'un

important projet de loi n° 5730 familièrement dit "de réforme globale" du droit luxembourgeois des sociétés⁽⁴⁾, dont l'historique s'est étendu sur près de 20 ans⁽⁵⁾ et dont l'aboutissement a été accompagné, en chemin, de l'édition de textes sur des thèmes plus ciblés, le plus souvent, quoique pas toujours à l'occasion de la transposition ou de la mise en oeuvre de textes européens (règlements et directives) en matière de droit des sociétés⁽⁶⁾.

2. Loi du 10 août 2016 portant modernisation de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et modification du Code civil et de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, *Mém. A-167* du 19 août 2016, p. 2741.
3. Loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, *Mém. 90* du 30 octobre 1915, p. 925.
4. Projet de loi portant modernisation de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, n° 5730, Chambre des députés, sess. ord. 2006-2007, 3 juillet 2007. Les travaux préparatoires et le texte de la loi du 10 août 2016 peuvent être consultés sur le site de la Chambre des députés via ce lien : <http://chd.lu/wps/portal/public/Accueil/TravailA LaChambre/Recherche/RechercheArchives> (introduire "5730" au niveau de la ligne "n° du dossier parlementaire"). La législation luxembourgeoise en vigueur peut quant à elle être consultée sur le site suivant : <http://legilux.public.lu/>. Une version coordonnée de la LSC peut être consultée ici : http://data.legilux.public.lu/file/eli-etat-leg-recueil-soc_asso-20161227-fr-pdf.pdf et une traduction (officielle) en anglais, ici : <https://www.elvingerhoss.lu/sites/default/files/documents/publications/EHP-Law-of-10th-August-1915-on-commercial-companies.pdf>.
5. La nécessité d'une réforme/modernisation du droit luxembourgeois des sociétés avait été soulignée dès les années 80 : "Le Conseil d'Etat ne peut que réitérer (...) ses regrets de voir ainsi changer la loi du 10 août 1915 par des retouches partielles et successives, mais non pas dépourvues d'une importance incisive, qui font que notre droit des sociétés devient de plus en plus difficile à comprendre et à appliquer, fût-ce par des praticiens avertis en la matière, non seulement par suite de la diversité des origines de certains textes et par conséquent d'un manque de cohérence de ses principes directeurs, mais également par le défaut d'une coordination des textes applicables aux différentes formes de sociétés. Aussi, le Conseil d'Etat se doit-il d'insister, une fois de plus, sur la nécessité de procéder à la réforme globale (...) dès que l'on connaîtra la fin du train sinon le contenu probable des directives communautaires en droit des sociétés" (Avis du Conseil d'Etat rendu le 12 mars 1985 à propos du Projet de loi n° 2897 modifiant la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, Chambre des députés, sess. ord. 1984-1985 (n.d.l.r. : transposition des troisième et sixième directives communautaires en matière de fusions et scissions de sociétés anonymes), p. 34).
6. On se réfère, notamment (nous nous contentons ici d'évoquer les réformes qui nous semblent *substantivement* les plus marquantes), à :
- la loi du 25 août 2006 concernant la société européenne (SE), la société anonyme à directoire et conseil de surveillance et la société anonyme unipersonnelle (*Mém. A-152* du 31 août 2006, p. 2684; doc. parl. n° 5352);
 - la loi du 23 mars 2007 modifiant 1. la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, 2. la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises et modifiant certaines autres dispositions légales, et 3. la loi du 25 août 2006 concernant la société européenne (SE), la société anonyme à directoire et conseil de surveillance et la société anonyme unipersonnelle (*Mém. A-46* du 30 mars 2007, p. 816; doc. parl. n° 4992), loi qui modernise les techniques de restructuration sociétaires (fusion, scission, transferts d'actifs, de branches d'activités et d'universalités, transfert de patrimoine professionnel inspiré du droit suisse) et les étend à l'ensemble des sociétés dotées de la personnalité morale (le droit antérieur ne réglementait la fusion et la scission que pour la société anonyme).
- Plus particulièrement à propos de ces deux lois, cons. (sous la coordination d'A. PRÜM) *Le nouveau droit luxembourgeois des sociétés*, Collection de la Faculté de Droit, d'Economie et de Finance de l'Université du Luxembourg, Bruxelles, Larcier, 2008, 211 p. et notamment notre étude : "Les lignes de force des récentes réformes : vers un droit commun des personnes morales de droit privé", p. 11-49; I. CORBISIER, "La société anonyme unipersonnelle au Grand-Duché de Luxembourg", *DAOR*, 2008, p. 3-14;
- la loi du 10 juin 2009 relative aux fusions transfrontalières de sociétés de capitaux, à la simplification des modalités de constitution des sociétés anonymes et de maintien et de modification de leur capital, (...) (*Mém. A-151* du 29 juin 2009, p. 2267; doc. parl. n° 5829). Outre la transposition des textes européens cités, cette loi consacre expressément la possibilité de réaliser une scission partielle. Voy. sur celle-ci (sous la coordination de P.-H. CONAC) *Fusions transfrontalières de sociétés - Droit luxembourgeois et droit comparé*, Collection de la Faculté de Droit, d'Economie et de Finance de l'Université du Luxembourg, Bruxelles, Larcier, 2011, 272 p. et notamment notre étude : "Les options législatives prises par la Belgique, la France et le Luxembourg à l'occasion de la transposition de la directive "fusions transfrontalières", p. 27-58; I. CORBISIER & D. BURBI, *Les opérations sur capital dans une société anonyme à la suite de la loi du 10 juin 2009 : regards croisés de l'administrateur et du réviseur d'entreprises agréé*, *Dossiers du J.T.L.*, n° 1, Bruxelles, Larcier, 2011, 170 p.;
 - la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés (*Mém. A-71* du 15 avril 2013, p. 890, doc. parl. n° 6327), introduisant la réglementation en matière de titres dématérialisés dans la LSC. Voy. notamment à son propos : Ph. Dupont, "L'émission de titres dématérialisés sous la loi relative aux titres dématérialisés", in *Droit bancaire et financier au Luxembourg 2014*, vol. 4, Bruxelles, Larcier, 2014, p. 2065-2109;
 - la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (*Mém. A-119* du 15 juillet 2013, p. 1855, doc. parl. n° 6471) modifiant notamment la LSC pour y introduire, aux côtés de la société en commandite simple préexistante dotée de la personnalité juridique, une forme de société en commandite simple dénuée de la personnalité morale (la société en commandite spéciale ou SCSp) et réformant le droit de toutes les commandites (simple et par actions). Sur cette réforme, cons. CH. BOYER, I. CORBISIER, G. DUSEMON, P. MISCHO, K. PANICHI, Th. PARTSCH, C. POGOREZELSKI, P. SCHLEIMER, L. SCHUMMER & A. STEICHEN, *Les commandites en droit luxembourgeois*, *Dossiers du J.T.L.*, n° 3, Bruxelles, Larcier, 2013, 199 p.; I. CORBISIER, "La société en commandite spéciale : finalités et caractéristiques", *J.T.L.*, 1er octobre 2013, p. 117-126. Cette réforme ayant servi d'inspiration à la société de libre partenariat française, cons. l'étude comparative d'I. RIASSETTO & I. CORBISIER, "La société de libre partenariat française et la société en commandite spéciale luxembourgeoise, quel degré de parenté?", *Rev. Sociétés*, 2015, p. 646-658;
 - la loi du 28 juillet 2014 relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur (*Mém. A-161* du 14 août 2014, p. 2483, doc. parl. n° 6625). Cette loi, contrairement au droit belge, n'élimine pas les titres au porteur émis dans les SA de droit luxembourgeois mais soumet les *actions* (et non pas les obligations dont le régime demeure inchangé et probablement pas non plus les parts bénéficiaires) au porteur à un régime d'immobilisation auprès d'un professionnel agréé, ledit régime préservant l'anonymat des propriétaires d'actions vis-à-vis de la société et des autres actionnaires. Sur cette loi, voy. D. BOONE, "Loi du 16 juillet 2014 (sic., n.d.l.r.) relative à l'immobilisation des titres au porteur", *JurisNews - Droit des sociétés*, Vol. 7 - n° 3-4/2014, p. 259-266; L. SCHUMMER & S. WEYDERT, "Le nouveau régime des titres... ou le phénomène de la "financiarisation", *La réforme du droit luxembourgeois des sociétés*, à paraître, Collection de la Faculté de Droit, d'Economie et de Finance de l'Université du Luxembourg, Bruxelles, Larcier, 2017;
 - la loi du 23 juillet 2016 modifiant, en vue d'instituer la société à responsabilité limitée simplifiée :
 1. la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales; et
 2. la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises (*Mém. A-157* du 4 août 2016, p. 2661, doc. parl. n° 6777), loi permettant à des personnes physiques de constituer une SàRL dite "simplifiée" (SàRL-S) dont le capital peut être réduit jusqu'à un euro. Nous l'envisagerons également dans le cadre de cette étude (*infra* n° 82-85).

La loi du 10 août 1915 a au départ entretenu un cou-sinage extrêmement étroit avec la loi belge de l'époque, dont elle était quasiment un décalque, sauf en ce qui concerne la SàRL, alors inexistante dans les droits positifs belge et luxembourgeois (introduite au Luxembourg en 1933, soit avant la Belgique, qui l'a introduite en 1935). Désignée sous le slogan "Liberté pour les parties, sécurité pour les tiers", elle fut par la suite relativement peu modifiée et, le plus souvent, en vue de satisfaire aux obligations de transposition des règles de droit européen des sociétés. Néanmoins, ce fut précisément à partir de ce travail de transposition des règles européennes que le droit luxembourgeois commença - paradoxalement alors que les textes européens procèdent d'une visée d'harmonisation - à se singulariser par rapport au droit belge, le législateur luxembourgeois adoptant quasi systématiquement et contrairement au législateur belge les options les plus libérales ouvertes par les directives et préférant ne pas étendre à d'autres formes juridiques - et très notablement à la SàRL - des réformes concoctées par le législateur européen à l'attention des seules sociétés anonymes (SA)⁽⁷⁾.

Par conséquent, le gouvernement luxembourgeois songea, vers le milieu des années 90, à moderniser son droit des sociétés afin d'y intégrer les apports résultant d'une étude systématique entre le droit luxembourgeois en l'état à l'époque, d'une part, et les droits belge et français, d'autre part⁽⁸⁾. C'est à cette fin que la sous-signée rejoignit, en 1997, le laboratoire de droit économique⁽⁹⁾ rattaché au Centre de Recherche Public Gabriel Lippmann⁽¹⁰⁾ pour y travailler sous la direction du Professeur André Prüm. L'étude comparative (précitée) servit de base à la rédaction de la première ver-

sion du projet 5730, élaborée sur la base des indications émises par un groupe de travail consultatif (Commission d'Etudes Législatives - Droit des sociétés)⁽¹¹⁾ institué auprès du Ministère de la justice et qui tint de très nombreuses réunions à cette fin⁽¹²⁾.

Cette première mouture fit l'objet d'observations et de commentaires contrastés de la part de diverses institutions (Chambre de commerce, Conseil d'Etat...⁽¹³⁾) et d'acteurs de terrain, en telle sorte que le projet 5730 entra en léthargie durant quelques années avant de connaître finalement une ré-accélération dans son examen, discussion et amendements divers, notamment sous l'influence d'un véritable lobbying mené par les avocats de la place et plus spécialement ceux qui sont spécialisés dans la mise en place de structures d'investissement notamment de type "private equity". Ceux-ci, qui avaient déjà été à la manœuvre à l'occasion en vue de l'adoption de la loi (précitée) qui a présidé à l'introduction d'une forme de commandite (équivalent du *limited partnership* anglo-américain) sans personnalité juridique (la commandite "spéciale"), ont : veillé à infléchir l'orientation de certaines des dispositions du projet initial concernant la société anonyme en vue de les faire correspondre à leurs besoins; modifié très notablement les dispositions du projet concernant la SàRL dans la mesure où, elle aussi, constitue l'une des structures de choix des véhicules d'investissement précités⁽¹⁴⁾; et, finalement, se sont montrés soucieux de ce que le droit luxembourgeois conserve voire accroisse son orientation essentiellement contractuelle/libérale⁽¹⁵⁾, ce qui, en droit des sociétés, aboutit généralement à renforcer le pouvoir de l'actionnaire/associé majoritaire⁽¹⁶⁾ et tel est, en effet, l'un des traits majeurs du droit luxembourgeois des sociétés commerciales :

-
7. Sur tout ceci et notamment à propos de l'évolution historique du droit luxembourgeois des sociétés, cons. I. CORBISIER (sous la direction d'A. PRÜM), *Droit des sociétés. Tableau comparatif des droits luxembourgeois, belge et français et textes légaux luxembourgeois*, Etudes du Laboratoire de Droit Economique - Centre de Recherche Public Gabriel Lippmann, Bruxelles, Larcier, 2000 (733 p.), Introduction, p. XI-XXIII; I. CORBISIER & A. PRÜM, "Le droit luxembourgeois des sociétés : une conception contractuelle et une personnalité morale non obligatoire", *op. cit.*, p. 142-157; I. CORBISIER, "La réforme du droit luxembourgeois des sociétés", *R.P.S.*, 2008, n° 6985, p. 271-362. Voy. également, pour un rappel synthétique : J.-P. WINANDY, *Manuel de droit des sociétés*, Bertrange, Legitech, 2011, p. 14-26; A. STEICHEN, *Précis de droit des sociétés*, Luxembourg, 3e éd., Editions Saint Paul, 2011, p. 24-29.
Sur l'évolution du droit luxembourgeois plus spécialement relatif aux sociétés privées, cons. I. CORBISIER, "Rapport luxembourgeois" in (E.-J. NAVEZ & Y. DE CORDT, éd.) *La simplification du droit des sociétés privées dans les Etats membres de l'Union Européenne - Simplification of Private Company Law among the EU Member States*, Bruxelles/Paris, Bruylants/L.G.D.J., 2015, p. 113-135.
 8. Cette étude fut publiée en 2000 sous le titre *Droit des sociétés. Tableau comparatif des droits luxembourgeois, belge et français et textes légaux luxembourgeois*, citée à la note précédente.
 9. Qui fut par la suite absorbé par la Faculté de Droit, d'Economie et de Finance (FDEF) de l'Université du Luxembourg.
 10. Aujourd'hui absorbé par le Luxembourg Institute of Science and Technology (LIST).
 11. Ce groupe, présidé par Me Jacques Loesch, rassemble des acteurs issus de la pratique privée ainsi que de diverses institutions publiques. André Prüm et Isabelle Corbisier continuent à ce jour de participer à ses réunions.
 12. Ce groupe joue généralement ce rôle pour tous les projets de loi en matière de droit des sociétés qui sont issus d'une initiative du Ministère luxembourgeois de la justice.
 13. Cons. les travaux préparatoires de la loi du 10 août 2016, précités.
 14. Dans ce sens notamment : P. RECKINGER, "La nouvelle société à responsabilité limitée" in (sous la coordination d'A. PRÜM) *La réforme du droit luxembourgeois des sociétés*, à paraître, Collection de la Faculté de Droit, d'Economie et de Finance de l'Université du Luxembourg, Bruxelles, Larcier, 2017, Introduction.
 15. Nous verrons, *infra* n° 52, que cette liberté contractuelle est néanmoins essentiellement envisagée dans son expression *statutaire*, les pactes d'actionnaires extrastatutaires demeurant, encore à ce jour, largement ignorés du législateur luxembourgeois.
 16. Effectivement, dans le cadre de la plupart des sociétés commerciales et en tout cas pour la SA et la SàRL, la loi confie le pouvoir de modification du contrat (les statuts) non pas à l'unanimité (droit commun des contrats) des associés mais à une simple majorité (qualifiée) d'entre eux. En droit luxembourgeois, voy. notamment les art. 67-1 (SA) (majorité des 2/3) et 199 (SàRL) LSC (majorité des 3/4).

son orientation pro-majoritaires. Celui-ci préexistait à la loi du 10 août 2016 et sort même renforcé à la suite de celle-ci⁽¹⁷⁾, sous réserve de quelques protections, demeurant assez modestes, réservées à l'actionnaire/associé minoritaire. Cet activisme des praticiens luxembourgeois, dans la dernière phase d'adoption du projet 5730, a permis, par-delà l'intégration d'enseignements issus du droit comparé réalisée par la première mouture du projet, de conférer une allure spécifiquement luxembourgeoise à la future loi du 10 août 2016, réalisant par conséquent la synthèse signalée par le Professeur Van Ommeslaghe en exergue de cette étude.

2. La loi du 10 août 2016 et la concurrence intra-européenne en matière de droit des sociétés.

Nous ne reviendrons pas, dans le cadre de cette étude, sur ce que la mondialisation économique, plus spécialement financière, entraîne un phénomène de concurrence entre les divers droits des sociétés⁽¹⁸⁾, les Etats s'efforçant d'attirer les investisseurs en mettant notamment à leur disposition un droit des sociétés adapté à leurs besoins. Au sein de l'Union européenne, ce phénomène s'est trouvé renforcé par la mobilité accrue offerte aux sociétés du fait de la jurisprudence développée par la Cour de justice de l'Union européenne sous l'angle de la liberté d'établissement des sociétés (mobilité accrue par la possibilité de créer des établissements secondaires dans d'autres Etats de l'UE sans même que la société principale n'entretienne d'activité économique dans son Etat d'origine, possibilité pour une société de transférer son siège - et par cela même de changer de droit applicable - à l'intérieur de l'UE)⁽¹⁹⁾ et par la sécurité juridique en matière de fusions transfrontalières procurée par la directive 2005/56^{(20) (21)}.

Le Luxembourg, en tant que petit pays doté d'une place financière importante, est évidemment particulièrement concerné par ce phénomène de concurrence, même si son attractivité tient également pour une large part du contexte fiscal qui est le sien. On discerne toutefois depuis un certain nombre d'années dans les milieux d'affaires luxembourgeois une crainte de ce que ce contexte fiscal favorable ne s'amenuise dans un futur plus ou moins rapproché, en telle sorte qu'il ne suffirait plus à lui seul à attirer les investisseurs. Par conséquent, il importe de renouveler l'attrait de la place, notamment par une adaptation du droit luxembourgeois des sociétés aux besoins d'une clientèle largement internationale. Cette nécessaire adaptation a déterminé l'adoption du projet de réforme "globale" que constitue la loi du 10 août 2016 de même que celle des autres réformes plus ponctuelles mentionnées ci-avant. Cette réforme ne sera certainement pas la dernière. Au Luxembourg comme ailleurs, la relative stabilité du droit des sociétés par rapport à d'autres domaines du droit (comme le droit fiscal) a vécu car les Etats "concurrents" ne chôment pas de leur côté et les praticiens luxembourgeois réclament déjà de leurs voeux une adaptation constante, presque au jour le jour, un peu à l'instar de ce qui se fait au Delaware⁽²²⁾, de la loi sur les sociétés⁽²³⁾ aux opportunités économiques dont le caractère changeant s'est évidemment accentué du fait de la mondialisation.

A cet égard, la Belgique s'inscrit évidemment également dans le cadre de ce phénomène de concurrence juridique et, de fait, une réforme importante de son droit des sociétés y est également en cours. Malheureusement, le caractère confidentiel d'un grand nombre des évolutions à venir est encore pré-

-
17. Pour cette constatation, voy. I. CORBISIER, "L'actionnaire dans le cadre du projet 5730" in (sous la direction d'A. PRÜM) *Cent ans de droit luxembourgeois des sociétés*, Collection de la Faculté de Droit, d'Economie et de Finance de l'Université du Luxembourg, Bruxelles, Larcier, 2016, p. 151-166. Voy. également, pour la situation antérieure à la loi du 10 août 2016 : J.-F. FINDLING & N. RONZEL, "L'actionnaire majoritaire de la société anonyme : un pouvoir sans limites?", *J.T.L.*, 2016/2, n° 44, p. 38-43.
18. Voy., en général, notre ouvrage *La société : contrat ou institution ?*, Collection de la Faculté de Droit, d'Economie et de Finance de l'Université du Luxembourg, Bruxelles, Larcier, 2011, 742 p.
19. Pour rappel, l'évolution de la jurisprudence européenne mettant en œuvre la notion de liberté d'établissement appliquée aux sociétés ressort des arrêts suivants : Daily Mail (27 septembre 1988, aff. C-81/87, *Rec.*, 1988, p. I-05483); Centros (9 mars 1999, aff. C-212/97, *Rec.*, 1999, p. I-01459); Überseering (5 novembre 2002, aff. C-208/00, *Rec.*, 2002, p. I-09919); Inspire Art (30 septembre 2003, aff. C-167/01, *Rec.*, 2003, p. I-10155); Sevic (13 décembre 2005, aff. C-411/03, *Rec.*, 2005, p. I-10805); Cartesio (16 décembre 2008, aff. C-210/06, *Rec.*, 2008, p. I-09641); Vale (12 juillet 2012, aff. C-378/10, *Rec.*, 2012). Toutes ces décisions sont accessibles en ligne sur le site europa : http://curia.europa.eu/jcms/jcms/_6/home.
20. Directive 2005/56/CE du Parlement européen et du Conseil du 26 octobre 2005 sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux, *J.O.U.E.*, n° L 310, 25 novembre 2005, p. 1-9, en ligne : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/ALL/?uri=celex%3A32005L0056>.
21. En ce domaine néanmoins l'évolution n'est pas complète, l'harmonisation manquant encore quant à la procédure à suivre et aux formalités à remplir pour réaliser un transfert de siège ou encore quant à la scission transfrontalière. Pour une étude fort complète de ce qui demeurerait à faire sur ces thèmes, cons. J. SCHMIDT, *Cross-border mergers and divisions, transfers of seat : is there a need to legislate ?* Study for Policy Department C : Citizen's rights and constitutional affairs, European Parliament, Brussels, 2016, en ligne : [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2016/556960/IPOL_STU\(2016\)556960_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2016/556960/IPOL_STU(2016)556960_EN.pdf).
22. Notre ouvrage, *La société : contrat ou institution ?*, *op. cit.*, n° 34.1, spéc. p. 289.
23. Voy. L. SCHUMMER & S. WEYDERT, "Le nouveau régime des titres ... ou le phénomène de la "financiarisation"" , *op. cit.*, Conclusion : "La Réforme est une bonne réforme, mais elle doit être le commencement et non l'aboutissement d'une réflexion sur notre droit des sociétés, qui est la base de beaucoup de concepts sous-jacents à notre activité économique et financière quotidienne. Même si une liberté quasi-absolue a été offerte, il faut s'assurer que l'usage sain et prudent de cette liberté n'est pas laissé aux seuls praticiens du droit. En effet, comme vous le savez, les acteurs de marché peuvent abuser de trop de liberté et il est par conséquent parfois bon de les encadrer. Nous plaiderons dès lors pour que les réflexions et la réforme du droit des sociétés continuent".

servé au moment où nous écrivons ces lignes⁽²⁴⁾. Toutefois, un certain nombre d'éléments "phares" de cette réforme ont été révélés dans le cadre de certaines publications, comme : l'abandon de la théorie du siège réel en tant que facteur déterminant l'application du droit belge des sociétés pour la théorie dite de l'incorporation ou encore du siège statutaire⁽²⁵⁾; la suppression de l'exigence du capital pour les sociétés privées à responsabilité limitée⁽²⁶⁾; la possibilité de prévoir la majorité des deux tiers pour la modification des statuts des sociétés anonymes (moyennant une modification des statuts à la majorité des trois quarts pour les sociétés existantes)⁽²⁷⁾; la possibilité d'attacher un droit de vote plural aux actions émises par les sociétés non cotées⁽²⁸⁾ et un droit de vote double de fidélité aux actions émises par les sociétés cotées⁽²⁹⁾; et l'introduction de la SA unipersonnelle⁽³⁰⁾.

Il est clair que la jurisprudence (précitée) de la Cour de justice de l'Union européenne rend difficilement

"tenable" le maintien de la théorie du siège réel dans le cadre d'un Etat souhaitant maintenir son rang dans un contexte concurrentiel⁽³¹⁾ voire souhaitant exporter son modèle sociétaire⁽³²⁾. Or, en dépit de plaidoiries en ce sens⁽³³⁾, le Luxembourg maintient actuellement son adhésion à la théorie du siège réel, la loi du 10 août 2016 n'ayant pas fondamentalement modifié les choses à cet égard. Toutefois, un auteur estime que la théorie de l'incorporation serait déjà le système suivie "de facto" au Luxembourg⁽³⁴⁾. Il est vrai qu'il existe une tendance des praticiens à considérer que le siège dit "réel" de la société se limiterait au lieu où sont centralisés les documents concernant la société. Par ailleurs, la LSC présume, certes de manière réfragable, que le siège réel ("administration centrale") de la société coïncide avec le siège statutaire de la société (art. 2, al. 3 LSC, présomption ressortant déjà de la jurisprudence, notamment française, introduite dans la LSC par la loi en 2006). Ensuite le législateur a, en 2006, introduit une fiction (donc non réfragable) selon laquelle

-
24. A savoir en avril 2017. Le contenu de cette réforme sera porté à la connaissance du public dans les prochains mois.
25. Voy. A. PRÜM, Th. BAUMS, A. COURET, B. HANNIGAN, H.J. DE KLUIVER, B. KURCZ, J. LOESCH, V. SIMONART, L. STRINE, M. SZPUNAR, "Concurrence réglementaire/Regulatory Competition" (discussion), *Cent ans de droit luxembourgeois des sociétés*, *op. cit.*, p. 539-561 et spéc. p. 558, exposé de V. SIMONART : "(...) abrogation de la théorie du siège réel en faveur de la théorie du siège statutaire tout en permettant le transfert transfrontalier du siège statutaire". Voy. également dans ce sens R. PRIOUX, "Société anonyme : belge ou luxembourgeoise ?", *Mélanges Pascal Minne*, Bruxelles, Bruylant, 2016, p. 73-86 et spéc. p. 77-78.
26. Actuellement, en droit luxembourgeois, la SàRL simplifiée (SàRL-S) conserve un capital, même si celui-ci peut être limité à un euro, ce qui entraîne la contrainte de faire "annuallement, sur les bénéfices nets, un prélèvement d'un vingtième au moins, affecté à la constitution d'une réserve", lequel cessera d'être obligatoire lorsque le montant du capital augmenté de la réserve atteindra le capital minimum exigé pour la SàRL non simplifiée, à savoir 12.000 euros (art. 202-4, al. 3, LSC). Toutefois la question de la suppression du capital dans le cadre de la SàRL ne semble guère soulevée actuellement au Luxembourg dans la mesure où, comme souligné *supra*, c'est surtout l'utilité de la SàRL en tant que "véhicule d'investissement" qui y est mise en avant.
27. La modification des statuts de la SA à une majorité des 2/3 constitue déjà le droit positif luxembourgeois depuis des années : art. 67-1 (2) LSC.
28. Sur ce que la loi du 10 août 2016 introduit indirectement un droit de vote plural ou multiple tant dans la SA que dans la SàRL, voy. *infra* n° 21, 46, 57 et 76.
29. Pour l'énoncé de ces modifications projetées du droit belge : V. SIMONART, *ibid.*
30. R. PRIOUX, *op. cit.*, p. 75. Nous avons vu, *supra* n° 1 en note, que la SA unipersonnelle existe au Luxembourg depuis 2006.
31. Pour une lumineuse synthèse, V. SIMONART, *op. cit.*, p. 558-559 : "(...) l'abrogation de la théorie du siège réel est quasiment imposée par la jurisprudence de la Cour de justice (...)
- Quasiment car cette jurisprudence n'a aucune incidence en tant qu'elle s'applique :
- dans des situations qui ne présentent aucun élément d'extranéité : par exemple à une société constituée à Liège, où elle a son siège statutaire, mais dont le siège réel est à Bruxelles;
 - à des sociétés constituées selon le droit d'un Etat tiers à l'Union européenne : si, tout en gardant leur siège statutaire à l'étranger, elles viennent établir leur siège réel en Belgique, elles seront régies par la loi belge;
 - à des sociétés constituées selon le droit d'un autre Etat membre dans la mesure où cela n'implique aucune entrave à la liberté d'établissement;
 - à des sociétés belges : si elles déplacent leur siège réel à l'étranger, elles ne seront plus régies par la loi belge (arrêts Daily Mail, Cartesio et Vale).
- En revanche, cette jurisprudence condamne la théorie du siège réel dans la mesure où, en vertu de cette théorie :
- on considérerait comme belges des sociétés constituées dans un Etat membre de l'Union européenne qui déplaceraient leur siège réel en Belgique (Centros);
 - on contraindrait ces sociétés à augmenter leur capital au niveau requis pour la forme de société belge correspondante (Inspire Art).
- Or il est extrêmement difficile de maintenir une théorie à deux vitesses, qui peut être invoquée par l'Etat d'origine mais par l'Etat d'accueil et qui s'applique dans certains cas mais pas dans d'autres.
- Si on pose le postulat que la réforme envisagée du droit des sociétés permettra de convaincre les entreprises belges et étrangères qui seraient tentées par des formes étrangères de sociétés d'opter pour la constitution d'une société de droit belge, l'abrogation de la théorie du siège réel au profit du siège statutaire devrait encourager la constitution de sociétés selon le droit belge puisqu'il ferait disparaître une contrainte (celle d'avoir son siège réel en Belgique).
- Il devrait favoriser la sécurité juridique et éviter les changements non désirés de législation applicable, qui risquent d'avoir des effets collatéraux sur les actionnaires minoritaires ou les créanciers.
32. Voy. K. MARESCAU, "Belgium, get ready to compete for corporate charters : une plaidoirie pour l'introduction de la théorie du siège statutaire" in CENTRE BELGE DU DROIT DES SOCIÉTÉS (à l'initiative de), *La modernisation du droit des sociétés*, Bruxelles, Larcier, 2014, p. 111-143 et spéc. p. 127-128.
33. Voy. notamment Dialogue entre A. STEICHEN & A. PRÜM, "Siège réel ou incorporation", *Cent ans de droit luxembourgeois des sociétés*, *op. cit.*, p. 453-463 et spéc. p. 462-463. Pour une prise de position nettement plus neutre en la matière : H. MASSARD, "Le transfert international de siège des sociétés en droit luxembourgeois", *Pas. lux.*, 2013, p. 769-795.
34. A. PRÜM, "Concurrence réglementaire/Regulatory Competition", *op. cit.*, p. 559.

une réunion des organes de gestion d'une SA tenue en utilisant des techniques de communication à distance se tient au siège (statutaire) de la société (art. 64bis (3) LSC). La loi du 10 août 2016 poursuit dans cette logique consistant à vider la théorie du siège réel de ses incertitudes quant à la localisation du lieu de l'administration centrale de la société lorsque des décisions sont prises entre des personnes qui ne se trouvent pas physiquement présentes pour ce faire en un lieu (unique) précis :

- ainsi les décisions des organes de gestion d'une SA prises par la voie d'une résolution circulaire⁽³⁵⁾ sont réputées être prises au siège de la société⁽³⁶⁾;
- lorsque des actionnaires participent à une assemblée sans y être physiquement (participation à distance, faculté qui doit être prévue par les statuts)⁽³⁷⁾, l'assemblée est réputée être tenue au lieu du siège de la société (art. 70, al. 4 LSC);
- les mêmes principes sont appliqués (résolution circulaire des gérants localisée au siège de la société, réunion des gérants tenue par des moyens de communication à distance réputée tenue au siège de la société : art. 191bis (2) et (3) LSC et décision des associés prise à distance - faculté devant être prévue par les statuts - réputée prise au siège de la société : art. 196 (2) LSC) dans le cadre de la SàRL.

L'avenir nous dira si le législateur luxembourgeois décidera, notamment sous la pression du changement à venir en Belgique, de délaisser complètement la théorie du siège réel au profit de la théorie du siège statutaire.

3. Le droit applicable aux sociétés anonymes au Luxembourg moins “concurrentiel” par rapport au droit belge depuis la réforme opérée par la loi du 10 août 2016 ? Récemment, R. Prioux⁽³⁸⁾ a estimé que les réformes récentes du droit luxembourgeois, et notamment la loi du 10 août 2016, auraient rapproché le droit luxembourgeois du droit belge à un point tel que, à la suite d'une rapide analyse des principales

caractéristiques du droit luxembourgeois des SA, ce droit ne présenterait selon lui plus guère d'avantage(s) comparatif(s) par rapport au droit belge, surtout si l'on considère que le droit belge est lui-même en cours de réforme et que cette réforme devrait à son tour lui conférer certains avantages comparatifs⁽³⁹⁾. Pour l'auteur, le seul avantage, en quelque sorte “résiduel”, présenté par le droit luxembourgeois, résiderait dans la possibilité d'émettre des obligations ou des parts bénéficiaires au porteur selon “l'ancien” régime⁽⁴⁰⁾ (par contre, le nouveau régime d'immobilisation applicable aux actions au porteur réduirait de beaucoup l'intérêt de leur éventuel caractère au porteur⁽⁴¹⁾)⁽⁴²⁾.

Qu'il nous soit permis de penser que l'analyse du savant auteur procède d'une vision (très/trop) superficielle des choses.

Comme nous l'avons vu ci-avant, la réforme dite “globale” du droit luxembourgeois des sociétés introduite par la loi du 10 août 2016 fut fondée au départ sur une étude comparative n'incluant pas seulement le droit belge mais aussi le droit français⁽⁴³⁾. Par ailleurs, le but d'une telle étude n'était certainement pas de se calquer sur des solutions plus contraignantes du droit belge mais d'en reprendre les éléments concourant à l'introduction d'une plus grande efficacité/sécurité juridique là où le droit luxembourgeois péchait par son silence ou son excès de concision ou encore d'offrir une plus grande gamme de solutions organisationnelles possibles aux acteurs sociétaires. Sur le plan organisationnel précisément, l'auteur ne retient de la réforme luxembourgeoise que l'importation du comité de direction⁽⁴⁴⁾. Or nous verrons que celle-ci est loin d'épuiser le sujet.

Par ailleurs, l'auteur passe sous silence les innovations, nombreuses comme nous le verrons, qui ne trouvent aucun ancrage dans le droit belge et qui tra-

35. Voy. *infra* n° 37.

36. Art. 64 (1), al. 2-3 : “Les décisions du conseil d'administration, du directoire et du conseil de surveillance peuvent être prises, si les statuts l'autorisent, par consentement unanime des administrateurs ou des membres du directoire ou du conseil de surveillance, exprimé par écrit. Les décisions prises selon cette procédure sont réputées être prises au lieu du siège de la société”.

37. Voy. *infra* n° 48.

38. “Société anonyme : belge ou luxembourgeoise ?”, *op. cit.*, spéc. p. 85-86.

39. Voy. *supra* n° 2.

40. Voy. *supra* n° 1 en note pour l'évocation de la loi du 28 juillet 2014.

41. Nous avons pourtant vu, *supra* n° 1 en note, que les actions au porteur demeurent néanmoins anonymes vis-à-vis de la société et des autres actionnaires.

42. Il concède par ailleurs que les règles présidant à la constitution de la SA sont moins strictes en droit luxembourgeois qu'en droit belge (p. 78-79), éléments qui n'ont pas été substantiellement modifiés par la réforme de 2016 (capital minimum de 30.000 euros - montant légèrement lissé par la réforme de 2016 - qui ne doit être libéré qu'à concurrence d'un quart au Luxembourg alors que les 61.500 euros correspondant au capital minimum en Belgique doivent être libérés intégralement; pas d'obligation d'élaborer un plan financier justifiant un capital “suffisant” au Luxembourg).

43. L'introduction de la société par actions simplifiée (SAS), voy. *infra*, constitue un exemple, parmi d'autres que nous passerons en revue *infra*, de l'apport du droit français à la réforme luxembourgeoise. A notre connaissance, il n'est pas envisagé d'introduire cette variante sociétariale dans le cadre de la future réforme du droit belge des sociétés.

44. *Ibid.*, p. 83-85.

duisent une réflexion originale du législateur luxembourgeois.

4. Ambition et plan de cette étude. Cette étude n'a pas l'ambition de présenter une analyse approfondie de la récente réforme du droit luxembourgeois des sociétés. Des ouvrages ou études détaillés existent ou sont en cours de parution⁽⁴⁵⁾. Nous nous contenterons, dans le cadre limité qui nous est assigné, de brosser les grands traits de cette réforme⁽⁴⁶⁾ et ce, selon la perspective d'un lecteur belge. Ainsi, lorsque certaines institutions auront été importées du droit belge, nous nous contenterons de les signaler brièvement et nous n'en soulignerons que les éventuelles différences par rapport au modèle belge. Par ailleurs, nous limiterons notre propos aux réformes introduites s'agissant du droit commun des sociétés (*infra* point 2), du droit des sociétés anonymes (*infra* point 3, mentionnant également l'introduction de la société par actions simplifiée) et du droit des sociétés à responsabilité limitée (*infra* point 4, abordant également l'introduction de la SàRL simplifiée par la loi du 23 juillet 2016). La réforme intéresse également la société coopérative sur quelques points (en gros : le régime de celle-ci ressemble à celui qui s'appliquait à la coo-

pérative belge avant 1991⁽⁴⁷⁾, la réforme ne change pas fondamentalement la donne⁽⁴⁸⁾ si ce n'est que la loi distingue désormais clairement la société coopérative à responsabilité illimitée de la société coopérative à responsabilité limitée mais sans pour autant soumettre cette dernière à un régime plus exigeant en ce qui concerne son capital) mais nous ne nous y attarderons pas dans la mesure où la pratique n'accorde pas énormément d'importance, du moins pour l'instant, à cette forme sociétaire⁽⁴⁹⁾. Les deux formes sociétaires largement dominantes dans le cadre de cette réforme et aussi largement en pratique⁽⁵⁰⁾ sont la société anonyme et la société à responsabilité limitée qui feront ainsi l'objet d'une attention particulière⁽⁵¹⁾.

2. Le droit commun des sociétés

5. Approche par des règles communes. Jusqu'à la seconde moitié des années 2000, le droit luxembourgeois ne se structurait guère en dispositions communes aux sociétés ou encore aux sociétés personnes morales, en dehors de quelques dispositions du Code civil⁽⁵²⁾ et de quelques règles générales situées au début de la loi du 10 août 1915. Puis la loi (précitée,

-
45. Voy. *La réforme du droit luxembourgeois des sociétés*, à paraître (précité) chez Larcier, incluant les contributions de F. BRAZ, F. FAYOT, J. LOESCH, I. CORBISIER & A. PRÜM, J.-P. SPANG, Ph. HOSS, L. SCHUMMER & S. WEYDERT, P. RECKINGER, A. STEICHEN et S. JACOBY.
46. Nous n'envisagerons pas certains points présentant certes un intérêt pour le praticien luxembourgeois mais moins pour l'observateur extérieur.
47. En 1991, le législateur belge a aligné en grande partie le régime de la SCRL sur celui de la SPRL en ce qui concerne le régime de protection de son capital. Avant 1991, le régime de protection du capital de la SCRL était largement inexistant, ce qui avait entraîné des recours jugés abusifs à cette forme sociétaire.
48. En dehors de l'introduction d'un régime de responsabilité des fondateurs (voy. art. 117bis LSC), la loi du 10 août 2016 n'alourdit pas le régime de protection du capital dans le cadre de la société coopérative à responsabilité limitée, et ce contrairement au droit belge depuis 1991. Par ailleurs, le nombre minimal d'associés dans la coopérative passe de sept à deux (art. 114 LSC, moins donc qu'en droit belge où ce nombre est fixé à trois) et cette société dispose désormais de la possibilité d'émettre des parts bénéficiaires (art. 127 LSC). Pour plus de détails, voy. I. CORBISIER, "Réforme de la loi du 10 août 1915", présentation faite lors de conférences organisées en 2016 par Kluwer, texte non publié mais disponible sur demande sur la page ORBI de l'auteure (<http://orbilu.uni.lu/handle/10993/30266>), 42 p. et spéc. p. 29 pour la société coopérative.
49. S'agissant des activités relevant du domaine de l'économie sociale, le Luxembourg vient de se doter, par une loi du 12 décembre 2016 (*Mém. A*, n° 255, 15 décembre 2016, p. 4594, doc. parl. n° 6831) d'une "société d'impact sociétal". Cette société s'investit dans l'économie sociale et solidaire telle que définie à l'art. 1er de la loi et prend la forme soit d'une SA soit d'une SàRL ou d'une société coopérative et doit être agréée par le Ministre ayant l'économie sociale et solidaire dans ses attributions (art. 2 de la loi). A son propos, voy. D. HIEZ, "Société d'impact sociétal : première reconnaissance législative de l'économie sociale et solidaire - Loi du 12 décembre 2016 portant création des sociétés d'impact sociétal", à paraître *in J.T.L.*, 2017.
50. Hormis bien sûr les diverses formes de commandite utilisées par l'industrie des fonds d'investissement. Toutefois, le régime de ces formes sociétaires n'a pas été substantiellement affecté par la réforme de 2016.
51. Nous ne nous attarderons pas non plus aux questions de droit transitoire suscitées par la loi du 10 août 2016. Celle-ci a formulé des dispositions en la matière qui furent largement inspirées de règles naguère édictées en Belgique pour des réformes d'ampleur similaire (principe d'application immédiate doublé d'un délai de mise en conformité pour les sociétés dotées de dispositions statutaires contraires à la législation nouvelle). Voy. l'art. V de la loi du 10 août 2016 : "Art. V. - Dispositions transitoires
- 1) Les sociétés antérieurement constituées doivent adapter leurs statuts aux dispositions de la présente loi dans un délai de vingt-quatre mois à compter de son entrée en vigueur. Dans l'intervalle, ces sociétés demeurent régies par les dispositions législatives et réglementaires antérieures. Les décisions d'adaptation sont prises dans les formes et sont sujettes aux publications requises pour la modification des statuts. Toutefois, lorsqu'une modification des statuts s'impose en raison du seul fait que ceux-ci font référence à une disposition abrogée ou dont la numérotation a été changée par l'effet de la présente loi, l'organe de gestion est habilité à procéder aux modifications nécessaires. A défaut d'adaptation des statuts, les clauses statutaires contraires aux dispositions de la présente loi seront réputées non écrites et les dispositions impératives de celle-ci seront applicables.
 - 2) Les sociétés coopératives constituées avant l'entrée en vigueur de la présente loi bénéficient, en l'absence de dispositions statutaires relatives à leur durée, de la disposition contenue à l'article 117, 1^o, de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.
 - 3) Les sociétés au sein desquelles, au moment de l'entrée en vigueur de la présente loi, est institué un organe de gestion qui porte le nom de "comité de direction", doivent, endéans le délai fixé en 1), se conformer aux dispositions des articles 60-1, 60-2 et 191bis, paragraphe (5) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales".
- Cons. S. JACOBY, "Dispositions transitoires et entrée en vigueur de la loi", *La réforme du droit luxembourgeois des sociétés*, *op. cit.*
52. Dont on ne retenait essentiellement que l'art. 1832 (portant la définition générale de la société) et l'art. 1855 (prohibition des clauses léonines).

supra n° 1) du 23 mars 2007 modernisant le droit des restructurations sociétaires a généralisé le droit applicable aux restructurations à l'ensemble des sociétés dotées de la personnalité morale en vertu de la LSC et aux groupements d'intérêts économiques⁽⁵³⁾, traduisant une approche transversale par la voie de dispositions communes qui a été mise en évidence à l'époque⁽⁵⁴⁾ et qui est poursuivie (notamment) dans le cadre de la réforme effectuée par la loi du 10 août 2016, avec l'approbation de la doctrine⁽⁵⁵⁾. Cette approche s'est matérialisée à la fois dans le Code civil (*infra* point 2.1) et dans le cadre de la LSC (*infra* point 2.2).

2.1. Dans le Code civil

6. Dispositions concernées. Selon une articulation similaire au droit français et au droit belge avant la codification du droit des sociétés en 2001, l'ensemble des sociétés commerciales visées par la LSC sont également concernées par les dispositions du Code civil concernant les "sociétés" et ce pour autant que les règles qui les concernent n'aient "rien de contraire aux lois et usages du commerce" (art. 1873 du Code civil)⁽⁵⁶⁾. Ainsi notamment la définition générale de la société (valant pour toute société civile ou commerciale) se trouve à l'art. 1832 du Code civil⁽⁵⁷⁾ (inchangé par la réforme). La loi du 10 août 2016 concerne quatre dispositions du Code civil : les

art. 1852bis (disposition nouvelle), 1853 (remplacement), 1855 (modification) et 1865bis (disposition nouvelle).

7. Le nouvel art. 1852bis du Code civil : constitue le point de départ d'un régime détaillé quoique largement supplétif de la relation entre nu-propriétaire et usufruitier de parts sociales (auparavant, la matière n'était aucunement réglementée sauf à appliquer par analogie et à l'instar du droit belge⁽⁵⁸⁾ l'art. 38 de la loi du 10 août 1915, lequel vise expressément les actions en indivision⁽⁵⁹⁾) :

"Art.1852bis. Sauf dispositions contraires des statuts, si un titre est grevé d'un usufruit notifié à la société ou accepté par elle en conformité avec les dispositions de l'article 1690 :

1° le droit de vote appartient au nu-propriétaire, à l'exception des décisions concernant l'affectation des bénéfices où il est réservé à l'usufruitier, et
2° l'usufruitier a droit au bénéfice que la société décide de distribuer.

En cas de rachat par la société de ses propres titres, le nu-propriétaire et l'usufruitier ont respectivement droit à la valeur de la nue-propriété et de l'usufruit portant sur ces titres.

Lors de la dissolution de la société, l'usufruitier a droit au quasi-usufruit⁽⁶⁰⁾ exercé conformément à l'article 587 sur les sommes versées au nu-proprié-

53. Lesquels sont régis par des lois de 1991 externes à la LSC.

54. Notre étude : "Les lignes de force des récentes réformes : vers un droit commun des personnes morales de droit privé", précitée.

55. A. STEICHEN, "Les nouvelles règles communes à l'ensemble des sociétés", *La réforme du droit luxembourgeois des sociétés*, *op. cit.*

56. L'art. 1er, al. 2, LSC dispose que les sociétés commerciales "se règlent par les conventions des parties, par les lois et usages particuliers au commerce et par le droit civil".

Quant à l'articulation sociétés civiles - sociétés commerciales, on relèvera une différence fondamentale entre le droit luxembourgeois et le droit belge, à savoir que les sociétés civiles sont en règle et, contrairement au droit belge, dotées de la personnalité juridique (jurisprudence remontant au XIXe siècle et dont la teneur est reprise à l'art. 3, al. 1er LSC : "Les sociétés dont l'objet est civil et qui se placent sous le régime des art. 1832 et suivants du Code civil, constituent pareillement une individualité juridique distincte de celle des associés (...)"), voy. I. CORBISIER, *La société : contrat ou institution ?*, *op. cit.*, n° 69, p. 481-482) alors que, comme on le sait, les sociétés civiles belges doivent, pour bénéficier de la personnalité juridique, adopter la forme d'une société commerciale (art. 3, § 4 du Code belge des sociétés). En droit belge, la nature civile ou commerciale d'une société est déterminée par son objet (art. 3, § 2 du Code belge des sociétés) alors que le droit luxembourgeois, à l'instar du droit français, adhère au système de la commercialité par la forme (art. 3, al. 3 LSC : "Pourront toutefois les sociétés, dont l'objet est civil, se constituer dans les formes de l'une des sociétés commerciales énumérées à l'article 2, alinéa 1er. Mais, dans ce cas ces sociétés, ainsi que les opérations qu'elles feront, seront commerciales et soumises aux lois et usages du commerce").

Vu que les sociétés civiles sont dotées de la personnalité juridique, elles ont accès aux opérations de restructuration telles la transformation (une société civile peut se transformer en une société commerciale et vice versa) et la fusion-scission : voy. les art. 3, al. 4 et 6; 257; 263, (3), 2; 268 (2) et (3); 285; 291 (3); 297 (3) et (4); 300 (3); 308bis-15, al. 3, 1er tiret; 308bis-16, al. 4; 308bis-17, al. 1er; 308bis-21 (4); 308bis-25 et 308bis-26 LSC.

57. L'art. 1832 du Code civil dispose que : "Une société peut être constituée par deux ou plusieurs personnes qui conviennent de mettre en commun quelque chose en vue de partager le bénéfice qui pourra en résulter ou, dans les cas prévus par la loi, par acte de volonté d'une personne qui affecte des biens à l'exercice d'une activité déterminée". Rappelons que depuis la loi du 10 août 2016, trois types de sociétés peuvent désormais être unipersonnelles, à savoir : la SàRL (depuis 1992), la SA (depuis 2006) et la SAS (introduite par la loi du 10 août 2016).

58. L'art. 461 du Code belge des sociétés dispose, s'agissant des SA (d'autres dispositions formulent la même règle pour d'autres types sociétaires), que : "S'il y a plusieurs propriétaires d'un titre, la société a le droit de suspendre l'exercice des droits y afférents, jusqu'à ce qu'une seule personne soit désignée comme étant, à son égard, propriétaire du titre".

La jurisprudence et la doctrine belges enseignent que cette disposition s'applique non seulement aux copropriétaires de titres mais aussi dans la relation entre nu-propriétaire et usufruitier : voy. R.P.D.B., V° "Société anonyme" (sous la coordination de Y. DE CORDT), Bruxelles, Bruylant, 2014, n° 89 et 321.

59. Cet article stipule (al. 1er) que : "S'il y a plusieurs propriétaires d'une action ou coupure d'action, la société a le droit de suspendre l'exercice des droits y afférents, jusqu'à ce qu'une seule personne soit désignée comme étant, à son égard, propriétaire de l'action ou de la coupure".

60. Le quasi-usufruit est un usufruit portant sur des choses consomptibles (qui se consomment en les utilisant). Le quasi-usufruitier a le droit d'utiliser la chose à charge d'en restituer l'équivalent à la fin de l'usufruit. Voir l'art. 587 du Code civil.

taire ou sur la valeur des biens qui lui ont été remis”⁽⁶¹⁾.

Cette réglementation est largement supplétive (“Sauf dispositions contraires des statuts”) et présente le mérite d’instaurer une sécurité juridique dans les situations où les parties n’auront pas entendu faire du “sur-mesure” en la matière.

Un auteur a toutefois estimé que la liberté contractuelle ne pourrait pas être complète en la matière. Rappelant que la règle introduite a été inspirée du droit français où elle a fait l’objet d’une jurisprudence changeante (allant toutefois dans le sens d’une admission grandissante de la liberté contractuelle en la matière), l’auteur rappelle que : “il importe que l’attribution du droit de vote se fasse également dans le respect du droit des biens (article 578 du Code civil), de sorte que l’usufruitier ne devrait pas pouvoir être privé de son droit de vote pour décider de l’affectation des bénéfices, ni le nu-propriétaire quand la décision à prendre affecte la substance des titres (par exemple, en cas de dissolution, de transformation ou de fusion)”⁽⁶²⁾.

Nous ne partageons pas l’opinion de cet auteur dans la mesure où la diversité des accords envisageables ne permet pas d’énoncer une opinion aussi tranchée, au surplus contraire à la nature voulue supplétive de la disposition commentée. Ainsi, par exemple, dans le cadre d’une donation avec réserve d’usufruit, il peut

être parfaitement légitime pour le donateur qui retient l’usufruit de se réservé l’exercice complet des droits de vote en donnant essentiellement au nu-propriétaire le droit de récupérer au décès du donateur la pleine propriété.

8. La nouvelle version de l’art. 1853 du Code civil : comporte la réglementation des droits financiers de l’apporteur en industrie désormais expressément supplétive (à mettre en rapport avec l’art. 183 (3) LSC dans le cadre de la SàRL⁽⁶³⁾) et la reconnaissance du mécanisme des actions ou parts traçantes. Voici le texte de la nouvelle mouture de cet article :

“Art. 1853. Lorsque l’acte de société ne détermine point la part de chaque associé dans les bénéfices ou pertes, la part de chacun est en proportion de sa mise dans le fonds de la société.

A l’égard de celui qui n’a apporté que son industrie, sa part dans les bénéfices ou dans les pertes est, sans clause contraire, réglée comme si sa mise eût été égale à celle de l’associé qui a le moins apporté. Lorsqu’il existe plusieurs catégories de titres, le contrat social peut lier leurs droits financiers respectifs à la performance d’un ou plusieurs actifs ou activités de la société”.

Si l’on compare le texte du nouvel art. 1853 à l’ancienne version de cette disposition⁽⁶⁴⁾, on remarque que seuls les deux derniers alinéas sont concernés par la réforme :

61. La loi du 10 août 2016 a également introduit, au sein de la loi du 10 août 1915, un certain nombre d’autres dispositions relatives à la relation usufruitier/nu-propriétaire dans le cadre de la SA et de la SàRL :

- Art. 32-1bis (SA) : “En cas d’augmentation de capital par incorporation de réserves, les actions nouvelles appartiennent au nu-propriétaire, sous réserve des droits de l’usufruitier”;
- (SA) En matière d’exercice de droit préférentiel de souscription, introduction d’une réglementation supplétive à l’art. 32-3, comportant notamment cette règle : “(8) Lorsque les actions sont grevées d’un usufruit, le droit préférentiel de souscription qui leur est attaché appartient au nu-propriétaire. Si celui-ci vend les droits de souscription, les sommes provenant de la cession ou les biens acquis par lui au moyen de ces sommes sont soumis à l’usufruit. Si le nu-propriétaire néglige d’exercer son droit, l’usufruitier peut se substituer à lui pour souscrire aux actions nouvelles ou pour vendre les droits. (...);”;
- (SA) En matière d’amortissement de capital, modification de l’art. 69-1, (1) : “Si les actions remboursées sont grevées d’usufruit, l’usufruitier a droit au quasi-usufruit de la somme remboursée”;
- (SA) Modification de la règle en matière de communication de documents en vue de la tenue de l’assemblée générale : “Le droit à communication des documents, appartient également à chacun des copropriétaires d’actions indivises, au nu-propriétaire et à l’usufruitier d’actions. Ils peuvent assister aux assemblées générales, mais avec droit de vote ou voix consultative seulement selon les cas” (art. 73);
- (Disposition générale) L’usufruitier de parts sociales dispose des mêmes droits que les associés en matière d’expertise de gestion (nouveau régime introduit à l’art. 154) : “L’usufruitier d’actions ou de parts sociales bénéficie également des droits énoncés au présent article”;
- (SàRL) Extension des règles (réformées) en matière de cession des parts sociales dans la SàRL lorsqu’il s’agit de constituer un usufruit ou de céder la nue-propriété ou l’usufruit des parts (art. 189, (1));
- (SàRL) Modification de la règle en matière de communication de documents en vue de la tenue de l’assemblée générale : “Le droit à communication des documents appartient également à chacun des copropriétaires de parts indivises, au nu-propriétaire et à l’usufruitier de parts sociales et de parts bénéficiaires” (art. 198).

62. Y. PACLOT, “Le caractère essentiel du droit de vote”, *J.T.L.*, n° 49, 5 février 2017, p. 1-6 et spéci. p. 2-3.

63. Envisagé *infra* n° 61.

64. Le texte de l’ancienne version de l’art. 1853 du Code civil est le suivant :

“Art. 1853. Lorsque l’acte de société ne détermine point la part de chaque associé dans les bénéfices ou pertes, la part de chacun est en proportion de sa mise dans le fonds de la société.

A l’égard de celui qui n’a apporté que son industrie, sa part dans les bénéfices ou dans les pertes est réglée comme si sa mise eût été égale à celle de l’associé qui a le moins apporté”.

En droit belge, comp. l’art. 30 du Code des sociétés : “Lorsque l’acte de société ne détermine point la part de chaque associé dans les bénéfices ou pertes, la part de chacun est en proportion de sa mise dans le fonds de la société.

A l’égard de celui qui n’a apporté que son industrie, sa part dans les bénéfices ou dans les pertes est réglée comme si sa mise eût été égale à celle de l’associé qui a le moins apporté”.

Le texte belge correspond donc à l’ancien texte de l’art. 1853 du Code civil luxembourgeois.

a) la réglementation concernant les droits financiers de l'apporteur en industrie est désormais rendue expressément supplétive. Comme l'indique le projet initial, cette disposition est à mettre en rapport avec le nouvel art. 183 (3) LSC⁽⁶⁵⁾, qui comporte désormais une réglementation expresse concernant l'émission de parts sociales en industrie dans le cadre de la SàRL⁽⁶⁶⁾;

b) la disposition complètement nouvelle de l'art. 1853 (son alinéa 3) et qui a évidemment le plus attiré l'attention⁽⁶⁷⁾ est celle concernant l'émission d'actions (ou de parts⁽⁶⁸⁾) traçantes.

Dans le domaine du capital-risque et du *private equity*, la différenciation des investisseurs par le recours à des actions dites traçantes ou actions reflets (*tracking shares*) correspond à une pratique de plus en plus répandue. Même si l'émission de tels titres n'était pas expressément reconnue avant la réforme de 2016, leur validité ne suscitait guère de doute⁽⁶⁹⁾.

Plus précisément, les actions traçantes ou actions reflets peuvent être définies comme "des titres de capital émis par une société dont les droits financiers sont fonction des performance d'actifs (y compris les actifs des filiales faisant partie du même groupe), d'une ou plusieurs activités spécifiques, clairement identifiées, au sein d'une société ou d'un groupe de sociétés"⁽⁷⁰⁾. Cette technique permet à une société de mettre en valeur un actif ou une branche d'activités du groupe dont elle fait partie et elle connaît un grand essor au Luxembourg depuis les années 2000⁽⁷¹⁾, ce qui a suscité le souhait d'une légalisation expresse, par souci de sécurité juridique.

La disposition nouvelle suscite toutefois un doute : elle ne semble pas permettre, du moins expressément, que les droits financiers concernés puissent être liés à la performance d'actifs ou activités détenus

autrement qu'en direct par la société alors que la pratique antérieure admettait déjà que le traçage puisse également se faire par rapport à des actifs détenus par des filiales, par exemple⁽⁷²⁾.

9. Légalisation des conventions de portage à l'art. 1855 du Code civil.

L'art. 1855 du Code civil, formulant la classique prohibition des clauses léonines, comporte désormais un nouvel alinéa dont le texte est le suivant : "Ne sont pas prohibées les stipulations par lesquelles les associés, actuels ou futurs, organisent la cession ou l'acquisition de droits sociaux, qui n'ont pas pour objet de porter atteinte à la participation aux bénéfices ou à la contribution aux pertes dans les rapports sociaux".

Le financement des cessions de droits sociaux, spécialement dans le cas d'une restructuration de l'entreprise, prend fréquemment la forme de conventions de portage, c.à.d. de conventions par lesquelles le prêteur de deniers acquiert les titres pour le compte d'une société ou d'une personne qui souhaite prendre le contrôle de la société émettrice, tout en se faisant promettre par cette dernière qu'elle lui rachètera les titres à l'issue de la période de financement moyennant un prix convenu d'avance qui intègre, outre le prix d'acquisition des titres, une rémunération fixe ou en tout cas décorrélée des résultats de l'entreprise cible.

On ne reviendra pas ici sur les innombrables controverses doctrinales et jurisprudentielles qui tant en France qu'en Belgique se sont portées sur la question de la validité de (notamment) les conventions de portage au regard de la prohibition des clauses léonines⁽⁷³⁾. Par l'introduction de l'alinéa précité, le législateur luxembourgeois fait œuvre pragmatique en légalisant expressément ces conventions dont l'utilité pratique n'est plus à démontrer⁽⁷⁴⁾.

65. Cons. Projet 5730 (2007), p. 2 et 46.

66. Le nouveau paragraphe (3) de l'art. 183 est le suivant : "(3) Le cas échéant, les statuts déterminent les modalités selon lesquelles peuvent être souscrites des parts sociales en industrie.

Les apports en industrie ne concourent pas à la formation du capital social mais donnent lieu à l'attribution de parts ouvrant droit au partage des bénéfices et de l'actif net, à charge de contribuer aux pertes.

Les parts attribuées en contrepartie d'apports en industrie sont inaccessibles et intransmissibles".

Pour un commentaire, voy. P. RECKINGER, "La nouvelle société à responsabilité limitée", *op. cit.*, n° 10 et 32.

67. Elle ne figurait pas dans le projet initial et a été introduite sur l'insistance des praticiens.

68. S'agissant d'une disposition du Code civil, sa portée est bien sûr générale : toute société, civile ou commerciale et de quelque type que ce soit, est *a priori* autorisée à émettre de tels titres.

69. L. SCHUMMER & Ph. HARLES, "Les actions traçantes, une brève vue pragmatique", *Cent ans de droit luxembourgeois des sociétés*, *op. cit.*, p. 193-201.

70. L. SCHUMMER & Ph. HARLES, "Les actions traçantes, une brève vue pragmatique", *op. cit.*, p. 195.

71. L. SCHUMMER & S. WEYDERT, "Le nouveau régime des titres... ou le phénomène de la "financiarisation", *op. cit.*

72. Pour plus de détails et le souhait exprimé que cette réglementation soit poussée plus loin, voy. I. CORBISIER & A. PRÜM, "De nouveaux espaces de liberté contractuelle et introduction d'un nouveau type de société : la société par actions simplifiée (SAS)" in *La réforme du droit luxembourgeois des sociétés*, *op. cit.*, n° 65-69; L. SCHUMMER & S. WEYDERT, *op. cit.*

73. Pour une synthèse, cons. J. MALHERBE, Y. DE CORDT, Ph. LAMBRECHT & Ph. MALHERBE, *Droit des sociétés - Précis - Droit européen, droit belge*, 4e éd., Bruxelles, Bruylant, 2011, p. 236-238, n° 455-456.

74. Pour un commentaire plus détaillé : I. CORBISIER & A. PRÜM, "De nouveaux espaces de liberté contractuelle (...)", *op. cit.*, n° 77-80; L. SCHUMMER & S. WEYDERT, *op. cit.*

10. Introduction de la “dissolution-confusion” à l’art. 1865bis du Code civil.

Le nouvel art. 1865bis consacre la validité de ce que la pratique luxembourgeoise appelle la “turbo-liquidation”.

“Art. 1865bis. La réunion de toutes les parts sociales en une seule main n’entraîne pas la dissolution de la société. Tout intéressé peut demander cette dissolution si la situation n’a pas été régularisée dans le délai d’un an. Le tribunal peut accorder à la société un délai maximal de six mois pour régulariser la situation. Il ne peut prononcer la dissolution si, au jour où il statue sur le fond, cette régularisation a eu lieu.

L’associé entre les mains duquel sont réunies toutes les parts d’une société peut dissoudre cette société à tout moment.

L’appartenance de l’usufruit de toutes les parts sociales à la même personne est sans conséquence sur l’existence de la société.

En cas de dissolution, celle-ci entraîne la transmission universelle du patrimoine de la société à l’associé unique, sans qu’il y ait lieu à liquidation. Les créanciers peuvent, dans les 30 jours à compter de la publication de la dissolution, demander au président du tribunal d’arrondissement statuant comme en matière de référendum, la constitution de sûretés. Le président ne peut écarter cette demande que si le créancier dispose de garanties adéquates ou si celles-ci ne sont pas nécessaires compte tenu du patrimoine de l’associé”⁷⁵.

Cette disposition est inspirée de l’art. 1844-5 du Code civil français⁷⁶. Elle institue une faculté⁷⁷, lorsqu’un associé concentre entre ses mains l’ensemble des parts

sociales d’une société, soit de dissoudre celle-ci, soit de rétablir la situation s’il se trouve dans une société requérant plus d’un associé (société civile, société en nom collectif, les diverses formes de commandite, société coopérative). “S’il exerce la faculté qui lui est offerte par la loi, ce sera le seul scénario envisageable en droit luxembourgeois où l’associé unique pourra procéder à une “dissolution instantanée” encore appelée “fusion-dissolution” par les praticiens”⁷⁸.

Dans ce cas, il importe d’avoir particulièrement égard aux intérêts des créanciers et, sans surprise, leur protection est alignée sur celle dont bénéficient les créanciers en cas de fusion (voy. l’art. 268 LSC)⁷⁹ ⁸⁰.

2.2. Dans la loi sur les sociétés commerciales (LSC)

11. Ouverture des possibilités de transformation et mise en place d’une procédure à cette fin. Avant l’adoption de la loi du 10 août 2016, l’essentiel des règles en matière de transformation figurait à l’art. 3 LSC et celles-ci apparaissaient pour le moins succinctes. Cet article prévoyait qu’une société civile pouvait se transformer en société commerciale, qu’une société commerciale pouvait se transformer en une autre forme de société commerciale sauf le cas de la SE, qu’une SA pouvait se transformer en SE⁸¹ et une SE en SA⁸². Cet article posait en outre (et pose toujours) deux grands principes gouvernant la matière : à savoir que la transformation ne donne pas lieu à dissolution ni ne fait naître une personne juridique nouvelle et que les droits des tiers sont réservés. Ceci, en dehors de quelques

75. Une référence à cette disposition, al. 2 et suivants, est désormais faite pour les SA (art. 99 LSC), sociétés coopératives (art. 116, 1^o, LSC) et SàRL (art. 180-1, al. 3 LSC).

Voy. également le nouvel art. 141 (2) LSC concernant les pièces qui doivent, à peine de nullité, accompagner une dissolution volontaire par réunion des parts en une seule main.

76. L’art. 1844-5 du Code civil français dispose que : “La réunion de toutes les parts sociales en une seule main n’entraîne pas la dissolution de plein droit de la société. Tout intéressé peut demander cette dissolution si la situation n’a pas été régularisée dans le délai d’un an. Le tribunal peut accorder à la société un délai maximal de six mois pour régulariser la situation. Il ne peut prononcer la dissolution si, au jour où il statue sur le fond, cette régularisation a eu lieu.

L’appartenance de l’usufruit de toutes les parts sociales à la même personne est sans conséquence sur l’existence de la société.

En cas de dissolution, celle-ci entraîne la transmission universelle du patrimoine de la société à l’associé unique, sans qu’il y ait lieu à liquidation. Les créanciers peuvent faire opposition à la dissolution dans le délai de trente jours à compter de la publication de celle-ci. Une décision de justice rejette l’opposition ou ordonne soit le remboursement des créances, soit la constitution de garanties si la société en offre et si elles sont jugées suffisantes. La transmission du patrimoine n’est réalisée et il n’y a disparition de la personne morale qu’à l’issue du délai d’opposition ou, le cas échéant, lorsque l’opposition a été rejetée en première instance ou que le remboursement des créances a été effectué ou les garanties constituées.

Les dispositions du troisième alinéa ne sont pas applicables aux sociétés dont l’associé unique est une personne physique”.

77. Le recours à cette procédure n’est en effet nullement obligatoire : l’associé peut préférer recourir à la procédure ordinaire de liquidation figurant aux art. 141 à 151 LSC. On n’oublie évidemment pas par ailleurs que si la société est de type unipersonnel (ce qui est possible pour les SA, SàRL et SAS), la concentration des actions ou parts entre les mains d’un associé correspond à une situation normale qui ne suscite ni régularisation, ni liquidation.

78. A. STEICHEN, “Les nouvelles règles communes à l’ensemble des sociétés”, *op. cit.*, n° 43.

79. Pour de plus amples détails, cons. A. STEICHEN, *ibid.*

80. En Belgique, une dissolution-liquidation instantanée pré suppose que tous les créanciers aient été désintéressés au préalable. Voy. l’art. 185, § 5 : “(...) une dissolution et une liquidation dans un seul acte ne sont possibles que moyennant le respect des conditions suivantes :

1^o aucun liquidateur n’est désigné;

2^o toutes les dettes à l’égard des tiers ont été remboursées ou les sommes nécessaires à leur paiement ont été consignées;

3^o tous les actionnaires ou tous les associés sont présents ou valablement représentés à l’assemblée générale et décident à l’unanimité des voix.

(...)

L’actif restant est repris par les associés mêmes”.

81. Quelques éléments procéduraux issus du Règlement européen concernant la SE figuraient alors à l’art. 31-3 LSC.

82. Quelques éléments procéduraux issus du Règlement européen concernant la SE figuraient alors à l’art. 31-2 LSC.

règles éparses⁽⁸³⁾, épousait l'intégralité de la réglementation luxembourgeoise en matière de transformation. Celle-ci ne comportait donc aucune règle fixant la *procédure* à suivre en la matière.

La loi du 10 août 2016 laisse la plupart des règles pré-existantes en l'état⁽⁸⁴⁾. Toutefois, elle modifie l'art. 3 pour exclure le cas particulier de la SàRL simplifiée des possibilités de transformation⁽⁸⁵⁾ mais, par ailleurs, elle ouvre désormais d'autres possibilités de transformation : pour un GEIE en une société commerciale et pour une société commerciale en une société civile. En outre, un nouvel alinéa 9 est inséré dans l'art. 3, lequel dispose que : "Les dispositions de la présente loi relatives à la transformation sont également applicables à la transformation de personnes morales autres que des sociétés dans l'une des formes de sociétés dotées de la personnalité juridique en vertu de la présente loi, à l'exception de la société à responsabilité limitée simplifiée, dans la mesure où les lois particulières relatives à ces personnes morales le prévoient et dans le respect des dispositions spéciales de ces mêmes lois particulières". Cette disposition est inspirée de l'art. 774, al. 2⁽⁸⁶⁾ du Code belge des sociétés.

Mais la grande nouveauté apportée par la loi du 10 août 2016 est de formuler des règles applicables à la procédure de transformation selon des règles inspirées du droit belge, lequel servait déjà de référence pour les praticiens luxembourgeois, mais néanmoins adaptées dans une inflexion plus libérale que leur modèle belge. Ces règles se trouvent aux articles 308bis-25 à 308bis-26 LSC. Nous renvoyons ici à une

étude plus détaillée sur le sujet⁽⁸⁷⁾ mais, en bref, les étapes de la procédure sont les suivantes :

- Préalablement à la transformation, établissement d'un état comptable résumant la situation active et passive de la société ne remontant pas à plus de six mois avant la décision de l'assemblée générale sur la transformation (art. 308bis-16)⁽⁸⁸⁾;
- Un réviseur d'entreprises fait rapport sur cet état (art. 308bis-17)⁽⁸⁹⁾;
- Un rapport justificatif est établi par l'organe de gestion auquel il est toutefois possible de renoncer à l'unanimité (art. 308bis-18)⁽⁹⁰⁾;
- Les associés ont le droit d'obtenir une copie de ces informations avant la tenue de l'assemblée générale concernée (art. 308bis-19)⁽⁹¹⁾;
- L'absence des rapports précités entraîne la nullité de l'assemblée générale concernée (art. 308bis-20)⁽⁹²⁾;
- L'art. 308bis-21 fixe les modalités de prise de décision par l'assemblée générale (de manière générale les conditions prédisant à la modification des statuts s'appliquent) en établissant les distinctions nécessaires en fonction des divers types de sociétés⁽⁹³⁾;
- "Immédiatement après la décision de transformation, les statuts de la société sous sa forme nouvelle sont arrêtés aux mêmes conditions de présence et de majorité que celles requises pour la transformation. A défaut, la décision de transformation reste sans effet" (art. 308bis-22)⁽⁹⁴⁾;
- L'acte de transformation est établi par acte authentique et publié (art. 308bis-23)⁽⁹⁵⁾;
- "Les dispositions relatives à la spécification et au contrôle des apports en nature, à la responsabilité des fondateurs ou des gérants en cas d'augmenta-

-
83. A savoir les art. 20, al. 2 et al. 3 b) (la transformation d'une société en commandite simple doit être décidée par les associés selon une règle supplétive de majorité des 3/4 et avec l'assentiment des associés commandités); 22-6, al. 2 et 3 b) (même règle que pour la SCS, ci-avant, dans le cadre de la société en commandite spéciale, SCSp); 22-9 (hypothèse de la transformation d'une SCSp en une société d'un autre type, laquelle entraîne création d'une personne morale); 46 (1), dernier tiret (les titulaires d'actions sans droit de vote disposent tout de même d'un droit de vote, notamment lorsqu'il s'agit de décider d'une transformation); 69 (5) (lorsque, dans le cadre d'une SA, une réduction de capital aboutit à ramener celui-ci à un montant inférieur au minimum légal, l'assemblée doit en même temps décider soit une augmentation de capital à due concurrence, soit la transformation de la société); 137-19 à 137-21 (quelques règles procédurales pour la transformation d'une société coopérative en société coopérative européenne issues du Règlement européen en la matière); 137-57 à 137-59 (quelques règles procédurales pour la transformation d'une société coopérative européenne en société coopérative issues du Règlement européen en la matière).
84. Sauf que : l'ex-art. 31-2 devient l'art. 31-1 et que l'ex-art. 31-3 devient l'art. 31-2; la règle s'appliquant aux titulaires d'actions sans droit de vote disparaît (46 (1), dernier tiret) à l'occasion de l'assouplissement de la réglementation concernant les actions sans droit de vote (voy. *infra* n° 23); une règle soumettant la décision de transformation aux associés dans le cadre de la SAS nouvellement introduite (voy. *infra* n° 53) est ajoutée à l'art. 101-24; une règle nouvelle impose la transformation de la SàRL en une autre forme de société endéans un délai d'un an si elle vient à dépasser le nombre de cent associés (art. 181 LSC, voy. *infra* n° 74).
85. Comme l'énonce A. STEICHEN ("Les nouvelles règles communes à l'ensemble des sociétés", *op. cit.*, n° 35), "Seules les transformations en SàRL simplifiées ne sont pas possibles, ce qui se comprend, la SàRL simplifiée étant destinée à n'être qu'un véhicule sociétaire transitoire entre l'activité d'entrepreneur individuel et celle exercée dans le cadre d'une SàRL de droit commun (art. 3 al. 4, 6 et 8 L1915)".
86. Lequel dispose que : "Les dispositions du présent livre sont également applicables à la transformation de personnes morales autres que des sociétés dans l'une des formes de sociétés commerciales énumérées à l'article 2, § 2, du présent Code, dans la mesure où les lois particulières relatives à ces personnes morales le prévoient et dans le respect des dispositions spéciales de ces mêmes lois particulières".
87. A. STEICHEN, "Les nouvelles règles communes à l'ensemble des sociétés", *op. cit.*, n° 33-41.
88. Comp. en droit belge avec l'art. 776 du Code des sociétés.
89. Comp. en droit belge avec l'art. 777 du Code des sociétés.
90. Comp. en droit belge avec l'art. 778 du Code des sociétés (lequel ne permet pas de renonciation à ce rapport).
91. Comp. en droit belge avec l'art. 779 du Code des sociétés.
92. Idem en droit belge : art. 780 du Code des sociétés.
93. En droit belge, voy. l'art. 781 du Code des sociétés.
94. La règle est identique en droit belge : art. 782 du Code des sociétés.
95. Même chose en droit belge : art. 783 du Code des sociétés.

tion du capital ou de constitution de la société au moyen de souscriptions ne sont pas applicables à la transformation en société à responsabilité limitée, en société coopérative à responsabilité limitée, en société anonyme ou en société en commandite par actions" (art. 308bis-24)⁽⁹⁶⁾;

- Enfin, les questions de responsabilité à l'occasion (art. 308bis-25) et à la suite de la transformation (art. 308bis-26) sont réglées⁽⁹⁷⁾.

12. A l'instar de ce que l'on a pu observer en droit comparé (notamment en droit belge à l'occasion de la codification en 2001), la **notion de "raison sociale" disparaît** tandis que celle de "dénomination sociale" se généralise (art. 4bis LSC).

13. Introduction de mentions prescrites à peine de nullité dans l'acte constitutif des SNC, commandites simples et sociétés civiles (art. 4ter LSC⁽⁹⁸⁾) **et les sociétés coopératives** (art. 115 (1) et (2), 1^o LSC)⁽⁹⁹⁾.

14. Alignement des causes de nullité pour les sociétés civiles, sociétés en nom collectif et sociétés en commandite simple (énoncé limitatif comme c'était auparavant déjà le cas pour les SA, SCA et SàRL) à l'art. 12ter (2) LSC⁽¹⁰⁰⁾. Une démarche identique est adoptée pour les sociétés coopératives à l'art. 115 (2)⁽¹⁰¹⁾.

15. L'art. 12septies introduit un régime de nullité d'assemblées étroitement inspiré du droit belge⁽¹⁰²⁾:

"Art. 12septies LSC. (1) Est frappée de nullité, la décision prise par une assemblée générale visée par la présente loi :

1^o lorsque la décision prise est entachée d'une irrégularité de forme, si le demandeur prouve que cette irrégularité a pu avoir une influence sur la décision; 2^o en cas de violation des règles relatives à son fonctionnement ou en cas de délibération sur une question étrangère à l'ordre du jour lorsqu'il y a intention frauduleuse;

3^o lorsque la décision prise est entachée de tout autre excès de pouvoir ou de détournement de pouvoir; 4^o lorsque des droits de vote qui sont suspendus en vertu d'une disposition légale non reprise dans la présente loi ont été exercés et que, sans ces droits de vote illégalement exercés, les quorums de présence ou de majorité requis pour les décisions d'assemblée générale n'auraient pas été réunis;

5^o pour toute autre cause prévue dans la présente loi.

(2) La nullité d'une décision d'assemblée générale doit être prononcée par une décision judiciaire.

N'est pas recevable à invoquer la nullité celui qui a voté en faveur de la décision attaquée, sauf le cas où son consentement a été vicié, ou qui expressément ou tacitement, a renoncé à s'en prévaloir, à moins que la nullité ne résulte d'une règle d'ordre public.

(3) L'action en nullité est dirigée contre la société. Le demandeur en nullité peut solliciter en référé la suspension provisoire de l'exécution de la décision attaquée. L'ordonnance de suspension et le jugement prononçant la nullité produisent leurs effets à dater de la décision qui les prononcent. Toutefois, elles ne sont opposables aux tiers qu'à partir de la publication de la décision prescrite par l'article 11bis, paragraphe 1er, point 6) et aux conditions prévues par les dispositions du chapitre Vbis du titre Ier de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises.

(4) Lorsque la nullité est de nature à porter atteinte aux droits acquis de bonne foi par un tiers à l'égard de la société sur la base de la décision de l'assemblée, le tribunal peut déclarer sans effet la nullité à l'égard de ces droits, sous réserve du droit du demandeur à des dommages-intérêts s'il y a lieu".

Cette insertion repose sur le constat que, comme en droit belge avant la codification des causes de nullité d'assemblées à l'art. 64 du Code des sociétés, l'art. 12septies établit une certaine sécurité ou visibilité juridique en la matière en codifiant des principes ressortant de la jurisprudence luxembourgeoise antérieure⁽¹⁰³⁾.

96. En droit belge, voy. l'art. 784 du Code des sociétés.

97. A l'instar de ce qui est fait en droit belge par les art. 785 et 786 du Code des sociétés.

98. Il s'agit de celles concernant :

1^o la dénomination de la société et son siège;

2^o l'objet de la société;

3^o la désignation des apports des associés.

99. Cette évolution s'inscrit dans la convergence de dispositions similaires qui existaient déjà pour les autres types de sociétés : voy. l'art. 12ter (1) 2) LSC (pour les SA, SàRL et SCA).

100. La loi du 12 juillet 2013 (précitée) avait déjà également procédé de la sorte pour la société en commandite spéciale : voy. l'art. 22-1 (8) LSC.

101. Voy. les commentaires détaillés d'A. STEICHEN ("Les nouvelles règles communes à l'ensemble des sociétés", *op. cit.*, n° 5-10).

102. Comp. les art. 64 et 178 à 180 du Code belge des sociétés.

103. Pour un commentaire détaillé et, nous semble-t-il, plutôt approuvateur de cette disposition, cons. A. STEICHEN, "Les nouvelles règles communes à l'ensemble des sociétés", *op. cit.*, n° 18-32. L'auteur se montre également favorable à ce que, comme en droit belge, ces principes soient étendus à l'analyse de la validité des décisions des organes de gestion.

Par contraste, pour une analyse critique, voy. A. ELVINGER, "Le carrousel des nullités dans la loi du 16 août 2016 de la loi sur les sociétés commerciales : modernisation ou régression, protection ou insécurité?", *J.T.L.*, n° 47, 5 octobre 2016, p. 129-134.

16. En matière d'émission d'obligations : importante innovation introduite aux art. 11ter et 11quater LSC permettant à toute société d'émettre des obligations, qu'il s'agisse d'une émission privée ou publique⁽¹⁰⁴⁾. Les dispositions concernées sont les suivantes :

"Art. 11ter LSC. Toute société peut émettre des obligations.

Les articles 84 à 94-8 sont applicables à toute émission d'obligations par une société. L'acte d'émission de ces obligations peut cependant déroger à ces dispositions.

Ces dispositions peuvent par ailleurs être rendues applicables en tout ou en partie à toute émission de valeurs mobilières autres que des actions ou des parts par des sociétés de droit luxembourgeois ou étranger.

Art. 11quater LSC. L'émission d'obligations convertibles, de tous autres instruments de créance convertibles en capital ou de droits de souscription, isolés ou attachés à un autre titre par des sociétés autres que des sociétés anonymes est soumise aux dispositions légales concernant la cession de parts ou d'actions ou à celles concernant l'agrément de non-associés. Les mêmes dispositions s'appliquent en cas d'une cession entre vifs ou de transmission à cause de mort. L'agrément peut être donné à l'avance à des non-associés déterminés ou déterminables dans la décision d'agrément, soit lors de l'émission des obligations ou instruments, soit à un moment ultérieur. Un tel agrément est irrévocable s'il est déclaré tel dans la décision d'agrément".

Le droit reconnu à toute société de se financer par le biais d'emprunts obligataires constitue l'une des avancées majeures de la loi du 10 août 2016.

Jusqu'alors, cette possibilité n'était prévue *expressément* qu'au profit des sociétés anonymes, même si, en pratique, les émissions privées d'obligations ou d'autres titres de dettes par des sociétés à responsabilité limitée s'étaient développées depuis quelques années pour des raisons notamment fiscales. Aujourd'hui, il est expressément reconnu que toute société, même non dotée de la personnalité juridique, peut recourir

aux emprunts obligataires en ce compris donc la société en commandite spéciale (non dotée de personnalité juridique)⁽¹⁰⁵⁾.

Au surplus, le droit de lever des fonds du public (au sens de la loi du 10 juillet 2005 relative au prospectus pour valeurs mobilières)⁽¹⁰⁶⁾ n'est plus réservé aux sociétés anonymes mais est étendu aux sociétés à responsabilité limitée⁽¹⁰⁷⁾ et aux sociétés par actions simplifiées⁽¹⁰⁸⁾ qui l'une et l'autre peuvent proposer directement les obligations qu'elles émettent à tout investisseur. Le caractère fermé de ces sociétés leur interdit seulement une émission publique de titres de capital. Leurs modes de financement s'en trouvent considérablement élargis, ce qui ne manquera pas de renforcer leur attractivité aux yeux de tous ceux qui préfèrent des structures bénéficiant d'un régime sensiblement plus libéral que celui des sociétés anonymes. Notons que la SAS semble par ailleurs pouvoir également procéder à une émission *publique* de parts bénéficiaires, ce qui reste en revanche expressément interdit à la SàRL⁽¹⁰⁹⁾. Cette différence semble être passée inaperçue, sans doute en raison du fait que dans le modèle français suivi pour la SAS, les parts bénéficiaires ont été supprimées depuis longtemps. La SAS profite donc à ce titre d'une souplesse supplémentaire.

Une solution est introduite pour le cas où une société *autre* qu'une société anonyme souhaite émettre des obligations convertibles ou tout autre instrument de créance convertible en capital de même que si elle souhaite émettre des droits de souscription, isolés ou attachés à un autre titre⁽¹¹⁰⁾. Etant donné que les titres de capital de telles sociétés ne sont, par hypothèse, pas négociables, il convenait de trouver une solution pour aménager un accès à des titres de capital compatible avec le caractère fermé de la société. La conciliation est réalisée en soumettant les émissions d'obligations convertibles ou de droits de souscription aux règles régissant les cessions, selon le cas, de parts ou d'actions par de telles sociétés ou à celles qui gouvernent l'agrément des non-associés. De manière souple, la loi prévoit que l'agrément en question peut être donné par avance à des non-associés déterminés ou déterminables dans la décision d'agrément, soit lors

104. Sur ce thème, voy. également L. SCHUMMER & S. WEYDERT, "Le nouveau régime des titres... ou le phénomène de la "financiarisation"" , La réforme du droit luxembourgeois des sociétés, *op. cit.*

105. Art. 11ter (Loi du 10 août 2016), al. 1er : "Toute société peut émettre des obligations".

106. Loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, telle que modifiée, art. 2 I, notion d'"offre au public de valeurs mobilières" : une communication adressée sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit à des personnes et présentant une information suffisante sur les conditions de l'offre et sur les titres à offrir, de manière à mettre un investisseur en mesure de décider d'acheter ou de souscrire ces valeurs mobilières. Cette définition s'applique également au placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers.

107. Nouvel art. 188. (Loi du 10 août 2016), alinéa 1er : "Il ne pourra être procédé à une émission publique de parts sociales ou de parts bénéficiaires". La version précédente de cet article interdisait expressément l'émission *publique* d'obligations. Voy. P. RECKINGER, "La nouvelle société à responsabilité limitée", *op. cit.*, n° 17.

108. En vertu de l'art. 101-19 de la loi du 10 août 1915 qui, s'agissant de la SAS, ne prohibe que l'émission publique d'actions.

109. Art. 188, al. 1er LSC.

110. Art. 11quater LSC.

de l'émission des obligations ou des instruments, soit à un moment ultérieur. Et, afin d'assurer aux souscripteurs de tels titres un maximum de sécurité, elle permet également de rendre l'agrément en question irrévocabile. Il revient donc aux associés ou actionnaires de la société, autre qu'une société anonyme, qui souhaitent recourir à un emprunt obligataire assorti d'une option de conversion en parts sociales ou autres titres de capital ou émettre des bons de souscription, de définir d'avance le cercle des nouveaux associés ou actionnaires qu'ils sont prêts à accepter dans leurs rangs. Les investisseurs qui souscrivent à de tels titres seront fixés dès le départ respectivement s'ils peuvent exercer eux-mêmes l'option de conversion ou à qui ils peuvent céder les bons de souscription de leur vivant ou les transmettre en cas de décès.

S'inspirant de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation, la loi du 10 août 2016 rend dorénavant facultatif le régime des émissions obligataires prévues aux articles 84 à 94-8 de la loi du 10 août 1915, c'est-à-dire essentiellement les dispositions relatives à la représentation des obligataires⁽¹¹¹⁾. L'article 11ter permet, en effet, à l'acte d'émission de déroger maintenant à ces dispositions. Les sociétés soucieuses d'échapper au système de représentation des obligataires prévu par la loi de 1915 ne sont donc plus contraintes de soumettre leur emprunt à un droit étranger comme le permettait déjà l'article 95 de la loi de 1915. Elles peuvent dorénavant tenir à l'écart ce modèle également en choisissant la loi luxembourgeoise comme droit applicable à leur émission obligataire⁽¹¹²⁾.

La seule règle qui ne semble pas pouvoir être écartée par l'acte d'émission est le droit reconnu aux obligataires d'assister aux assemblées générales d'actionnaires avec, il est vrai, une voix simplement consultative. Toutefois, aux termes de l'article 85 nouveau de

la loi de 1915, il est désormais permis d'y déroger par la voie d'une disposition contraire insérée dans les statuts. Le fait d'exiger que la dérogation figure dans les statuts permet de faire valoir une solution identique pour tous les obligataires quelles que soient l'émission à laquelle ils ont souscrit et les conditions particulières de celle-ci. En pratique, une telle dérogation dispensera la société dont l'actionnariat demeure resserré de devoir publier la convocation de ses assemblées générales lorsqu'elle est confiante que tous ses actionnaires y assisteront alors qu'elle ne pourra être certaine que tel sera le cas des obligataires.

Au-delà de l'ouverture du droit de recourir à des émissions obligataires, le législateur a profité de la réforme pour abroger le régime spécial des émissions d'obligations remboursables par tirage au sort⁽¹¹³⁾, jugé obsolète et gênant en pratique, et pour abroger également l'exigence de soumettre à l'approbation de l'assemblée des obligataires, dont on vient de voir qu'elle est devenue facultative, toute modification touchant à l'objet ou à la forme de la société⁽¹¹⁴⁾. Il a par ailleurs apporté quelques clarifications quant à l'émission et surtout la conversion d'obligations convertibles à l'art. 32-4 LSC⁽¹¹⁵⁾.

17. Modifications apportées au régime de liquidation⁽¹¹⁶⁾ (art. 141-151 LSC). La procédure de liquidation est désormais étendue aux sociétés civiles qui, on le rappelle, jouissent au Luxembourg de la personnalité juridique (art. 141 (1) LSC)⁽¹¹⁷⁾.

L'art. 141 (2) LSC précise les pièces qui, à peine de nullité, doivent accompagner une dissolution volontaire par réunion des parts en une seule main⁽¹¹⁸⁾.

111. Voy. doc. parl. n° 5730-5 (Amendements adoptés par la Commission juridique), p. 8-9 : "Concernant l'applicabilité des dispositions des articles 84 à 96 de la loi aux émissions d'obligations (les articles 97 à 98 étant abolis par l'effet du présent projet) il est proposé de laisser une certaine liberté à la société émettrice, en ligne avec ce qui est déjà prévu par l'article 66 (1) de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation et qui n'a pas donné lieu à des difficultés particulières. En effet il semble logique que les parties puissent exclure les règles de représentation des obligataires du droit luxembourgeois dans une émission de droit luxembourgeois et les remplacer par d'autres dispositions appropriées telles que requises par les standards du marché. En ce qui concerne les émissions de droit étranger par des sociétés luxembourgeoises cette exclusion est déjà permise". Cons. également doc. parl. n° 5730-6 (Avis de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg), p. 2-3 : "(...) il est proposé de suivre de près la formulation de l'article 66 (1) de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation, ceci notamment afin de clarifier qu'il est possible de déroger à ces dispositions, en tout ou en partie, tout en conservant un régime approprié d'organisation des obligataires, que ce soit par modification ponctuelle du régime légal luxembourgeois, ou par adoption d'un régime de remplacement, soit contractuel, soit légal (en cas d'application d'un droit étranger) (...) Une société luxembourgeoise qui soumet son émission à un droit étranger peut donc déroger aux articles 84 à 94-8 soit par application automatique des dispositions du droit étranger, soit en prévoyant un régime contractuel dans la mesure permise par le droit étranger applicable. En ce qui concerne les émissions soumises au droit luxembourgeois, la société luxembourgeoise peut également prévoir un régime dérogatoire aux dispositions des articles 84 à 94-8, à condition de prévoir ces dérogations de manière expresse dans l'acte d'émission. L'expérience de l'application de l'article 66 de la loi relative à la titrisation, d'une formulation comparable au texte proposé, ne semble pas avoir donné lieu à des difficultés particulières".

112. Seul l'article 98 LSC (condition résolutoire sous-entendue) ne peut être écarté puisqu'il n'est pas visé parmi les articles auxquels l'article 11ter permet dorénavant de déroger.

113. Abrogation des articles 96 et 97 LSC.

114. Art. 67-1 (3) LSC.

115. Voy. sur ce point L. SCHUMMER & S. WEYDERT, "Le nouveau régime des titres... ou le phénomène de la "financiarisation"" , *op. cit.*

116. Voy. déjà ce qui est dit *supra* n° 10, s'agissant de l'art. 1865bis du Code civil.

117. Voy. le très intéressant commentaire d'A. STEICHEN ("Les nouvelles règles communes à l'ensemble des sociétés", *op. cit.*, n° 42).

118. Sur celle-ci, voy. l'art. 1865bis du Code civil, *supra* n° 10.

Au cas où le liquidateur est une personne morale, la personne physique qui représente le liquidateur doit être désignée dans l'acte de nomination (art. 142, al. 3 LSC).

Les associés minoritaires (un dixième du capital) ou les obligataires (un vingtième des obligations en circulation) ont désormais le droit de faire convoquer l'assemblée générale selon le nouvel art. 146bis LSC.

Une société civile en liquidation peut désormais continuer ses activités sous la forme d'une société en commandite spéciale selon les modalités de l'art. 148ter LSC⁽¹¹⁹⁾.

Les liquidateurs sont désormais soumis à la réglementation concernant les conflits d'intérêts issue de l'art. 57 (art. 148quater LSC)⁽¹²⁰⁾.

18. Modernisation de l'expertise de gestion (art. 154 LSC). En ce qui concerne l'expertise de gestion "nouvelle mouture" (art. 154⁽¹²¹⁾ tel que réformé par la loi du 10 août 2016⁽¹²²⁾⁽¹²³⁾), il convient de noter :

- qu'elle peut être mise en branle par des associés représentant 10 % du capital ou des voix attachées aux titres (contre un cinquième auparavant);

- que ceux-ci peuvent désormais directement poser par écrit à l'organe de gestion des questions sur une ou plusieurs opérations de gestion de la société, ainsi que, le cas échéant, des sociétés contrôlées;
- que c'est à défaut de réponse dans le délai fixé que les associés s'adresseront au juge afin de lui demander de nommer un ou plusieurs experts chargés de présenter un rapport sur la ou les opérations de gestion visées dans la question écrite;
- que s'il est fait droit à la demande, le juge détermine l'étendue de la mission et des pouvoirs des experts;
- que le juge peut mettre les frais à charge de la société et décider d'assurer une publicité au rapport.

Ce texte figurait déjà dans le projet initial (doc. parl. n° 5730, 2007, Art. II, 76), p. 21-22) et s'inspire du droit français (art. L225-231 du Code de commerce fr., retenant toutefois un seuil inférieur de 5 %). Il y a toutefois une différence de taille entre le texte initialement proposé et le texte finalement adopté (qui en cela s'écarte de son modèle français) : le membre de phrase "ou à défaut de communication d'éléments de réponse satisfaisants" a été retiré de l'alinéa 2⁽¹²⁴⁾, ce qui risque de diminuer l'efficacité de la disposition⁽¹²⁵⁾⁽¹²⁶⁾.

119. La version précédente du texte ne prévoyait cette possibilité que pour une société commerciale.

120. Sur la réforme apportée par la loi du 10 août à la procédure de règlement des conflits d'intérêts, voy. *infra* point 3.2.3.

121. L'ancienne version de cette disposition précisait que : "Le tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale peut, dans des circonstances exceptionnelles, sur requête d'actionnaires et de coopérants possédant le cinquième des intérêts sociaux, signifiée avec assignation à la société, nommer un ou plusieurs commissaires ayant pour mission de vérifier les livres et comptes de la société.

Il entend les parties en chambre du conseil et statue en audience publique.

Le jugement précisera les points sur lesquels portera l'investigation et fixera la consignation préalable à effectuer pour le paiement des frais; ces frais pourront être compris dans ceux de l'instance auxquels donneraient lieu les faits constatés.

Le rapport sera déposé au greffe".

122. Désormais, l'art. 154 dispose que : "Un ou plusieurs associés représentant au moins 10 pour cent du capital social ou 10 pour cent des voix attachées à l'ensemble des titres existants, soit individuellement, soit en se groupant sous quelque forme que ce soit, peuvent poser par écrit à l'organe de gestion des questions sur une ou plusieurs opérations de gestion de la société, ainsi que, le cas échéant, des sociétés contrôlées au sens de l'article 309 de la présente loi. Dans ce dernier cas, la demande doit être appréciée au regard de l'intérêt des sociétés comprises dans l'obligation de consolidation. Une copie de la réponse doit être communiquée à la personne chargée du contrôle légal des comptes.

A défaut de réponse dans un délai d'un mois, ces associés peuvent demander au magistrat présidant la chambre du tribunal d'arrondissement, siégeant en matière commerciale et comme en matière de référé, la désignation d'un ou plusieurs experts chargés de présenter un rapport sur la ou les opérations de gestion visées dans la question écrite.

S'il est fait droit à la demande, la décision de justice détermine l'étendue de la mission et des pouvoirs des experts. Elle peut mettre les frais à la charge de la société.

Le juge détermine si le rapport doit faire l'objet d'une publicité.

L'usurfruitier d'actions ou de parts sociales bénéficie également des droits énoncés au présent article".

123. A mettre en rapport avec d'autres dispositions éventuellement issues de la réforme conférant des droits à des actionnaires représentant un dixième ou 10 % des actions (action minoritaire introduite en 2016 - voy. *infra* n° 36, droit de requérir la convocation d'une assemblée générale avec un ordre du jour précis, art. 70 réformé en 2006, seuil pour l'exercice du droit de prorogation abaissé de 20 à 10 % en 2016, art. 67 (5), *infra* n° 45).

124. Par la Commission juridique : voy. doc. parl. n° 5730-3, p. 18.

125. La Commission juridique estime toutefois que : "En outre, afin d'introduire une certaine objectivité dans les critères de saisine des juridictions, seule une absence de réponse dans un délai d'un mois permet aux associés d'introduire une demande en nomination. Une réponse trop sommaire équivaut à une absence de réponse. Cependant le critère lié à l'absence d'éléments de réponse satisfaisants est trop subjectif". Reste à voir si les juges suivront la Commission juridique pour considérer qu'une réponse trop sommaire (selon quel critère *objectif*?) équivaut à une absence de réponse..."

126. Pour plus de détails sur l'expertise de gestion, voy. le rapport de Ph. HOSS ("Les nouveaux droits des actionnaires") in *La réforme du droit luxembourgeois des sociétés*, *op. cit.*

3. Le droit des sociétés anonymes et l'introduction de la société par actions simplifiée (SAS)

Nous nous proposons à présent d'envisager les réformes apportées au droit des sociétés anonymes au niveau de leur financement (*infra* point 3.1), de leur gestion (*infra* point 3.2) et de l'exercice des droits des actionnaires (*infra* point 3.3), et de terminer par quelques commentaires concernant l'introduction de la société par actions simplifiée (*infra* point 3.4).

3.1. Le financement de la SA

Comme l'ont souligné L. Schummer et S. Weydert, "Les sociétés tournent de nos jours assez souvent leur dos au financement bancaire classique en faveur d'un recours direct aux marchés financiers pour obtenir les moyens de financement nécessaires à leur activité, comme p.ex. les émissions d'emprunts obligataires, des parts bénéficiaires et des actions mutilées de certaines de leurs prérogatives classiques"⁽¹²⁷⁾. La loi du 10 août 2016 tend donc à multiplier ces mécanismes de financement non bancaires, non seulement dans la SA mais aussi, nous le verrons (*infra* point 4.1) dans la SàRL. Comme le relèvent encore Schummer et Weydert, "L'objectif principal de la Réforme est d'offrir la plus grande liberté contractuelle quant au financement des sociétés de droit luxembourgeois afin de contribuer encore davantage à l'attractivité de la place financière luxembourgeoise"⁽¹²⁸⁾.

19. Renvois. Voy. déjà *supra* n° 7 (relations entre usufruitier et nu-propriétaire : art. 1852bis du Code civil auquel s'ajoutent un ensemble de règles introduites dans le cadre du droit des SA), 8 (législation du mécanisme des actions traçantes par l'art. 1853 du Code civil), 9 (législation des conventions de por-

tage à l'art. 1855 du Code civil) et 16 (émission d'obligations).

20. Lissage du capital minimum. Le capital minimum passe du montant, quelque peu farfelu pour l'observateur extérieur⁽¹²⁹⁾, de 30.986,69 euros à 30.000 euros (art. 26 (1), 2) LSC). Il en résulte donc une légère baisse de celui-ci. Rappelons que, contrairement au droit belge, ce capital minimum ne doit pas être libéré intégralement mais seulement à concurrence d'un quart (voy. *supra* n° 3).

21. Les actions peuvent désormais être de valeur inégale. Le texte antérieur de l'art. 37 exigeait que les actions soient d'égale valeur⁽¹³⁰⁾. Ce n'est plus le cas aujourd'hui⁽¹³¹⁾. Nous verrons (*infra* point 3.3.2, n° 46) que cette modification a pour conséquence de rendre possible l'émission d'actions à vote plural ou multiple.

22. L'émission de parts bénéficiaires n'est plus soumise à contrôle révisoral. Rappelons que l'émission de parts bénéficiaires et la délimitation de leurs droits se réalisent dans des conditions bien plus libérales au Luxembourg qu'en Belgique⁽¹³²⁾. Ceci n'a pas changé du fait de la réforme de la LSC. Toutefois, il était un point sur lequel leur régime laissait à désirer par rapport à la Belgique : le fait que celles-ci étaient soumises à l'art. 26-1 LSC⁽¹³³⁾, lequel requiert que les apports en nature soient soumis à l'exigence d'un rapport révisoral⁽¹³⁴⁾ destiné à prévenir toute surévaluation. Or l'exigence d'un tel contrôle révisoral ne se justifiait pas en l'espèce puisque, dans l'esprit de la seconde directive européenne (actuellement directive 2012/30/UE) dont est issue cette exigence, il s'agissait de vérifier la réalité des éléments constitutifs du capital, lequel constitue la garantie des créanciers. Or les parts bénéficiaires sont des titres hors capital⁽¹³⁵⁾. La loi du 10 août 2016 a heureusement fait disparaître cette exigence du texte de l'art. 37 LSC⁽¹³⁶⁾.

127. L. SCHUMMER & S. WEYDERT, "Le nouveau régime des titres... ou le phénomène de la "financiarisation"" , *op. cit.*

128. *Op. cit.*

129. Mais qui résultait d'une conversion mécanique à l'euro du montant précédemment établi à 1.250.000 francs luxembourgeois.

130. Avant la réforme, l'art. 37, al. 1er LSC disposait que : "Le capital des sociétés anonymes se divise en actions d'égale valeur, avec ou sans mention de valeur".

131. Depuis la réforme introduite par la loi du 10 août 2016, l'art. 37 (1), al. 1er dispose que : "Le capital des sociétés anonymes se divise en actions, avec ou sans mention de valeur".

132. En effet, tant avant qu'après la réforme, l'art. 37, al. 2 LSC se borne à préciser les concernant que "Les statuts déterminent les droits qui y sont attachés" alors qu'en droit belge des restrictions importantes résultent des art. 508 (entrave à leur négociabilité durant une période de deux ans suivant leur émission dans les SA privées), 542 (les parts bénéficiaires ne peuvent "donner droit à plus d'une voix par titre, se voir attribuer dans l'ensemble un nombre de voix supérieur à la moitié de celui attribué à l'ensemble des actions, ni être comptées dans le vote pour un nombre de voix supérieur aux deux tiers du nombre des voix émises par les actions") alors qu'en droit luxembourgeois, il est soutenu que l'on pourrait octroyer un droit de vote plural ou multiple à ces parts : voy. Ph. PRUSSEN, J.-L. FISCH & T. HOSS, "Les parts bénéficiaires - Les contours d'un instrument flexible en droit des sociétés et en droit fiscal", *Droit bancaire et financier au Luxembourg*, vol. III, Anthemis-Larcier, 2014, p. 1619-1659, n° 64-71. Par ailleurs, le droit belge étend aux parts bénéficiaires la réglementation issue de la seconde directive dite "capital" (actuellement la directive 2012/30/UE) à des opérations telles que le rachat de titres propres, l'assistance financière ou la prise en gage de titres propres alors que ce n'est pas le cas au Luxembourg (où ces règles sont limitées aux seules actions).

133. Avant la réforme, l'art. 37 était doté d'un alinéa 3 énonçant que "Les titres ou parts bénéficiaires, quelle que soit leur dénomination, sont soumis aux dispositions de l'article 26-1".

134. Avant la réforme, l'art. 26-1 (2) évoquait des apports "autres qu'en numéraire" plutôt que des "apports en nature" ce qui, s'agissant des parts bénéficiaires avait pour conséquence malheureuse qu'un rapport révisoral semblait également exigé lorsque ces parts avaient été émises contre des apports en industrie.

135. Ce qui a toujours été rappelé par l'art. 37, al. 2 LSC : "Il peut être créé des titres *non représentatifs du capital social* désignés par la présente loi par l'appellation de "parts bénéficiaires"" (souligné par nous).

136. Voy. également L. SCHUMMER & S. WEYDERT, "Le nouveau régime des titres... ou le phénomène de la "financiarisation"" , *op. cit.*

23. La modernisation du régime des actions sans droit de vote. Avant la réforme introduite par la loi du 10 août 2016, les actions sans droit de vote étaient dotées, aux art. 44 à 47 LSC, d'un régime historiquement très daté⁽¹³⁷⁾, et particulièrement peu attrayant du fait d'une rigidité peu compatible avec le libéralisme luxembourgeois : ces actions, qui ne pouvaient représenter plus de la moitié du capital⁽¹³⁸⁾, étaient en effet dotées de priviléges financiers importants⁽¹³⁹⁾ et, le comble pour des titres "sans" droit de vote, se trouvaient quand même dotées d'un droit de vote dans un nombre assez important d'hypothèses⁽¹⁴⁰⁾.

Désormais, les art. 45 et 46 nouveaux LSC issus de la réforme définissent un régime très notablement plus libéral : la limite de la moitié du capital social disparaît de même que l'obligation d'y attacher un dividende privilégié et récupérable ainsi que le droit au remboursement prioritaire en cas de liquidation. Par ailleurs, ces actions ne disposent plus désormais d'un droit de vote que dans les hypothèses suivantes : modification des droits attachés aux actions sans droit de vote, réduction du capital et dissolution anticipée de la société. Les praticiens ont salué cette réforme⁽¹⁴¹⁾.

24. Introduction de la possibilité de l'émission d'actions gratuites en faveur du personnel de la société ou de sociétés liées à celle-ci dans les conditions énoncées à l'art. 32-3 (5bis) LSC. Il s'agit d'une nouveauté "copiée du droit français"⁽¹⁴²⁾. Afin de se procurer les actions sujettes à distribution aux salariés, la société pourra soit procéder à une émission d'actions nouvelles, éventuellement dans le cadre du capital autorisé, soit utiliser une partie des actions propres entièrement libérées et les distribuer aux salariés (article 49-2 (1) et (3) de la LSC).

25. Introduction de la technique d'émission d'actions nouvelles sous le pair des anciennes (art. 26-5 et 32 (6) et (7) LSC). Cette technique était déjà bien connue du droit belge où elle constitue, dans une société ayant subi une déperdition de ses actifs, une alternative au fameux "coup d'accordéon" (réduction du capital destinée à faire supporter les pertes par les actionnaires préexistants, suivie d'une augmentation de capital permettant de faire entrer un - nouvel - investisseur au capital). A cet égard, la réglementation désormais formulée à l'art. 32 (6) LSC⁽¹⁴³⁾ est très substantiellement identique à celle issue du droit

137. L'action sans droit de vote, inscrite dans la législation sociétaire en 1985, avait été "initialement introduite pour faire face aux besoins de financement et de restructuration de l'industrie sidérurgique, secteur en crise à l'époque. La technique du "capital muet" par l'émission d'actions privilégiées sans droit de vote permettait aux pouvoirs publics de prendre une participation dans le capital de l'ARBED (aujourd'hui Arcelor-Mittal) sans bouleverser le contrôle et la gestion de la société. En échange de la renonciation implicite des détenteurs à leurs droits de vote, la société émettrice leur accordait certains priviléges, notamment le droit à un dividende privilégié et le droit au remboursement privilégié de leur mise" (L. SCHUMMER & S. WEYDERT, *op. cit.*).

138. Art. 44 (1) 1 ancien LSC.

139. Elles devaient :

- conférer, en cas de répartition des bénéfices, le droit à un dividende privilégié et récupérable correspondant à un pourcentage de leur valeur nominale ou de leur pair comptable à fixer par les statuts, sans préjudice du droit qui peut leur être accordé dans la répartition du surplus des bénéfices, et
- conférer un droit privilégié au remboursement de l'apport, sans préjudice du droit qui peut leur être accordé dans la distribution du bénéfice de liquidation (art. 44 (1) 2 et 3) ancien LSC).

140. En effet, ces actions "récupéraient" en quelque sorte le droit de vote lorsqu'elles venaient à dépasser la moitié du capital social ou lorsque leurs droits financiers précités n'étaient pas respectés (art. 44 (2) et 46 (2) anciens LSC). En outre, en vertu de l'art. 46 (1) ancien LSC, ces actions bénéficiaient d'un droit de vote lorsque l'assemblée générale était amenée à délibérer sur :

- l'émission de nouvelles actions jouissant de droits privilégiés;
- la fixation du dividende privilégié récupérable attaché aux actions sans droit de vote;
- la conversion d'actions privilégiées sans droit de vote en actions ordinaires;
- la réduction du capital social de la société;
- la modification de son objet social;
- l'émission d'obligations convertibles;
- sa dissolution anticipée;
- sa transformation en une société d'une autre forme juridique.

141. Voy. notamment le commentaire de L. SCHUMMER & S. WEYDERT (*op. cit.*) : "La conséquence est qu'une société anonyme pourrait aujourd'hui émettre un capital social composé d'une seule action votante avec le solde des actions émises sans droit de vote. Cette possibilité peut susciter l'intérêt du monde des fonds d'investissement, car l'abrogation de la limite des actions non votantes à 50 % du capital social permettrait d'avoir des fonds où tous les investisseurs (sans exception) auraient des actions sans droit de vote et ne participeraient plus qu'aux aspects financiers d'une société, tout en détenant un instrument qualifié juridiquement d'"actions". Bref, il apparaît donc un associé tout à fait passif, à l'instar, à beaucoup d'égards, d'un obligataire classique".

142. L. SCHUMMER & S. WEYDERT, *op. cit.*

143. Art. 32 : "(...)"

(6) Lorsque l'émission d'actions sans mention de valeur nominale en dessous du pair comptable des actions anciennes de la même catégorie est à l'ordre du jour d'une assemblée générale, la convocation doit le mentionner expressément.

L'opération doit faire l'objet d'un rapport détaillé du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas, portant notamment sur le prix d'émission et sur les conséquences financières de l'opération pour les actionnaires. Un rapport est établi par un réviseur d'entreprises désigné par le conseil d'administration ou le directoire, par lequel il déclare que les informations financières et comptables contenues dans le rapport du conseil d'administration ou du directoire sont fidèles et suffisantes pour éclairer l'assemblée générale appelée à voter cette proposition.

Ces rapports sont déposés conformément aux dispositions du chapitre Vbis du titre Ier de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises. Ils sont annoncés dans l'ordre du jour. Tout actionnaire a le droit d'obtenir gratuitement sur la production de son titre, huit jours avant l'assemblée, un exemplaire des rapports. Une copie en est adressée aux actionnaires en nom en même temps que la convocation.

L'absence d'établissement du rapport du réviseur d'entreprises prévu à l'alinéa 2 entraîne la nullité de la décision de l'assemblée générale, à moins que tous les actionnaires de la société n'y aient renoncé".

belge⁽¹⁴⁴⁾ mais, contrairement au droit belge, les actionnaires ont la possibilité de renoncer à l'unanimité au rapport du réviseur imposé en principe dans cette hypothèse⁽¹⁴⁵⁾. On notera également que l'art. 32 (7) LSC organise la possibilité de procéder à une telle émission par la technique du capital autorisé (le conseil d'administration ou le directoire étant alors à la manœuvre) alors que le droit belge est muet à cet égard.

26. Assouplissements apportés en matière d'exercice du droit préférentiel de souscription à l'occasion d'une augmentation de capital (art. 32-3 LSC).

On relèvera que :

- le délai minimal pour son exercice est porté à 14 jours (contre 30 jours auparavant) (paragraphe (3))⁽¹⁴⁶⁾;
- en ce qui concerne la limitation ou la suppression du droit de souscription préférentiel, l'absence du rapport requis entraînera la nullité de l'assemblée générale *à moins que* tous les actionnaires n'aient renoncé à ce rapport (paragraphe (5))⁽¹⁴⁷⁾;
- une émission gratuite d'actions en faveur du personnel (art. 32-3, (5bis), voy. *supra* n° 24) implique renonciation pour les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription;
- introduction d'un paragraphe (7) dont la teneur est la suivante :

“(7) Pour les sociétés dont les titres ne sont pas admis à la cote officielle d'une bourse située à Luxembourg ou à l'étranger ou négociés sur un marché réglementé en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public, à défaut de dispositions statutaires, les tiers pourront à l'issue du délai de souscription préférentielle fixé au paragraphe (3) participer à l'augmentation du capital, sauf au

conseil d'administration ou, le cas échéant, au directoire de décider que les droits de préférence seront exercés, proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions, par les actionnaires anciens qui avaient déjà exercé leur droit durant la période de souscription préférentielle. Les modalités de la souscription par les actionnaires anciens sont dans ce cas définies par le conseil d'administration ou, le cas échéant, le directoire”.

Cette disposition reprend celle de l'art. 594 du Code belge des sociétés⁽¹⁴⁸⁾. Des auteurs ont à l'occasion émis le commentaire critique suivant : “(...) le législateur luxembourgeois a revu le régime du droit de souscription préférentiel dans les sociétés anonymes. Paradoxalement il a été très explicite sur comment le droit de souscription préférentiel va devoir être mis en œuvre, mais seulement pour les sociétés privées non cotées, alors qu'il est resté muet sur cette question pour les sociétés cotées qui font l'objet d'une admission à un marché réglementé. C'est tout l'inverse qu'il aurait fallu faire : avoir un régime assez clair et précis du droit de souscription préférentiel dans un contexte de société cotée est indispensable. Qui dit strict ne dit pas sans flexibilité ! Dans un contexte privé, c'est précisément la liberté des parties qui doit pouvoir prévaloir”⁽¹⁴⁹⁾. On fera observer que le projet initial (5730, 2007⁽¹⁵⁰⁾) reprenait la disposition belge en matière de droit de priorité⁽¹⁵¹⁾, lequel s'avère particulièrement utile dans le contexte des sociétés cotées où les tiers ne peuvent, à l'issue du délai de souscription préférentielle, participer à l'augmentation de capital (d'où la pratique d'une dérogation au droit de préférence “compensée”, en quelque sorte, par l'octroi d'un droit de priorité).

144. Comp. l'art. 582 du Code belge des sociétés :

“Lorsque l'émission d'actions sans mention de valeur nominale en dessous du pair comptable des actions anciennes de la même catégorie est à l'ordre du jour d'une assemblée générale, la convocation doit le mentionner expressément.

L'opération doit faire l'objet d'un rapport détaillé du conseil d'administration portant notamment sur le prix d'émission et sur les conséquences financières de l'opération pour les actionnaires. Un rapport est établi par un commissaire ou à défaut, par un réviseur d'entreprise désigné par le conseil d'administration, ou par un expert-comptable externe désigné de la même manière, par lequel il déclare que les informations financières et comptables contenues dans le rapport du conseil d'administration sont fidèles et suffisantes pour éclairer l'assemblée générale appelée à voter cette proposition.

Ces rapports sont déposés au greffe du tribunal de commerce conformément à l'article 75. Ils sont annoncés dans l'ordre du jour. Une copie peut en être obtenue conformément à l'article 535.

L'absence du rapport prévu à l'alinéa 2 entraîne la nullité de la décision de l'assemblée générale”.

145. Voy. également les commentaires de L. SCHUMMER & S. WEYDERT, *op. cit.*

146. En droit belge, le délai minimal est actuellement fixé à quinze jours (art. 593 du Code des sociétés).

147. Alors qu'en droit belge, cette faculté de renonciation des actionnaires n'existe pas : voy. l'art. 596 du Code des sociétés.

148. Lequel prévoit que : “Pour les sociétés n'ayant pas fait ou ne faisant pas publiquement appel à l'épargne, à défaut de dispositions statutaires, les tiers pourront à l'issue du délai de souscription préférentielle participer à l'augmentation du capital, sauf au conseil d'administration de décider que les droits de préférence seront exercés, proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions, par les actionnaires anciens qui avaient déjà exercé leur droit. Les modalités de la souscription visée au présent article sont définies par le conseil d'administration”.

149. L. SCHUMMER & S. WEYDERT, *op. cit.*

150. Art. II, 20) du projet. Voy. doc. parl. n° 5730, p. 62-63.

151. L'art. 599 du Code belge des sociétés dispose que : “En cas de limitation ou de suppression du droit de préférence, l'assemblée générale peut prévoir qu'une priorité sera donnée aux anciens actionnaires lors de l'attribution des nouveaux titres. Dans ce cas, la période de souscription doit avoir une durée de dix jours”.

Malheureusement, cette disposition disparut du projet au cours des travaux préparatoires⁽¹⁵²⁾. Par ailleurs, rappelons aux auteurs précités que la réglementation en matière de droit préférentiel de souscription est issue de la transposition de la seconde directive européenne dite "capital" (2012/30/UE)⁽¹⁵³⁾ et que cette directive impose la mise en œuvre de ce droit dans le cadre de la société anonyme sans faire de différence selon qu'elle soit cotée ou non. Par conséquent, la liberté des parties ne saurait être complète.

27. Clarifications en matière d'acquisition d'actions propres (art. 49-2 et 49-5 LSC). En matière d'acquisition d'actions propres⁽¹⁵⁴⁾, la loi du 10 août 2016 ajoute, au paragraphe (1) de l'art. 49-2, la condition de traitement égal des actionnaires (4°) (à vrai dire imposée depuis toujours par la seconde directive européenne dite "capital", 2012/30/UE⁽¹⁵⁵⁾) sauf décision unanime contraire ou acquisition en bourse. Par ailleurs, le régime des acquisitions effectuées en vue d'être redistribuées au personnel est précisé à l'art. 49-2, (3) LSC.

A noter également que le régime applicable aux actions durant leur détention par la société est désormais précisé à l'art. 49-5, (1), a)⁽¹⁵⁶⁾ :

"a) Les droits de vote afférents aux actions détenues par la société sont suspendus. Les actions rachetées ne sont pas prises en compte pour le calcul des quorum et majorité dans les assemblées.

Si le conseil d'administration décide de suspendre le droit aux dividendes des actions détenues par la société, les coupons de dividendes y restent attachés. Dans ce cas, le bénéfice distribuable est réduit en fonction du nombre de titres détenus et les sommes

qui auraient dû être attribuées sont conservées jusqu'à la vente des actions, coupons attachés. La société peut également maintenir au même montant le bénéfice distribuable et le répartir entre les actions dont l'exercice des droits n'est pas suspendu. Dans ce dernier cas, les coupons échus sont détruits. Si la société détient des parts bénéficiaires rachetées, elle ne peut en exercer le droit de vote. Si la société détient des parts bénéficiaires ayant droit à des dividendes, les dispositions du deuxième alinéa s'appliquent".

3.2. La gestion de la SA

La loi du 10 août 2016 instaure trois types d'organes facultatifs dans la SA : le comité de direction, le directeur général et les comités consultatifs (*infra* point 3.2.1), retouche les règles relatives au représentant permanent (*infra* point 3.2.2) et au conflit d'intérêts (*infra* point 3.2.3), enrichit les règles communes aux organes de gestion (*infra* point 3.2.4) et règle au surplus quelques questions diverses (*infra* point 3.2.5).

3.2.1. Les organes facultatifs

28. La loi du 10 août 2016 introduit trois nouveaux types d'organes facultatifs⁽¹⁵⁷⁾ : le comité de direction, le directeur général et les comités consultatifs, les premier et dernier cités étant d'inspiration belge tandis que le directeur général emprunte à une terminologie qui fait penser au droit français, quoique le directeur général luxembourgeois se voie doté d'attributions rejoignant celles du comité de direction⁽¹⁵⁸⁾.

152. La suppression de ce texte résulte d'amendements apportés par la Commission juridique en 2015 mais sans qu'aucune explication ne soit fournie à cet égard (voy. doc. parl. n° 5730-5 du 16 juin 2015, spéc. p. 21).

153. Voy. spécialement l'art. 33 de cette directive, disponible en ligne : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32012L0030&from=FR>.

154. On signalera à cet égard, sans entrer dans les détails, que le droit luxembourgeois est sur ce thème sensiblement plus libéral que le droit belge. Notamment, aucun pourcentage maximal d'acquisition d'actions propres n'y est fixé depuis 2009 (la seconde directive ayant été modifiée en 2006 pour rendre optionnelle l'ancienne limite maximale d'acquisition fixée à 10 % : voy. l'art. 21 de la seconde directive) alors qu'en droit belge, un pourcentage de 20 % a été fixé à l'art. 620, §1er, 2^o du Code des sociétés.

155. Voy. l'art. 46 de cette directive (précitée).

156. La disposition antérieure était nettement plus succincte. En vertu de l'art. 49-5 ancien LSC, en effet : "(1) Dans les cas où l'acquisition d'actions propres est possible conformément aux articles 49-2 et 49-3 la détention de ces actions est soumise aux conditions suivantes :

a) parmi les droits attachés aux actions, le droit de vote des actions propres est suspendu;

b) si ces actions sont comptabilisées à l'actif du bilan il est établi au passif une réserve indisponible d'un même montant (...)".

157. Sauf règles particulières. Ainsi le comité d'audit est-il obligatoire dans les sociétés cotées en raison de l'existence de règles européennes en ce sens. Il n'est pas évoqué dans la LSC, conformément à la politique poursuivie par le législateur luxembourgeois, de ne pas insérer de règles particulières à la société cotée dans la réglementation sociétaire générale (l'obligation d'instituer un comité d'audit dans une société cotée résulte au Luxembourg de l'art. 74 de la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit, loi aujourd'hui abrogée par la loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit, voy. son art. 52 en ce qui concerne l'obligation de mise en place du comité d'audit; voy. en ce qui concerne les questions de gouvernance d'entreprise au Luxembourg, I. CORBISIER & P.-H. CONAC, "Luxembourg. Corporate governance of listed companies" in (A. FLECKNER & K.J. HOPT, éd.), *Comparative Corporate Governance : A Functional and International Analysis*, Cambridge, Cambridge University Press, 2013, p. 604-647; I. CORBISIER & A. PRÜM, "L'exercice du pouvoir dans les sociétés", in (Association Henri Capitant, éd.) *Le pouvoir dans les sociétés - Travaux de l'Association Henri Capitant - Journées chiliennes*, T. LXII, 2012, p. 387-412; I. CORBISIER & A. PRÜM, "L'exercice du pouvoir dans les sociétés (la gouvernance d'entreprise)", *Ann. Dr. Lux.*, 2012, p. 149-201). Par ailleurs, le législateur luxembourgeois n'a pas suivi le législateur belge en ce qu'il n'a pas érigé d'obligation d'instituer un comité de rémunération dans les sociétés cotées (en Belgique, voy. l'art. 526quater du Code des sociétés) et n'a pas non plus adopté de règles comparables à celles qui en Belgique encadrent la rémunération des dirigeants dans les sociétés cotées depuis 2010 (voy. les art. 96, § 2, 520bis, 520ter, 554, al. 3, 7 et 8 du Code belge des sociétés).

158. En ce sens : J.-P. SPANG, "Les organes de gestion", *La réforme du droit luxembourgeois des sociétés*, op. cit.

29. Le comité de direction. La réglementation relative au comité de direction⁽¹⁵⁹⁾ est largement empruntée au modèle belge⁽¹⁶⁰⁾, en telle sorte que nous n'insisterons ici que sur les éléments de différenciation entre le droit luxembourgeois et le droit belge.

Le comité de direction, qui jouit de pouvoirs bien plus larges que le délégué à la gestion journalière⁽¹⁶¹⁾, n'est disponible que dans le cadre du régime moniste de gestion⁽¹⁶²⁾. Contrairement au droit belge, il est également possible d'instituer un comité de direction dans le cadre d'une société européenne (SE) à régime moniste. Toutefois, dans la mesure où le Règlement (2157/2001) instituant la société européenne⁽¹⁶³⁾ ne

permet que la délégation de la "gestion courante" (art. 43 (1), 2e phrase, du Règlement), il importera de tenir compte de cette limitation lors de la création d'un comité de direction dans cette société, étant toutefois entendu que la notion de "gestion courante" est plus large que celle de "gestion journalière" telle qu'elle existe dans les droits belge et luxembourgeois⁽¹⁶⁴⁾.

Quant à la question de savoir si les pouvoirs du comité de direction sont exclusifs ou pourraient être concurremment exercés par le conseil d'administration, question toujours controversée en Belgique⁽¹⁶⁵⁾, les travaux préparatoires⁽¹⁶⁶⁾ et la doctrine⁽¹⁶⁷⁾ semblent s'inscrire en faveur de la thèse des pouvoirs concurrents.

159. Voy. l'art. 60-1 LSC, lequel dispose que : "Les statuts peuvent autoriser le conseil d'administration à déléguer ses pouvoirs de gestion à un comité de direction ou un directeur général, sans que cette délégation puisse porter sur la politique générale de la société ou sur l'ensemble des actes réservés au conseil d'administration en vertu d'autres dispositions de la loi. Si un comité de direction est institué ou un directeur général est nommé, le conseil d'administration est chargé de surveiller celui-ci.

Le comité de direction se compose de plusieurs personnes, qu'ils soient administrateurs ou non.

Les conditions de désignation des membres du comité de direction ou du directeur général, leur révocation, leur rémunération et la durée de leur mission de même que le mode de fonctionnement du comité de direction, sont déterminés par les statuts ou, à défaut de clause statutaire, par le conseil d'administration.

Les statuts peuvent conférer au directeur général ou à un ou à plusieurs membres du comité de direction, le pouvoir de représenter la société, soit seuls, soit conjointement.

La nomination d'un directeur général et l'instauration d'un comité de direction et la clause statutaire visée à l'alinéa 3, le pouvoir de représentation du directeur général et des membres du comité de direction, sont opposables aux tiers dans les conditions prévues par les dispositions du chapitre Vbis du titre Ier de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises.

Les statuts ou une décision du conseil d'administration peuvent apporter des restrictions au pouvoir de gestion qui peut être délégué en application de l'alinéa 1er. Ces restrictions, de même que la répartition éventuelle des tâches dont les membres du comité de direction sont convenus, ne sont pas opposables aux tiers, même si elles sont publiées.

A comparer en droit belge avec l'art. 524bis du Code belge des sociétés.

160. J.-P. SPANG (*op. cit.*) fait observer que de tels comités de direction ont existé en pratique au Luxembourg depuis le XIXe siècle et que *Les X Principes de gouvernance d'entreprise de la Bourse de Luxembourg* (disponibles en ligne : <https://www.bourse.lu/gouvernance-entreprise>) y font allusion. Toutefois, il fait observer que les comités de direction antérieurs à la loi du 10 août 2016 étaient essentiellement en charge de la gestion journalière (n.d.l.r. : la situation antérieure à la réglementation belge était également en ce sens) alors que le "nouveau" comité de direction dispose de pouvoirs beaucoup plus larges.

161. Puisque, comme en Belgique, il dispose de l'ensemble des pouvoirs revenant au conseil d'administration à l'exception de la définition de la politique générale de la société et des "actes réservés au conseil d'administration en vertu d'autres dispositions de la loi".

162. Pour rappel, le Luxembourg offre depuis 2006 la possibilité à ses sociétés anonymes "nationales" (et donc pas seulement aux sociétés européennes, SE) d'opter entre un régime moniste (à conseil d'administration, art. 50-60bis LSC) et un régime dualiste (à directoire et conseil de surveillance de gestion, art. 60bis-1 à 60bis-19 LSC). Vu que le régime de gestion traditionnel au Luxembourg a toujours été le régime moniste, le régime dualiste ne rencontre que peu de succès même si quelques sociétés l'ont adopté (voy. J.-P. SPANG, "La loi de 1915 face aux défis d'une gestion efficace", *Cent ans de droit luxembourgeois des sociétés*, *op. cit.*, p. 273-286 et spéc. p. 276-277).

En Belgique, cette faculté de choisir entre régime moniste et dualiste de gestion n'ayant pas été retenue pour la SA "nationale" (pour la SE par contre le Règlement européen la concernant a imposé qu'un tel choix soit possible, voy. donc les art. 896-917 du Code des sociétés évoquant la faculté de choisir entre un système moniste de gestion à conseil d'administration et un système dualiste à conseil de direction - équivalent du directoire luxembourgeois ou français - et conseil de surveillance), le comité de direction se trouve forcément cantonné à fonctionner dans le cadre d'un régime moniste de gestion, à savoir le régime de gestion traditionnel pour les SA.

163. En ligne : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32001R2157&from=FR>.

164. En ce sens : J.-P. SPANG, "Les organes de gestion", *op. cit.* En note infrapaginale, l'auteur fait allusion au pouvoir de gestion du directeur général en France, lequel correspondrait à cette notion de "gestion courante".

165. Voy. R.P.D.B., Vº "Société anonyme", *op. cit.*, n° 454.

166. En effet, le texte initial du projet de loi comportait une phrase qui tranchait clairement en faveur du caractère exclusif des pouvoirs du comité de direction (doc. parl. n° 5730, Art. II, 36), p. 9). Mais cette proposition fut critiquée tant par le Conseil d'Etat (Avis du Conseil d'Etat du 23 février 2010, doc. parl. n° 5730-4, p. 13), qui y voyait un affaiblissement du conseil d'administration, que par le Conseil de l'Ordre des avocats (Avis de l'Ordre des Avocats du Barreau de Luxembourg du 4 septembre 2015, doc. parl. n° 5730-6, p. 5 et suiv.). Finalement, la Commission juridique de la Chambre des députés se rangea à ces avis et supprima la phrase en question (Procès-verbal de la Sous-commission "Modernisation du droit luxembourgeois des sociétés" de la Commission juridique du 14 mars 2016, p. 8). Voy. J.-P. SPANG, "Les organes de gestion", *op. cit.*

167. Selon J.-P. SPANG (*ibid.*), "(...) il ne faut pas confondre le système moniste d'une part, avec conseil d'administration et comité de direction, et le régime dualiste d'autre part, avec conseil de surveillance et directoire. Dans ce deuxième cas, il y a bien compétence exclusive du directoire quant à la gestion de la société, et le conseil de surveillance est investi d'une simple mission de surveillance. Par conséquent, le droit luxembourgeois offre bien une solution alternative : si on souhaite vraiment avoir des organes différents avec des attributions exclusives et non concurrentes, il suffit d'opter pour le régime dualiste. Un autre argument résulte de la théorie du mandat en droit civil : en principe le mandant continue à pouvoir exercer ses pouvoirs, qui ne sont donc pas exercés exclusivement par le mandataire. Or le comité de direction a reçu mandat du conseil d'administration, qui peut ainsi continuer à poser des actes dans les matières qu'il a déléguées".

On notera que le dernier alinéa de l'art. 524 bis du Code belge des sociétés (extension des art. 520bis et ter comportant un encadrement des rémunérations des dirigeants des sociétés cotées en Belgique) est sans équivalent au Luxembourg. Par conséquent, cette règle n'a évidemment pas été étendue au comité de direction luxembourgeois.

30. Le directeur général. L'art. 60-1 LSC (précité) y fait référence également. Il s'agit, en quelque sorte, de la version unipersonnelle du comité de direction et cette institution, qui se rencontrait dans la pratique au Luxembourg avant sa consécration par la loi du 10 août 2016⁽¹⁶⁸⁾, est sans équivalent en Belgique. Le directeur général jouissant des pouvoirs attribués au comité de direction dispose bien entendu d'un pouvoir plus large que le délégué à la gestion journalière en Belgique et au Luxembourg.

31. Combinations possibles. La loi du 10 août 2016 ne supprime évidemment pas les organes préexistants (conseil d'administration, délégué à la gestion journalière⁽¹⁶⁹⁾). Le directeur général (évoqué ci-dessus) pourra être le CEO (*chief executive officer*) tout en ayant la qualité d'organe. Le CEO pourrait également être le président du comité de direction, mais dans ce cas il n'aura pas la qualité d'organe. Le CEO pourrait aussi être le délégué à la gestion journalière, mais dans ce cas il jouira de moins de pouvoirs que le comité de direction ou le directeur général. Par ailleurs, dans la mesure où les membres du comité de direction peuvent être administrateurs, le directeur général pourra l'être aussi. Il pourrait même être président du conseil d'administration, ce qui permettrait de créer un président-directeur général "à la française"⁽¹⁷⁰⁾. Le président du conseil d'administration pourrait également être président du comité de direction, même si une telle combinaison pourrait ne pas relever d'une bonne pratique de gouvernance dans certains cas de figure⁽¹⁷¹⁾.

Délégation de gestion journalière et comité de direction pourraient se combiner, le délégué pouvant lui-même être membre du comité de direction⁽¹⁷²⁾. La combinaison directeur général - gestion journalière peut également se concevoir, même si on peut douter de son utilité⁽¹⁷³⁾.

Par contre, on ne pourrait avoir en même temps un directeur général et un comité de direction, ces deux organes jouissant des mêmes pouvoirs⁽¹⁷⁴⁾.

32. Comités consultatifs. Le régime des comités consultatifs est introduit aux articles 54⁽¹⁷⁵⁾, 60bis-7 (5)⁽¹⁷⁶⁾ et 60bis-14⁽¹⁷⁷⁾, pour les comités mis en place par le conseil d'administration, le directoire et le conseil de surveillance respectivement. On remarque que les dispositions concernées sont très proches de la disposition belge équivalente⁽¹⁷⁸⁾, si ce n'est que les dispositions luxembourgeoises ne précisent pas expressément le caractère "consultatif" des comités en question. Néanmoins ce caractère ne fait aucun doute, même si, comme nous l'avons relevé plus haut avec l'exemple du comité d'audit dans les sociétés cotées, leur mise en place peut parfois être imposée par des législations particulières⁽¹⁷⁹⁾ qui peuvent également les doter de certains pouvoirs⁽¹⁸⁰⁾. Parmi ces comités destinés à assister l'organe de gestion concerné, on peut évoquer, par exemple, le comité d'audit, le comité de nomination et de rémunération, ou encore le comité de stratégie⁽¹⁸¹⁾. La loi du 10 août 2016 a conféré à ces comités une base légale définitive.

3.2.2. Le représentant permanent

Le représentant permanent de la personne morale membre du conseil d'administration (art. 51bis LSC) ou du directoire (art. 60bis-4) fut institué, sur le modèle belge (art. 61 du Code des sociétés) par la loi du 25 août 2006.

168. Voy. J.-P. SPANG, "Les organes de gestion", *op. cit.*

169. Sur les pouvoirs du délégué à la gestion journalière (la jurisprudence luxembourgeoise ne tranche pas la question de savoir si les conditions de peu d'importance et d'urgence sous-tendant la délimitation des pouvoirs du délégué à la gestion journalière doivent être entendues cumulativement - position de la Cour de cassation belge - ou alternativement : position de la pratique), voy. I. CORBISIER, "Notion de gestion journalière et théorie de l'apparence contre une clause statutaire dite de "double signature""", note sous Trib. arr. Luxembourg, 2 avril 2014, *Pas. Lux.*, p. 392-399.

170. J.-P. SPANG, "Les organes de gestion", *op. cit.*

171. J.-P. SPANG, "Les organes de gestion", *op. cit.*

172. J.-P. SPANG, "Les organes de gestion", *op. cit.*

173. J.-P. SPANG, "Les organes de gestion", *op. cit.*

174. J.-P. SPANG, "Les organes de gestion", *op. cit.*

175. Lequel dispose que : "Le conseil d'administration peut décider la création de comités dont il fixe la composition et les attributions et qui exercent leurs activités sous sa responsabilité".

176. "Le directoire peut décider la création de comités dont il fixe la composition et les attributions et qui exercent leurs activités sous sa responsabilité".

177. Qui déclare l'art. 54 applicable, entre autres, au conseil de surveillance.

178. Voy. l'art. 522, § 1er, al. 2 du Code des sociétés : "Le conseil d'administration peut créer en son sein et sous sa responsabilité un ou plusieurs comités consultatifs. Il définit leur composition et leur mission". En l'absence d'un régime dualiste de gestion en droit belge (voy. *supra*), le Code belge ne comporte que cette disposition en la matière.

179. Ou conseillée par un code de gouvernance comme, au Luxembourg, les *X Principes de gouvernance d'entreprise de la Bourse de Luxembourg* (précité).

180. Pour plus de détails et d'autres exemples : J.-P. SPANG, "Les organes de gestion", *op. cit.*

181. J.-P. SPANG, "Les organes de gestion", *op. cit.*

33. Aménagements du régime (extension ou, à l'inverse, régime rendu facultatif). La loi du 10 août étend le régime du représentant permanent au membre du comité de direction ou directeur général (art. 51bis LSC) mais aussi au membre du conseil de surveillance dans le régime dualiste de gestion (art. 60bis-4) et au président ou directeur d'une société par actions simplifiée (art. 101-22 LSC)⁽¹⁸²⁾. Par contre, pragmatisme luxembourgeois faisant⁽¹⁸³⁾ et de manière quelque peu illogique⁽¹⁸⁴⁾, l'art. 107, al. 1er LSC, applicable à la société en commandite par actions, est modifié pour préciser que : "Lorsqu'un ou plusieurs gérants sont des personnes morales, elles ne sont pas tenues de désigner une personne physique comme représentant permanent". Manifestement, un certain nombre de praticiens n'avaient pas songé à se conformer aux dispositions de l'art. 51bis lorsqu'il fut introduit en 2006 et donc l'émotion fut grande lorsqu'un jugement du tribunal d'arrondissement de Luxembourg déclara que : "le renvoi général opéré par l'article 103 vise également l'article 51bis et rend partant l'obligation de désigner un représentant permanent pour toute personne morale occupant la fonction de gérant applicable aux sociétés en commandite par actions"⁽¹⁸⁵⁾. Par conséquent, la disposition précitée vient à point pour rétablir la sérénité en la matière.

3.2.3. Le conflit d'intérêts

34. Etat des lieux avant la réforme. A l'heure de la *corporate governance*, il était logique que la procédure

en règlement des conflits d'intérêts entre la SA et ses organes de gestion reçoive quelques retouches. Jusqu'à présent, elle était demeurée proche de celle qui existait en droit belge avant les réformes qui commencèrent à affecter celle-ci en Belgique à partir de 1991 et concernait les organes de gestion dans les régimes moniste et dualiste⁽¹⁸⁶⁾. Par conséquent, le droit luxembourgeois était demeuré imperméable aux évolutions diverses qui avaient affecté le droit belge. Ainsi et très notamment, le droit luxembourgeois n'a jamais adopté de procédure similaire à celle exprimée à l'art. 524 du Code des sociétés (conflit d'intérêts au sein du groupe auquel appartient une SA cotée).

35. La réforme résultant de la loi du 10 août 2016 ne modifie pas fondamentalement le trait principal de la procédure différent du droit belge : l'organe de gestion placé dans une situation de conflit d'intérêts ne peut participer à la délibération ni voter⁽¹⁸⁷⁾. Les changements introduits sont, d'une part, une définition plus précise du conflit et correspondant à la compréhension qu'en entretenaient déjà les praticiens⁽¹⁸⁸⁾ et, d'autre part, la formulation d'une solution applicable à une éventuelle situation de blocage au sein de l'organe de gestion consécutive à la constatation de l'existence d'un conflit d'intérêts. Ainsi l'art. 57 LSC dispose-t-il désormais que :

"Art. 57. L'administrateur qui a, *directement ou indirectement, un intérêt de nature patrimoniale opposé à celui de la société à l'occasion d'une opération relevant du conseil d'administration*, est tenu d'en prévenir le conseil et de faire mentionner cette

182. On notera toutefois que, à l'instar du droit belge (voy. art. 61, § 2 du Code des sociétés), ce régime n'a pas été étendu au délégué à la gestion journalière.

183. Les commandites par actions dotées d'un gérant personne morale, souvent une SàRL, se présentant couramment en pratique : J.-P. SPANG, "Les organes de gestion", *op. cit.*

184. Dans la mesure où l'art. 103 LSC opère un renvoi au droit des sociétés anonymes.

185. Trib. d'arr. de Luxembourg, 11 décembre 2013, 15e chambre, *J.T.L.*, 2014, p. 60 et s., note Y. PRUSSEN.

186. L'art. 57 ancien LSC disposait que : "L'administrateur qui a un intérêt opposé à celui de la société, dans une opération soumise à l'approbation du conseil d'administration, est tenu d'en prévenir le conseil et de faire mentionner cette déclaration au procès-verbal de la séance. Il ne peut prendre part à cette délibération.

Il est spécialement rendu compte, à la première assemblée générale, avant tout vote sur d'autres résolutions, des opérations dans lesquelles un des administrateurs aurait eu un intérêt opposé à celui de la société.

Par dérogation aux alinéas 1 et 2, lorsque la société comprend un administrateur unique, il est seulement fait mention dans un procès-verbal des opérations intervenues entre la société et son administrateur ayant un intérêt opposé à celui de la société.

Les dispositions des alinéas qui précèdent ne sont pas applicables lorsque les décisions du conseil d'administration ou de l'administrateur concernent des opérations courantes et conclues dans des conditions normales".

Seuls les deux derniers alinéas de l'art. 57 constituaient des additions récentes qui complétaient sans le modifier le régime de base.

Voy. par ailleurs l'art. 60bis-18 édictant des règles en substance identiques lorsque le conflit d'intérêts concerne soit le directoire soit le conseil de surveillance dans le cadre du régime dualiste de gestion, sous la seule réserve d'une règle spécifique (au paragraphe (2)) imposant en outre une autorisation du conseil de surveillance lorsque le conflit concerne un membre du directoire.

187. Alors qu'en droit belge, comme on le sait, l'administrateur placé dans une situation de conflit d'intérêts peut, sauf le cas de la société faisant ou ayant fait appel public à l'épargne, participer à la délibération et voter, moyennant le respect de conditions renforçant la transparence (voy. l'art. 523 du Code belge des sociétés).

188. En ce sens, J.-P. SPANG, "Les organes de gestion", *op. cit.* S'agissant de la différence entre le conflit direct et indirect : "La différence entre conflit direct et conflit indirect peut être illustrée à l'aide de l'exemple qui suit :

- La société anonyme A vend un immeuble à la personne physique X qui est administrateur de A. On est alors en présence d'un conflit direct.

- La même société A vend un immeuble à la société B, dont le même X (administrateur de A) est le principal actionnaire. On est alors en présence d'un conflit indirect.

Il doit toutefois s'agir d'un conflit d'intérêts personnel, même s'il n'est qu'indirect. Le législateur luxembourgeois n'a en effet pas retenu la notion de conflit ou de dualité d'intérêts fonctionnels. Ainsi le fait qu'une même personne soit administrateur dans deux sociétés qui sont partie à une opération ne constitue pas per se un conflit d'intérêts (personnel) dans le chef de l'administrateur concerné".

Quant à l'exclusion de l'intérêt simplement moral de la notion de conflit d'intérêts, l'auteur souligne qu'elle correspond à l'opinion antérieure de la doctrine.

déclaration au procès-verbal de la séance. Il ne peut prendre part à cette délibération.

Il est spécialement rendu compte, à la première assemblée générale, avant tout vote sur d'autres résolutions, des opérations dans lesquelles un des administrateurs aurait eu un intérêt opposé à celui de la société.

Par dérogation à l'alinéa 1, lorsque la société ne comprend qu'un administrateur unique, il est seulement fait mention dans un procès-verbal des opérations intervenues entre la société et son administrateur ayant un intérêt opposé à celui de la société. Lorsque, en raison d'une opposition d'intérêts, le nombre d'administrateurs requis statutairement en vue de délibérer et de voter sur le point en question n'est pas atteint, le conseil d'administration peut, sauf disposition contraire des statuts, décider de déferer la décision sur ce point à l'assemblée générale des actionnaires.

Les dispositions des alinéas qui précèdent ne sont pas applicables lorsque les décisions du conseil d'administration ou de l'administrateur concernent des opérations courantes conclues dans des conditions normales".

On remarque que, s'agissant des quelques précisions apportées à la définition du conflit, l'inspiration est belge⁽¹⁸⁹⁾.

Par ailleurs, l'introduction du nouvel alinéa 4 (possibilité de déferer à l'assemblée générale en cas de blocage au sein du conseil d'administration du fait de l'existence d'un conflit d'intérêts) est saluée par la doctrine⁽¹⁹⁰⁾.

En outre, la loi du 10 août 2016 étend le cercle des personnes concernées par une procédure en matière de conflits d'intérêts : aux membres du comité de direction⁽¹⁹¹⁾, au directeur général⁽¹⁹²⁾, au délégué à la gestion journalière (contrairement au droit belge⁽¹⁹³⁾)⁽¹⁹⁴⁾ et au liquidateur⁽¹⁹⁵⁾ ⁽¹⁹⁶⁾.

Enfin, le régime des sanctions n'a pas été substantiellement modifié et consistera essentiellement en l'engagement de la responsabilité des organes concernés (action en dommages et intérêts). Contrairement au droit belge et en dépit d'une disposition en ce sens dans le projet initial, la possibilité d'une action en annulation n'a finalement pas été retenue⁽¹⁹⁷⁾.

3.2.4. Les règles communes aux organes de gestion

Ces règles (figurant aux art. 63 à 66 LSC) ont fait l'objet des adaptations suivantes, d'une utilité pratique indéniable et, une fois de plus, traduisant l'adoption de solutions plus libérales qu'en droit belge.

189. Comp. l'art. 523 du Code des sociétés qui, toutefois, se réfère à une *décision* ou une opération relevant du conseil d'administration.
190. J.-P. SPANG, "Les organes de gestion", *op. cit.* : "Cette nouvelle disposition est incontestablement d'une grande utilité pratique, pour éviter des situations de blocage". L'auteur estime toutefois qu'il s'agira de prendre garde à ce que les actionnaires ne puissent à cette occasion tomber sous la qualification de "dirigeants de fait" (voy. notamment l'art. 171-1 LSC). Ce risque nous apparaît peu important dans la mesure où les actionnaires ne prennent pas l'initiative de s'immiscer dans la gestion et où il est recouru à eux pour lever une situation isolée de blocage.
- Cons. en outre l'art. 60bis-18, al. 4 pour une règle similaire concernant le directoire et le conseil de surveillance (l'al. 5 soumettant en outre, s'agissant d'un conflit se manifestant au sein du directoire, l'opération à autorisation du conseil de surveillance).
191. Voy. l'art. 60-2 LSC, dont l'alinéa 4 précise qu'en cas de blocage au sein du comité du fait de l'existence du conflit, le comité défère dans ce cas au *conseil d'administration*.
- Cette extension des règles en matière de conflit d'intérêts aux membres du comité de direction existe également en droit belge : voy. l'art. 524ter du Code des sociétés.
192. Egalement en vertu de l'art. 60-2 LSC. On remarquera que vu que le directeur général est seul, il aura cette fois l'obligation de déferer directement au conseil d'administration (art. 60-2, alinéa 5) : "Lorsque le directeur général a directement ou indirectement un intérêt de nature patrimoniale opposé à celui de la société à l'occasion d'une décision ou d'une opération relevant de ses attributions, il doit déferer la décision au conseil d'administration".
193. Voy. R.P.D.B., V^o "Société anonyme", *op. cit.*, n° 508 : "Par contre, l'article 523 n'est pas applicable aux décisions prises par l'administrateur délégué en tant que délégué à la gestion journalière.
- Ceci étant, le délégué à la gestion journalière, en tant que mandataire de la société, pourrait engager sa responsabilité pour une faute de gestion, sur la base de l'article 1992 du Code civil, s'il prend une décision qui va à l'encontre de l'intérêt de la société.
- En outre, sa décision pourra être sanctionnée par la nullité relative, conformément à l'article 1596 du Code civil, qui interdit au mandataire de se porter contrepartie dans le cadre de la mission effectuée pour le compte de son mandant".
194. Voy. l'art. 60, al. 6, LSC renvoyant à l'art. 57 (voy. également l'art. 60bis-8, al. 6, pour le cas du délégué à la gestion journalière d'une SA dotée d'un régime dualiste de gestion). On remarquera d'ailleurs que la mise en œuvre de cette procédure suscite une aggravation de leur responsabilité puisque l'art. 60, al. 6, déclare exceptionnellement applicable l'art. 59, al. 2 (relatif à la responsabilité *solidaire* des administrateurs en cas de violation de la loi ou des statuts) aux délégués à la gestion journalière en situation d'avoir violé l'art. 57 LSC.
195. Art. 148quater LSC. C'est le cas également en droit belge : voy. l'art. 191 du Code des sociétés. J.-P. SPANG ("Les organes de gestion", *op. cit.*) fait toutefois observer que les collèges de liquidateurs sont rares dans la pratique luxembourgeoise.
196. On notera que cette réglementation est également étendue au président et au directeur d'une société par actions simplifiée en vertu de l'art. 101-25 LSC, mais selon une version "allégée" :
- "Art. 101-25. Lorsque le président a, directement ou indirectement, un intérêt de nature patrimoniale opposé à celui de la société à l'occasion d'une opération qu'il est en droit de décider, il en est fait mention dans le procès-verbal de l'opération.
- Lorsqu'un directeur ou des directeurs ont, directement ou indirectement, un intérêt de nature patrimoniale opposé à celui de la société, la décision est prise par le président. Il en est fait mention dans le procès-verbal de la décision.
- Il est spécialement rendu compte, à la première assemblée générale, avant tout vote sur d'autres résolutions, des opérations dans lesquelles le président aurait eu un intérêt opposé à celui de la société.
- Ces dispositions ne s'appliquent pas aux opérations courantes conclues dans des conditions normales".
197. Pour plus de détails, voy. J.-P. SPANG, "Les organes de gestion", *op. cit.*

36. Action sociale minoritaire (uniquement dans le cadre de la SA) (art. 63bis LSC). Les règles générales en matière de responsabilité des organes de gestion, qui suivent l'orientation du droit belge (distinguant la responsabilité pour faute "simple" de gestion et la responsabilité aggravée - solidaire et valant tant vis-à-vis de la société que des tiers - en cas de violation de la loi ou des statuts)⁽¹⁹⁸⁾, n'ont pas été substantiellement modifiées mais elles ont été étendues aux nouveaux organes introduits par la loi du 10 août 2016⁽¹⁹⁹⁾.

Toutefois, une nouveauté importante issue de la loi du 10 août 2016 réside dans l'instauration de la possibilité pour un actionnaire minoritaire d'intenter l'action sociale en responsabilité, innovation qui peut apparaître en contradiction avec ce qui a été relevé plus haut (*supra* n° 1), à savoir l'orientation résolument pro-majoritaires du droit luxembourgeois des sociétés.

A y regarder de plus près toutefois, il est permis de s'interroger sur le caractère véritablement novateur de cette introduction, et ce au-delà d'un effet "marketing" indéniable, la mondialisation économique ayant en effet mis l'accent, spécialement dans le cadre des sociétés cotées, sur la protection des investisseurs souvent placés dans la situation d'actionnaires minoritaires.

En effet, outre le fait que cette innovation ne profite qu'aux seules sociétés anonymes⁽²⁰⁰⁾, la consultation

de l'art. 63bis LSC confirme qu'il s'agit là d'une réforme bien timide :

"Art. 63bis. Une action peut être intentée contre les administrateurs ou membres du directoire ou du conseil de surveillance, selon le cas, pour le compte de la société par des actionnaires minoritaires ou titulaires de parts bénéficiaires.

Cette action minoritaire est intentée par un ou plusieurs actionnaires ou titulaires de parts bénéficiaires possédant, à l'assemblée générale qui s'est prononcée sur la décharge, des titres ayant le droit de voter à cette assemblée représentant au moins dix pour cent des voix attachées à l'ensemble de ces titres".

En effet si, à l'instar du droit belge, elle ne vise que les administrateurs⁽²⁰¹⁾, on constatera que :

- le seuil requis pour l'engager (titres - actions ou parts bénéficiaires munies d'un droit de vote à l'assemblée considérée⁽²⁰²⁾ - auxquels sont attachés 10 % des voix) est particulièrement élevé⁽²⁰³⁾, surtout si on l'envisage dans le cadre d'une société cotée⁽²⁰⁴⁾ alors que c'est spécialement pour ce type de société que cette action est envisagée comme susceptible de renforcer la confiance des investisseurs;
- la loi ne règle aucune des questions procédurales susceptibles de se poser en cours d'instance⁽²⁰⁵⁾, ce qui, dans les faits, risque de décourager grandement sa mise en œuvre.

198. Voy. l'art. 59 LSC. Dans le cadre du régime dualiste de gestion, voy. les art. 60bis-10 (pour le directoire) et 60bis-16 (pour le conseil de surveillance). L'application de l'art. 59 est étendue aux gérants non commandités d'une société en commandite par actions (SCA) en vertu de l'art. 107, al. 2 LSC. Dans les sociétés par actions simplifiées, "Les règles fixant la responsabilité des membres du conseil d'administration ou du directoire des sociétés anonymes sont applicables au président et aux directeurs de la société par actions simplifiée" (art. 101-23, al. 2 LSC).

199. A savoir aux membres du comité de direction et au directeur général (art. 59, al. 1er LSC). Quant au(x) délégué(s) à la gestion journalière, nous avons vu que le régime de la responsabilité aggravée ne s'applique qu'en cas de violation des règles en matière de conflit d'intérêts (art. 60, al. 5 et 6 LSC, et voy. *supra* n° 36 et note infrapaginale).

200. De même qu'aux sociétés en commandite par actions (en vertu du renvoi général au droit des sociétés anonymes effectué par l'art. 103 LSC, est également d'avis que cette disposition s'applique aux SCA : Ph. HOSS, "Les nouveaux droits des actionnaires", *La réforme du droit luxembourgeois des sociétés*, *op. cit.*) et aux sociétés par actions simplifiées (l'art. 63bis ne figurant pas au rang des dispositions dont l'applicabilité est exclue pour les SAS par l'art. 101-18, al. 3 LSC).

Nous nous sommes (en compagnie d'A. PRÜM, "De nouveaux espaces de liberté contractuelle et introduction d'un nouveau type de société : la société par actions simplifiée (SAS)", *op. cit.*, n° 50) demandé s'il n'y aurait pas là rupture d'égalité sachant qu'un arrêt de la Cour constitutionnelle belge (l'arrêt - 16 septembre 2010, en ligne : <http://reflex.raadvst-consetat.be/reflex/pdf/Mbbs/arbitra%5C2959qp.pdf>) expose que l'on ne peut fonder la différence de traitement sur la responsabilité limitée de la SCRL alors que le risque patrimonial encouru par l'associé d'une SCRL est plus important et justifierait donc *a fortiori* qu'il ait une action minoritaire à sa disposition. En outre, la Cour relève qu'une telle action minoritaire est également disponible dans le cadre d'une société coopérative européenne (SCE) (art. 993 du Code des sociétés). Or cette disposition ne fait pas de différence selon qu'il s'agit d'une SCE à responsabilité limitée ou à responsabilité illimitée) a été rendu dans ce sens pour le cas des coopératives à responsabilité limitée où cette action n'est pas prévue. Toutefois, les deux situations ne nous semblent pas comparables car l'action minoritaire était déjà prévue pour la SCRL en droit belge, ce qui permet de justifier un argument de rupture d'égalité en défaveur de la SCRL alors que cette action n'est pas du tout prévue pour la coopérative en droit luxembourgeois. La différence de traitement peut en outre se justifier du fait que l'instauration de l'action minoritaire vise à renforcer la crédibilité de la SA et de sa structure de gestion auprès d'un public d'investisseurs.

201. Et leurs équivalents dans une SA dotée d'un régime dualiste de gestion. Comp., en droit belge, l'art. 562 du Code des sociétés.

L'action sociale minoritaire ne vise donc pas : les membres du comité de direction, le directeur général, le délégué à la gestion journalière, le commissaire aux comptes et le réviseur d'entreprises.

202. Pour les questions - nombreuses - entourant le calcul de ce seuil, cons. Ph. HOSS, "Les nouveaux droits des actionnaires", *op. cit.*

203. A titre de comparaison, le droit belge pose un seuil alternatif : titres représentant soit 1 % des voix soit une fraction du capital égale à 1.250.000 euros (art. 562, al. 2 du Code des sociétés), laquelle alternative permet la prise en compte de la taille de la société ou du caractère plus ou moins dispersé de ses titres.

204. Où il n'est pas rare qu'un actionnaire contrôlant 10 % des droits de vote soit précisément l'actionnaire de contrôle de la société.

205. Contreirement au droit belge : voy. les art. 563-567 du Code des sociétés. Le projet initial (doc. parl. n° 5730, art. II, 41) prévoyait la reprise de ces règles procédurales belges mais elles furent retirées du projet par la suite, notamment à la suite d'objections formulées par le Conseil d'Etat (doc. parl. n° 5730-4, p. 15-16 et n° 5730-5, p. 37). Sur les nombreuses questions qui se posent, voy. Ph. HOSS, "Les nouveaux droits des actionnaires", *op. cit.*

37. Les résolutions circulaires des organes de gestion.

L'art. 64 (1), al. 2 LSC consacre la légalité (auparavant controversée⁽²⁰⁶⁾) des résolutions circulaires sans réunion physique du conseil d'administration⁽²⁰⁷⁾. Le texte adopté est le suivant :

“Art. 64. (1) (...)

Les décisions du conseil d'administration, du directoire et du conseil de surveillance peuvent être prises, si les statuts l'autorisent, par consentement unanime des administrateurs ou des membres du directoire ou du conseil de surveillance, exprimé par écrit.

(...)"

Ce texte va encore plus loin dans l'admission du procédé que ce que préconisaient la doctrine⁽²⁰⁸⁾ et éventuellement les statuts, lesquels pouvaient se référer à une condition d'urgence en vue de justifier le recours au procédé⁽²⁰⁹⁾.

Les seules conditions désormais posées en vue d'adopter valablement une résolution par la voie circulaire sont les suivantes :

- l'autorisation doit être prévue dans les statuts;
- les résolutions doivent être adoptées à l'unanimité de tous les membres de l'organe en question⁽²¹⁰⁾;
- le consentement doit être écrit.

On observera donc que la prise de décision par la voie circulaire au niveau de l'organe de gestion est désormais admise dans des conditions bien plus libérales que celles qui sont posées en droit belge⁽²¹¹⁾.

38. Les réunions par visioconférence ou par tout moyen de télécommunication permettant l'identification des membres des organes de gestion

(art. 64bis (3), al. 1er LSC). Depuis 2006, il était déjà prévu (texte inspiré du droit français) que l'organe de gestion (conseil d'administration ou directoire) puisse tenir ses réunions par visioconférence ou par le biais de toute autre technique de télécommunication permettant l'identification des membres de ces organes⁽²¹²⁾. La loi du 10 août 2016 simplifie le recours à ces techniques en supprimant l'obligation que cette faculté soit inscrite dans un règlement d'ordre intérieur dont toute SA ne se trouvera pas nécessairement dotée⁽²¹³⁾. Désormais, il suffit que les statuts ne s'opposent pas à ces procédés pour que les organes en question soient fondés à y avoir recours :

“Art. 64bis. (...)

(3), al. 1er. Sauf disposition contraire des statuts, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs ou les membres du directoire qui participent à la réunion du conseil ou du directoire par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification. Ces moyens doivent satisfaire à des caractéristiques techniques garantissant une participation effective à la réunion du conseil ou du directoire dont les délibérations sont retransmises de façon continue.

(...)"

Le droit belge ne comporte pas de disposition équivalente.

-
206. Du fait qu'une prise de décision par cette voie fait fi du caractère délibératif de l'organe *collégial* de gestion. Cons. A. WILDGEN, F. BROUXEL & E. ALEX, “La validité des résolutions prises par le conseil d'administration d'une société anonyme par voie circulaire et en dehors de toute délibération”, *Mélanges dédiés à la mémoire de Fernand Shockweiler*, Luxembourg, Cercle François Laurent, 1998, Bulletin III, p. 69 et suiv., spéc. p. 72-73 et les références citées. Alain Steichen enseignait que le conseil d'administration étant un organe collégial donc délibératif, la prise de décision presuppose normalement une convocation. La délibération suppose soit une réunion physique soit le recours à des moyens techniques (visioconférence, *conference call*) permettant un débat qui doit mettre les administrateurs en situation de s'éclairer mutuellement. A priori donc, la résolution circulaire n'apparaît pas praticable dans le cadre d'une société anonyme. Toutefois, elle devrait pouvoir être permise dans les cas suivants :
- lorsque la décision à prendre ne nécessite pas de débats;
 - lorsque la décision a déjà fait l'objet d'un débat lors de séances précédentes du conseil d'administration ou lorsque celle-ci a fait l'objet de discussions préalables entre les administrateurs en dehors du conseil;
 - pour les décisions justifiées par l'urgence, l'état de nécessité (A. STEICHEN, *Précis de droit des sociétés*, *op. cit.*, n° 830, p. 727-728).
207. Le texte vise également les organes de gestion du régime dualiste de gestion, à savoir le directoire et le conseil de surveillance. Toutefois, le comité de direction a été oublié au passage. Par conséquent, il faudra en ce qui le concerne régler la question dans les statuts ou par une prise de résolution du conseil d'administration : en ce sens, J.-P. SPANG, “Les organes de gestion”, *op. cit.*
208. Voy. les réflexions d'A. STEICHEN, évoquées ci-dessus.
209. Pour cette observation : J.-P. SPANG, “Les organes de gestion”, *op. cit.*
210. Il s'agissait déjà d'une condition préconisée par la doctrine : voy. D. BOONE & A. BENSSOUNA, “Administration et gérance - Tableau comparatif (SA/SCA/SARL)”, *JurisNews*, vol. 5 - n° 4/5 2012, p. 183 et suiv., et spéc. p. 190 et les références citées. A cet égard, on s'est posé la question de savoir si cette exigence d'unanimité est absolue (les abstentions empêcheraient la prise de décision) ou relative (l'exigence d'unanimité ne porterait que sur les voix exprimées, sans tenir compte des abstentions), l'opinion doctrinale majoritaire s'exprimant en faveur d'une exigence absolue (D. BOONE & A. BENSSOUNA, *ibid.*). “En faveur de cette position on peut faire valoir que les abstentions témoignent d'une absence reprochable de délibération au sein du conseil d'administration rendant impossible pour tel administrateur de se prononcer, en pleine connaissance de cause, pour ou contre la décision soumise à son suffrage” (D. BOONE & A. BENSSOUNA, *ibid.*).
211. En Belgique, l'art. 521, al. 2, dispose que : “Dans les cas exceptionnels dûment justifiés par l'urgence et l'intérêt social, les décisions du conseil d'administration peuvent être prises, si les statuts l'autorisent, par consentement unanime des administrateurs, exprimé par écrit. Il ne pourra cependant pas être recouru à cette procédure pour l'arrêt des comptes annuels, l'utilisation du capital autorisé ou tout autre cas que les statuts entendraient excepter”. Il faut donc que le recours au procédé soit exceptionnel, justifié par l'urgence et l'intérêt social, et il est exclu dans une série d'hypothèses, conditions lourdes qui ne figurent pas dans le texte luxembourgeois.
212. Nous avons déjà rappelé (*supra* n° 2) que les réunions tenues par ces moyens sont réputées se dérouler au siège (statutaire) de la société, précision qui a son importance au regard du maintien de la nationalité (luxembourgeoise) de la société.
213. Pour davantage de précisions, cons. J.-P. SPANG, “Les organes de gestion”, *op. cit.*

39. L'élection d'un président des organes collégiaux de gestion n'est désormais plus obligatoire (art. 64 (2) et 64bis (2) LSC). En 2006, la nomination d'un président était devenue obligatoire pour les conseil d'administration, directoire et conseil de surveillance tant pour la SA que pour la SE⁽²¹⁴⁾ (art. 64 (2)). L'utilité de cette nomination en matière de prise de décision est que l'art. 64bis (2) prévoit (toujours à ce jour) que la voix du président est prépondérante en cas de partage des voix au sein de l'organe concerné. Toutefois, depuis lors des critiques s'étaient exprimées à l'encontre du caractère obligatoire d'une telle nomination au sein de la SA. Conciliant, le législateur de 2016 a désormais rendu cette nomination facultative, avec pour conséquence bien sûr que la règle en cas de partage des voix formulée à l'art. 64bis ne trouvera désormais plus à s'appliquer que dans l'hypothèse où un président aura bel et bien été élu⁽²¹⁵⁾.

Le droit belge ne formule pas non plus d'obligation en la matière et ne propose pas de règle équivalente à celle de l'art. 64bis (2) LSC en cas de partage des voix.

40. Confidentialité. Depuis 2006, l'art. 66 formule une obligation de confidentialité⁽²¹⁶⁾ à charge des administrateurs, membres du directoire et du conseil de surveillance⁽²¹⁷⁾. La loi du 10 août 2016 étend désormais cette obligation aux "membres du comité de

direction, [au] directeur général ainsi [qu'à] toute personne appelée à assister aux réunions de ces organes". Ainsi que le fait observer J.-P. Spang, "En revanche elle ne vise ni le délégué à la gestion journalière, ni le commissaire aux comptes. Elle ne semble pas non plus étendue au président et au directeur de la société par actions simplifiée, puisque l'article 101-18 exclut entre autres l'article 66. On peut toutefois admettre que ces personnes sont également liées par un devoir de confidentialité, même en l'absence d'un texte exprès"⁽²¹⁸⁾.

3.2.5. Questions diverses

41. Pertes importantes. La loi du 10 août 2016 modifie l'art. 100 LSC (équivalent à l'art. 633 du Code belge des sociétés) en rapprochant considérablement son texte de celui du droit belge (au niveau de la définition de la perte enclenchant la mise en œuvre de la disposition et au niveau des obligations à charge de l'organe de gestion) mais en conservant une très notable différence toutefois : le texte luxembourgeois ne reprend pas, en matière d'engagement de la responsabilité de l'organe de gestion, la présomption de causalité figurant au dernier alinéa du texte belge⁽²¹⁹⁾.

214. Cette règle n'est pas modifiée par la loi du 10 août 2016 s'agissant de la SE car le Règlement européen impose une telle nomination en ce qui la concerne.

215. Voy. également J.-P. SPANG, "Les organes de gestion", *op. cit.*

216. Plus précisément, il s'agit pour eux de ne pas divulguer, même après la cessation de leurs fonctions, les informations dont ils disposent sur la société anonyme et dont la divulgation serait susceptible de porter préjudice aux intérêts de la société, à l'exclusion des cas dans lesquels une telle divulgation est exigée ou admise par une disposition légale ou réglementaire applicable aux sociétés anonymes ou dans l'intérêt public.

217. En droit belge, une telle obligation n'est pas formulée par la loi en des termes généraux. Toutefois, elle y transparaît du droit qu'ont les organes (administrateurs et commissaires) de refuser de répondre à une question posée à l'occasion de la tenue d'une assemblée générale lorsqu'une telle réponse est susceptible de porter préjudice aux intérêts commerciaux de la société ou aux engagements de confidentialité souscrits par la société, ses administrateurs ou ses commissaires (voy. art. 540, al. 1er et 2 du Code des sociétés et cons. R.P.D.B., V^o "Société anonyme", *op. cit.*, n° 316-317, p. 226-233).

218. "Les organes de gestion", *op. cit.* L'auteur se réfère à la doctrine belge analysant le devoir de discrétion de l'administrateur en l'absence d'une disposition équivalant à l'art. 66 LSC.

219. Avant la réforme, l'art. 100 disposait que : "Sauf dispositions plus rigoureuses des statuts, en cas de perte de la moitié du capital social, le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, convoquent, de façon qu'elle soit tenue dans un délai n'excédant pas deux mois à dater du moment où la perte a été constatée par eux ou aurait dû l'être, l'assemblée générale qui délibérera dans les conditions de l'article 67-1 sur la dissolution éventuelle de la société.

Les mêmes règles sont observées lorsque la perte atteint les trois quarts du capital social, mais en ce cas la dissolution aura lieu si elle est approuvée par le quart des voix émises à l'assemblée.

En cas d'infraction aux dispositions qui précèdent, les administrateurs ou les membres du directoire, selon le cas, peuvent être déclarés personnellement et solidairement responsables envers la société de tout ou partie de l'accroissement de la perte".

Depuis la réforme, l'art. 100 dispose que : "Sauf dispositions plus rigoureuses des statuts, si, par suite de perte, l'actif net est réduit à un montant inférieur à la moitié du capital social, le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, convoquent, de façon à ce qu'elle soit tenue dans un délai n'excédant pas deux mois à dater du moment où la perte a été constatée par eux ou aurait dû l'être, l'assemblée générale qui délibérera, le cas échéant dans les conditions de l'article 67-1, sur la dissolution éventuelle de la société et éventuellement d'autres mesures annoncées dans l'ordre du jour.

Le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, expose les causes de cette situation et justifie ses propositions dans un rapport spécial tenu à la disposition des actionnaires au siège de la société huit jours avant l'assemblée générale. S'il propose la poursuite des activités, il expose dans son rapport les mesures qu'il compte adopter en vue de redresser la situation financière de la société. Ce rapport est annoncé dans l'ordre du jour. Tout actionnaire a le droit d'obtenir gratuitement sur demande et sur justification de son titre, huit jours avant l'assemblée, un exemplaire du rapport. Une copie en est adressée aux actionnaires en nom en même temps que la convocation.

L'absence de l'établissement du rapport prévu à l'alinéa 2 entraîne la nullité de la décision de l'assemblée générale, à moins que tous les actionnaires de la société n'y aient renoncé.

Les mêmes règles sont observées si, par suite de perte, l'actif net est réduit à un montant inférieur au quart du capital social, mais en ce cas la dissolution aura lieu si elle est approuvée par le quart des voix émises à l'assemblée.

En cas d'infraction aux dispositions qui précèdent, les administrateurs ou les membres du directoire, selon le cas, peuvent être déclarés personnellement et solidairement responsables envers la société de tout ou partie de l'accroissement de la perte".

Pour un commentaire, voy. J.-P. SPANG, "Les organes de gestion", *op. cit.*

42. Déplacement du siège par l'organe de gestion à l'intérieur du pays. L'art. 67-1 (1), al. 2 LSC crée un nouveau et rare cas⁽²²⁰⁾ où l'organe de gestion se voit investi, si les statuts l'autorisent, d'un pouvoir de modification des statuts : lorsqu'il s'agit de déplacer le siège de la société d'une commune à une autre ou à l'intérieur d'une même commune⁽²²¹⁾ ⁽²²²⁾.

3.3. L'exercice des droits des actionnaires dans la SA

43. Introduction. Nous avons déjà eu l'occasion de faire observer que le droit luxembourgeois des sociétés apparaît calibré essentiellement en vue de servir les intérêts de l'actionnaire majoritaire (*supra* n° 1), ce qui s'inscrit dans la logique d'une place financière s'efforçant d'attirer à elle des investisseurs étrangers. En effet, c'est bien le *management* - émanation de l'actionnaire majoritaire - de la future société que l'on voudrait luxembourgeoise qui choisit le lieu d'implantation ou, plus spécifiquement, le droit applicable à la société⁽²²³⁾. Dans ces conditions, un droit favorable à l'actionnaire majoritaire est effectivement susceptible d'attirer de futurs investisseurs contrôlaires, et la loi du 10 août 2016 renforce encore l'attractivité du droit luxembourgeois à leur égard, quitte à prendre le risque d'exposer les minoritaires à l'arbitraire des majoritaires⁽²²⁴⁾.

Toutefois, pour faire bonne mesure, nous nous attacherons, dans les lignes qui suivent, à retracer tout d'abord le bref inventaire des dispositions de la loi du 10 août 2016 qui intéressent plus particulièrement les actionnaires minoritaires (*infra* point 3.3.1).

Nous dresserons ensuite la liste des mesures qui ont pour effet de faciliter voire de renforcer l'exercice du pouvoir majoritaire, notamment à l'occasion de la tenue des assemblées générales (*infra* point 3.3.2). Enfin, nous nous attarderons brièvement sur les dispositions qui ont été adoptées en vue d'instaurer une certaine sécurité juridique en matière de conventions de vote et de restrictions de négociabilité des actions (*infra* point 3.3.3).

3.3.1. La modeste protection des actionnaires minoritaires

44. Renvois. Nous avons déjà évoqué la réforme de l'expertise de gestion (*supra* n° 18) et la (timide) introduction d'une action sociale minoritaire (*supra* n° 36)⁽²²⁵⁾.

45. Extension du droit de prorogation à des actionnaires représentant un dixième du capital social (contre un cinquième auparavant) (art. 67 (5) LSC). Le droit luxembourgeois comporte, en matière de prorogation de l'assemblée générale, une

220. Avec la technique du capital autorisé.

221. Le texte de cette disposition nouvelle est le suivant : "Les statuts peuvent autoriser le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, à transférer le siège social de la société d'une commune à une autre ou à l'intérieur d'une même commune et à modifier les statuts en conséquence".

222. S'il s'agit de transférer le siège en dehors du pays, la modification des statuts demeure l'apanage de l'assemblée générale mais nous verrons, *infra* n° 49, qu'il n'est désormais plus nécessaire que les actionnaires s'expriment *unanimement* dans ce sens.

223. Pour cette observation à propos du droit du Delaware (droit calibré à l'attention des *managers* plutôt que des investisseurs ou autres *stakeholders*), voy. I. CORBISIER, *La société : contrat ou institution ?*, *op. cit.*, notamment p. 109-110, et p. 288 et suiv. Une différence majeure est toutefois à relever entre le Delaware et le Luxembourg : le Delaware, par une inflexion pro-dirigeants de son droit, attire effectivement les incorporations sur son territoire mais, ainsi que nous le rappelons dans les pages de notre étude précitée, il se doit de ne pas aller "trop loin" dans cette inflexion pro-dirigeants dans la mesure où il est une terre d'élection pour les sociétés *cotées*. Par conséquent, un droit qui deviendrait trop favorable aux dirigeants, autrement dit : défavorable aux investisseurs boursiers (minoritaires ou dispersés), s'avèrerait contre-productif, d'autant plus que le Delaware s'exposerait alors à un interventionnisme accru de l'Etat fédéral, compétent en matière de droit des marchés financiers. Or le Luxembourg n'est pas une terre d'élection pour les sociétés cotées mais se veut plutôt l'Eldorado des fonds de *private equity*. Par conséquent, le Grand-Duché se trouve beaucoup moins contraint que le Delaware dans sa confection d'un droit répondant à la demande d'investisseurs de type *private equity* qui recherchent, contrainte de moindre liquidité de leur investissement faisant, un droit préservant la stabilité de leurs arrangements contractuels, où l'expression "loi du contrat" prend en d'autres termes toute sa signification protectrice, une loi qui ne pourrait être trop facilement remise en cause par un octroi "excessif" de droits et recours offerts aux minoritaires ou non contrôlaires.

224. Cf. les réflexions en conclusion de L. SCHUMMER & S. WEYDERT ("Le nouveau régime des titres... ou le phénomène de la "financiarisation"") à propos de l'extrême libéralisme du législateur luxembourgeois en ce qui concerne le régime des titres : "Si la Réforme a libéralisé le droit des sociétés voire créé cette liberté, qui est, à notre sens, indispensable, nous nous posons la question si le législateur n'est pas allé trop loin dans cette libéralisation, s'il n'offre pas trop de liberté, liberté recherchée principalement dans le monde des produits bancaires, des fonds d'investissement et du private equity. La Réforme a-t-elle suffisamment tenu compte d'autres contraintes qui peuvent exister, notamment dans le droit boursier ou dans le droit bancaire, p.ex., et du besoin de sécurité juridique qui se traduit par des concepts clairs du droit des sociétés ?

Il nous semble que cette sécurité juridique puisse être menacée.

La Réforme est une bonne réforme, mais elle doit être le commencement et non l'aboutissement d'une réflexion sur notre droit des sociétés, qui est la base de beaucoup de concepts sous-jacents à notre activité économique et financière quotidienne. Même si une liberté quasi-absolue a été offerte, il faut s'assurer que l'usage sain et prudent de cette liberté n'est pas laissé aux seuls praticiens du droit. En effet, comme vous le savez, les acteurs de marché peuvent abuser de trop de liberté et il est par conséquent parfois bon de les encadrer".

225. Pour être complète, signalons que la loi du 25 août 2016 (mettant en œuvre le règlement européen concernant la SE et introduisant la SA unipersonnelle) avait déjà introduit quelques améliorations bénéficiant aux minoritaires en octroyant la possibilité pour des actionnaires représentant au moins 10 % du capital (contre 20 % auparavant) de faire convoquer une assemblée générale (art. 70, al. 2 LSC) et en leur accordant également la faculté de requérir l'inscription de nouveaux points à l'ordre du jour (art. 70, al. 6 LSC). La loi du 10 août 2016 complète la législation à cet égard s'agissant de la liquidation puisque l'art. 146bis dispose que "Les liquidateurs doivent convoquer l'assemblée générale des associés de façon qu'elle soit tenue dans le délai d'un mois, lorsque des associés représentant le dixième du capital social les en requièrent par une demande écrite, indiquant l'ordre du jour (...)".

disposition différant du droit belge⁽²²⁶⁾ et à laquelle il est d'ailleurs fréquemment recouru dans des contextes de conflits entre actionnaires⁽²²⁷⁾. Désormais, le texte de l'art. 67 (5) est le suivant :

“Art. 67 (5). Le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, a le droit de proroger, séance tenante, l'assemblée à quatre semaines. Il doit le faire à la demande d'un ou de plusieurs actionnaires représentant au moins le dixième du capital social. Cette prorogation, qui s'applique également à l'assemblée générale appelée à modifier les statuts, annule toute décision prise. La seconde assemblée a le droit de statuer définitivement pourvu que, dans le cas de modification de statuts les conditions de présence exigées par l'article 67-1 soient remplies”.

On remarquera toutefois que si le droit de prorogation peut constituer un outil utile pour les minoritaires, il constitue également une arme pour le conseil d'administration estimant que les débats n'évoluent pas dans le sens attendu.

3.3.2. La sollicitude exprimée à l'endroit des actionnaires majoritaires ou contrôlaires

Elle s'exprime : par la possibilité désormais accordée aux statuts de conférer aux actions un pouvoir votal désormais détaché de la fraction de capital représentée (*infra* n° 46); par la possibilité d'accorder statutairement à l'organe de gestion la possibilité de suspendre les droits de vote de l'actionnaire en défaut de respecter ses obligations statutaires ou contractuelles et la faculté de renonciation temporaire ou définitive de l'actionnaire à exercer ses droits de vote (*infra* n° 47); par l'accroissement des facilités conférées à tenir une assemblée notamment à distance (*infra* n° 48) et par la suppression de l'exigence d'unanimité en vue d'opérer un changement de nationalité de la société (*infra* n° 49).

46. La possibilité de créer “par la bande” des actions à vote plural ou multiple (art. 67 (4), al. 2 LSC). Nous avons vu (*supra* point 3.1, n° 21) qu'il était désormais possible de créer des actions de valeur inégale (art. 37, al. 1er LSC). Cette modification s'est accompagnée d'une innovation *majeure* exprimée à l'art. 67 (4), al. 2 :

“Art. 67 (4). (4) Tout actionnaire peut, nonobstant toute clause contraire des statuts, prendre part aux délibérations avec un nombre de voix égal aux actions qu'il possède, sans limitation.

Lorsque les actions sont de valeur inégale ou que leur valeur n'est pas mentionnée, sauf disposition contraire des statuts, chacune d'elles confère de plein droit un nombre de voix proportionnel à la partie du capital qu'elle représente en comptant pour une voix l'action représentant la quotité la plus faible; il n'est pas tenu compte des fractions de voix, excepté dans les cas prévus à l'article 68” (souligné par nous).

En principe donc, lorsque les actions sont de valeur inégale, le droit de vote sera proportionné à la partie du capital qu'elles représentent mais, comme nous l'avons souligné plus haut, ce principe est appelé à céder face à une disposition statutaire contraire. Une telle dérogation statutaire aura pour effet de créer une situation similaire à celle qui serait de mise s'il avait été expressément permis de créer des actions à vote plural ou multiple⁽²²⁸⁾. Il aurait probablement été souhaitable que cette innovation soit exprimée de manière plus visible que, selon les termes de L. Schummer et S. Weydert⁽²²⁹⁾, “par la petite porte”. Peut-être le législateur luxembourgeois a-t-il fait preuve en l'occurrence d'une “pudeur de gazelle”, selon une expression actuellement à la mode, dans la mesure où il a toujours été traditionnellement affirmé en droit luxembourgeois des sociétés que le principe “une action, une voix” relève de l'ordre public⁽²³⁰⁾. Les apparences ont été préservées si l'on se réfère à l'énoncé de l'art. 67 (4), al. 1er LSC, mais derrière cette façade, c'est tout l'édifice qui a été ébranlé par l'effet de l'introduction de l'alinéa 2...

226. La disposition belge en la matière revêt une portée nettement plus modeste (art. 555 du Code des sociétés) : “Le conseil d'administration a le droit de proroger, séance tenante, la décision relative à l'approbation des comptes annuels à trois semaines. Dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché visé à l'article 4, ce délai est porté à cinq semaines. Cette prorogation n'annule pas les autres décisions prises, sauf si l'assemblée générale en décide autrement. La seconde assemblée a le droit d'arrêter définitivement les comptes annuels”.

227. Voy., par exemple, Trib. Arr. Luxembourg, 30 janvier 1998, R. n° 20972, commenté par F. FAYOT in *Ann. Dr. Lux.*, 2001, p. 573; Prés. Trib. Arr. (réf.), 31 octobre 2001, commenté par F. FAYOT (“Droit des sociétés (2002-2006)”, *Ann. Dr. Lux.*, 2006, p. 425 et suiv., et spéc. p. 427 et suiv.; Cour d'appel, 4 juillet 2007, *B.I.J.*, 2008, p. 48; F. FAYOT & C. MARTINS COSTA, “Chronique Droit des sociétés (2006-2012)”, *Ann. Dr. Lux.*, 2011, p. 231-305 et spéc. p. 276-277; X, “Prorogation d'une assemblée générale”, *JurisNews Sociétés*, 2008/2, p. 8.

228. Dans le même sens : Y. PACLOT, “Le caractère essentiel du droit de vote”, *op. cit.*, p. 1, note 6. Voy. également L. SCHUMMER & S. WEYDERT, “Le nouveau régime des titres... ou le phénomène de la “financiarisation””, *op. cit.*, pour un exemple : “L'actionnaire A souscrit dix actions à un euro chacune. L'actionnaire B souscrit une action à dix euros. Statutairement le principe une action, une voix est maintenu. Dans ce cas, l'actionnaire A a dix votes au même prix pour lequel l'actionnaire B en a seulement un. Et voilà, le tour du vote multiple est joué...”.

229. *Ibid.*

230. En ce sens : J.-P. WINANDY, *Manuel de droit des sociétés*, *op. cit.*, p. 186.

47. Possibilité pour l'organe de gestion de suspendre les droits de vote de l'actionnaire ou, pour ce dernier, d'y renoncer, temporairement ou définitivement (art. 67 (8) LSC).

L'art. 67 (8) LSC introduit par la loi du 10 août 2016 dispose désormais que : "(8) Les statuts peuvent prévoir que le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, peut suspendre les droits de vote de tout actionnaire qui est en défaut de remplir les obligations lui incombant en vertu des statuts ou de son acte de souscription ou d'engagement"⁽²³¹⁾.

Il est permis à tout actionnaire, à titre personnel, de s'engager à ne pas exercer temporairement ou définitivement tout ou partie de ses droits de vote. Une telle renonciation lie l'actionnaire renonçant et s'impose à la société dès sa notification à cette dernière"⁽²³²⁾.

Il est assez intéressant en termes de révélation du contexte sociétaire luxembourgeois, de contraster l'adoption de l'art. 67 (8) LSC (qui permet notamment au conseil d'administration ni plus ni moins que de déchoir temporairement les actionnaires de leur droit de vote sur la simple allégation d'une violation des statuts ou d'un autre engagement souscrit par l'actionnaire et qui permet par ailleurs à l'actionnaire de faire acter une renonciation éventuellement définitive de l'actionnaire à son droit de vote)⁽²³³⁾ avec le retrait du projet des art. 98bis (exclusion judiciaire pour juste motif) et 98ter (retrait judiciaire pour juste motif)⁽²³⁴⁾ qui auraient permis notamment de remédier à des situations d'abus par la sortie de l'actionnaire en raison de l'existence d'un "juste motif" (d'exclusion ou de retrait) justifiant cette sortie.

-
231. Avant l'adoption de la loi du 10 août 2016, l'organe de gestion ne disposait (et dispose toujours) de la faculté de suspendre le droit de vote des actionnaires qu'en cas de défaut de leur part de répondre à un appel de fonds : art. 67 (7) LSC (inchangé). Une disposition similaire existe en droit belge : voy. l'art. 541, al. 2 du Code des sociétés.
232. On notera que cette disposition n'est en principe pas applicable à la SAS (en vertu de l'art. 101-18, al. 3, l'art. 67 (notamment) est inapplicable à la SAS), mais dans la mesure où les statuts fixent les conditions dans lesquelles la SAS est dirigée (art. 101-20 de la loi du 10 août 1915) et que, par ailleurs, les statuts ont également large latitude d'organiser la manière dont les associés prennent leurs décisions (art. 101-24), il nous semble que les pratiques légitimées pour la SA par l'art. 67(8) LSC le seront aussi dans le cadre de la SAS.
233. Cette disposition fut insérée en 2015 dans le projet de loi 5730 par la voie d'un amendement adopté par la Commission juridique (voy. *doc. parl.*, Chambre des députés, n° 5730/5, sess. ord. 2014-2015, 16 juin 2015, p. 39-41). Selon les auteurs de cet amendement, la finalité poursuivie est la suivante : "S'il est de principe que l'acte de société ne peut supprimer ou limiter les droits de vote des actionnaires ou associés ou de certains d'entre eux (...), la pratique connaît depuis longtemps les clauses de limitation, voire de suppression des droits de vote au titre de sanction d'actionnaires ou associés ne remplissant pas leurs obligations sociales. Il s'agit là de l'application (par analogie) de l'*exceptio non adimpleti contractus* en matière sociétaire (...). La pratique va cependant au-delà de ce cas de figure. Ainsi, concernant les sociétés structurées comme des **fonds dits de private equity**, il est habituel (...) que les droits de vote peuvent être suspendus dans des cas de défaut ou d'inexécution susceptibles de mettre en péril le bon fonctionnement du fonds. A titre d'exemple, la documentation de tels fonds (...) document d'émission ou prospectus (...) prévoit habituellement la suspension des droits de vote de ceux des investisseurs qui ne remplissent pas leur obligation contractuelle d'apporter des fonds complémentaires (capital calls ...) aussi (...) pour ceux des actionnaires ou associés qui, malgré leur engagement contractuel en ce sens, ne remplissent pas ou plus les conditions d'éligibilité (...) pour être investisseur dans ce fonds. (...)
- Par souci de sécurité juridique, les pratiques légitimes concernant la suspension des droits de vote à titre de sanction méritent d'être consacrées par un texte de loi exprès. (...)
- Il existe cependant encore d'autres hypothèses (...) où une limitation par voie de renonciation peut être dans l'intérêt légitime, tant des actionnaires concernés, que de la société. De telles situations se retrouvent notamment - à nouveau - dans le secteur important pour la place financière luxembourgeoise que sont les fonds de *private equity*.
- Ainsi, dans de telles structures, les gérants et leur personnel ont le plus souvent une participation dans le capital du fonds, afin d'aligner les intérêts du gérant et de ses employés avec ceux des investisseurs. Or, dans de tels fonds, certaines décisions qui touchent directement à l'opportunité de faire certains investissements ou de s'en défaire peuvent être soumises à l'appréciation de l'assemblée générale. De telles situations peuvent générer des conflits d'intérêts dans le chef des gérants et de leurs employés qui sont actionnaires dans le fonds qu'ils gèrent. Pour régler ce genre de conflit d'intérêts, la documentation de tels fonds prévoit habituellement que les actionnaires se trouvant dans la sphère d'influence du gérant n'ont pas le droit de participer à ce type de décision de l'assemblée générale.
- Un autre exemple de nécessité à voir limiter l'exercice des droits de vote dans le chef de certains actionnaires est celui d'investisseurs qui, pour des raisons réglementaires, comptables ou fiscales, ne peuvent dépasser certains seuils de droits de vote (...)
- Pour étayer la sécurité juridique entourant des tels arrangements légitimes, il paraît utile de voir reconnaître par voie législative la validité et l'opposabilité de telles renonciations librement consenties. Le texte proposé précise qu'une telle renonciation est faite à titre personnel, et n'affecte donc pas les droits attachés à l'action ou la part en tant que telle. En cas de cession à un autre actionnaire ou associé, la renonciation à l'exercice du droit de vote ne suit pas l'action ou la part (...).
- Cet amendement fut accueilli avec satisfaction par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg (voy. Avis de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg, *doc. parl.*, Chambre des députés, n° 5730/6, sess. ord. 2014-2015, 22 octobre 2015, p. 7) et fut approuvé par la Chambre des notaires (voy. Avis de la Chambre des notaires, *doc. parl.*, Chambre des députés, n° 5730/8, sess. ord. 2015-2016, 17 février 2016, p. 20) et par la Chambre de Commerce (voy. Avis complémentaire de la Chambre de Commerce, Luxembourg, 22 janvier 2016, p. 9). Celui-ci suscita toutefois quelques interrogations de la part du Conseil d'Etat (voy. Avis complémentaire du Conseil d'Etat, *doc. parl.*, Chambre des députés, n° 5730/9, sess. ord. 2015-2016, 23 février 2016, p. 10) : "En ce qui concerne le nouveau paragraphe 8, le Conseil d'Etat s'interroge sur la précision suffisante des hypothèses dans lesquelles il y a lieu à suspension du droit de vote. Qui constate, et selon quelles procédures, que l'actionnaire n'a pas rempli ses obligations ? Quelles sont les obligations dont le non-respect peut ainsi être sanctionné ? Le Conseil d'Etat estime que ces questions doivent être réglées en détail par les statuts. Dès lors, il propose que la loi renvoie sur ces points aux statuts" (souligné par nous).
234. Dispositions dont la proposition était inspirée du droit belge où les procédures d'exclusion et surtout de retrait judiciaires rencontrent un grand succès en vue de résoudre des conflits entre actionnaires/associés (dans les SA et SPRL) tout en préservant la continuité de la société. Voy. notamment I. CORBISIER, "La société et ses associés", *op. cit.*, p. 204-237; E. POTTIER & A. COIBION, "Le règlement des conflits entre actionnaires : exclusion, retrait et modes alternatifs de règlement des conflits", *G.U.J.E.*, livres 27-1 et 28-1, Diegem, Kluwer, 2e éd., 2011; R.P.D.B., V° "Société anonyme", *op. cit.*, p. 557-593; I. CORBISIER, "Le règlement des conflits entre actionnaires : exclusion, retrait et modes alternatifs de résolution des conflits", *J.D.S.C. - recueil annuel*, 2014, n° 1131-1196, 2015, n° 1197-1263 et 2016, n° 1264-1310.

En réalité, ce contraste permet de confirmer qu'au-delà de l'attention accordée aux associés et en dehors d'avancées limitées consenties en faveur des actionnaires minoritaires (comme l'action sociale minoritaire⁽²³⁵⁾ et l'élargissement du droit de prorogation⁽²³⁶⁾), c'est d'abord et avant tout le pouvoir de l'actionnaire *majoritaire* qui sort considérablement renforcé du fait de l'adoption de la loi du 10 août 2016 : le majoritaire est en effet mis en situation d'accaparer largement à son profit la force contraignante de la technique contractuelle en laissant peu de possibilités aux minoritaires de se soustraire d'arrangements qui pourraient éventuellement se révéler abusifs.

Ainsi le conseil d'administration (qui est nécessairement une émanation du pouvoir majoritaire⁽²³⁷⁾) pourra-t-il déchoir temporairement (aucune limite temporelle n'est prévue ?) un actionnaire de son droit de vote sur la simple allégation d'un irrespect des statuts ou d'un acte de souscription⁽²³⁸⁾ et un actionnaire pourrait renoncer *définitivement*⁽²³⁹⁾ à ses droits de vote. La

majorité dispose ainsi de la possibilité de neutraliser une minorité, avec (renonciation aux droits de vote) ou sans son accord (sur invocation d'un manquement par le conseil d'administration)... S'agissant plus spécifiquement de la faculté conférée au conseil d'administration de suspendre les droits de vote de l'actionnaire en défaut de respecter ses obligations (art. 67 (8), al. 1er), on imagine aisément, en cas de conflit majorité/minorité, la tentation que pourrait avoir le conseil d'administration d'user largement voire d'abuser de ce pouvoir pour tenter de neutraliser les minoritaires...

Quant au retrait des art. 98bis (exclusion judiciaire pour juste motif) et 98ter (retrait judiciaire pour juste motif) du projet 5730, celui-ci fut justifié par la considération qu'une telle immixtion "dans la liberté des sociétés et des actionnaires" n'ait pas révélé sa "nécessité" dans la pratique luxembourgeoise⁽²⁴⁰⁾. Encore faut-il clarifier à quelle "pratique luxembourgeoise" on se réfère ici...

235. Art. 63bis, introduit par la loi du 10 août 2016, voy. *supra* n° 36.

236. *Supra* n° 45.

237. Sauf le cas, marginal, d'une représentation des minoritaires au conseil d'administration par la voie d'une clause de représentation proportionnelle.

238. Rappelons que le Conseil d'Etat (*supra*) s'était interrogé "sur la précision suffisante des hypothèses dans lesquelles il y a lieu à suspension du droit de vote. Qui constate, et selon quelles procédures, que l'actionnaire n'a pas rempli ses obligations ? Quelles sont les obligations dont le non-respect peut ainsi être sanctionné ?", appelant à une réglementation *en détail* dans les statuts. Nous ne pouvons qu'abonder dans le sens du Conseil d'Etat et nous rappelons au passage que si, comme le soutiennent les auteurs du texte (voy. *supra*), l'art. 67 (8) al. 1er constitue une application de l'*exceptio non adimpleti contractus* en matière sociétaire, sa mise en œuvre ne pourra échapper au contrôle du juge. Cons. à cet égard M. STORCK, V^o "Contrats et obligations - Obligations conventionnelles. Exception d'inexécution ou "exceptio non adimpleti contractus"". Domaine et conditions d'application de l'exception d'inexécution", *Jurisclasseur - Code civil*, Fasc. 49-3, 2011 (mise à jour : 2016) : "L'excipiens peut (...) être mauvais juge des droits qu'il oppose à son adversaire et de l'inexécution des engagements qu'il impute à ce dernier. Aussi l'exception d'inexécution ne saurait-elle échapper à un contrôle judiciaire" (n° 5); en outre, l'interdépendance des obligations (du débiteur et de l'excipiens) est requise : les deux obligations concernées doivent être dans un rapport de causalité (n° 10) (sera-ce toujours le cas ici en vue de l'importance de la sanction - privation des droits de vote - qui pourra être appliquée ?); par ailleurs, une certaine gravité est requise au niveau de l'inexécution justifiant la mise en œuvre de l'exception : "Les juges peuvent être appelés par l'une des parties à procéder à posteriori à un contrôle de proportionnalité entre l'inexécution partielle par l'une des parties, et la suspension par l'autre partie de l'exécution de ses engagements sur le fondement de l'exception d'inexécution. L'inexécution par le partenaire de l'excipiens doit être suffisamment grave pour que celui-ci puisse suspendre l'exécution de ses propres engagements (...)" (n° 36); enfin, "si une partie n'a pas exécuté une obligation secondaire qui lui incombe, le partenaire ne peut faire jouer l'exception d'inexécution en se dispensant de remplir un engagement essentiel (...)" (n° 37). Lorsque l'excipiens suspend l'exécution d'une obligation essentielle, les tribunaux ont tendance à se montrer bienveillants à l'égard du partenaire dans l'appréciation de la gravité du manquement à ses obligations : l'exception d'inexécution est fréquemment écartée au motif que l'inexécution par la partie adverse de ses obligations est minime et de peu d'importance. Ce sont seulement les obligations de même importance qui doivent être exécutées trait pour trait et qui peuvent donner lieu à une application de l'exception d'inexécution". L'auteur ajoute (n° 37) que "Les parties peuvent (...) prévoir expressément dans leur convention quels manquements à ses obligations contractuelles par l'une des parties autorisera le cocontractant à suspendre l'exécution de ses obligations", ce qui rejoint les observations rappelées ci-dessus par le Conseil d'Etat : une grande précision contractuelle ou statutaire sera de rigueur.

Sur l'exception d'inexécution en droit luxembourgeois, cons. O. POELMANS, *Droit des obligations au Luxembourg*, Les dossiers du Journal des tribunaux Luxembourg, n° 2, Bruxelles, Larcier, 2013, p. 265-269 (relevant également la nécessaire interdépendance des obligations concernées et l'exigence que cette exception ne soit pas mise en œuvre de manière disproportionnée).

239. Dans une hypothèse voisine, à savoir celle de la convention de vote, on remarquera que la loi du 10 août 2016 (art. 67bis, voy. *infra* point 3.3.3) ne reprend pas non plus la condition de limitation dans le temps formulée actuellement par la jurisprudence luxembourgeoise.

240. Voy. Procès-verbal de la réunion du 8 janvier 2015 de la Sous-commission "Modernisation du droit luxembourgeois des sociétés" de la Commission juridique, *doc. parl.*, Chambre des députés, sess. ord. 2014-2015, p. 5.

Les autres arguments invoqués par la Sous-commission en vue de justifier le retrait des art. 98bis et 98ter ne nous paraissent guère convaincants :

- le juge ne disposerait d'aucun critère dans la détermination du "juste motif" d'exclusion ou de retrait. Or la référence à la notion de "juste motif" a été voulue car elle figure également dans la disposition (art. 1871 du Code civil) relative à la dissolution pour "juste motif". La doctrine et la jurisprudence belges l'ont d'ailleurs bien compris, procédant d'une "hiérarchie dans la subsidiarité" (la dissolution étant le mode de règlement de conflits entre associés le plus subsidiaire puisqu'elle entraîne la disparition de la société et le retrait étant le mode le moins subsidiaire, où le juste motif sera donc le plus facilement admis, l'exclusion se situant dans l'entre-deux) qui leur permet d'adapter un concept originellement formulé en vue d'une éventuelle dissolution de la société aux hypothèses de l'exclusion ou du retrait;
- la décision du juge ne serait susceptible d'aucun recours. Or c'est faux : la décision est certes exécutoire par provision, mais les recours sont bel et bien possibles, ce que confirme d'ailleurs la disposition concernée : "La décision du juge est exécutoire par provision, nonobstant opposition ou appel" (art. 98bis (5) proposé);
- une crainte semble s'exprimer par rapport au pouvoir du juge de déterminer le prix de cession. Or une telle inquiétude ne s'est pas exprimée lorsqu'il s'est agi de confier au juge le pouvoir de déterminer le prix de cession à défaut d'accord entre les parties à l'occasion de la mise en œuvre d'une restriction de cessibilité (art. 37 (2) nouveau LSC, voy. *infra* point 3.3.3). Or le pouvoir du juge nous semble aussi étendu en cette hypothèse...;
- enfin, une invocation d'atteinte au droit de propriété (qui serait contraire à la Constitution et à la Convention européenne des droits de l'homme), l'exclusion étant qualifiée d'"expropriation pour cause d'utilité privée", est formulée (argument qui, soit dit en passant, ne peut servir qu'à l'encontre de la procédure d'exclusion et non pas en vue de s'opposer à la procédure de retrait). Or cet argument a été réfuté depuis longtemps dans les systèmes juridiques (notamment la Belgique et les Pays-Bas) appliquant ces procédures d'exclusion-retrait.

En effet, l'historique combiné de l'insertion de l'art. 67 (8) et du retrait des art. 98bis et 98ter génère une impression qu'il s'agit de préserver des constructions statutaires et contractuelles qui pourraient le cas échéant se révéler problématiques au regard du traitement qu'elles réservent aux minorités. Il s'agit alors de préserver l'application de la "loi du contrat" qui pourrait se trouver potentiellement affaiblie du fait de l'existence de mécanismes de sortie.

Les choses s'expliquent si l'on relève que le projet 5730, longtemps demeuré en léthargie après son dépôt en 2007, a été véritablement revigoré et les travaux en vue de son adoption ont été ensuite menés au pas de charge, notamment en raison de la surveillance d'un véritable activisme issu des cabinets d'avocats pratiquant plus spécialement les constructions sociétaires destinées aux fonds d'investissement (notamment alternatifs)^{(241) (242)}.

Il est difficile de ne pas en retenir l'impression qu'il s'agissait d'éviter que ces constructions contractuelles souvent complexes puissent être éventuellement remises en cause à tout le moins dans leur équilibre par des juges qui pourraient imposer ou octroyer une sortie d'actionnaires autrement astreints à la "loi du contrat". Leur efficacité se trouve au surplus renforcée par l'octroi au conseil d'administration de suspendre les droits de vote d'actionnaires éventuellement "récalcitrants" qui pourraient s'avérer d'autant moins gênants qu'ils pourraient être amenés à renoncer "volontairement" à leurs droits de vote, et ce de manière éventuellement définitive.

48. Facilités accordées pour la tenue des assemblées, notamment à distance.

Hors thème des "facilités" mais non sans intérêt, notons tout d'abord qu'il est désormais imposé, à l'instar du droit belge⁽²⁴³⁾, de tenir une liste des présences à chaque assemblée⁽²⁴⁴⁾.

La possibilité de tenir des assemblées à distance, les actionnaires y participant par visioconférence ou toute autre technique permettant leur identification, est reconnue depuis la loi du 25 août 2006 (art. 67 (3)

LSC). La nouveauté résultant de la loi du 10 août 2016 est que dorénavant et à l'instar de ce qui était déjà prévu pour la réunion des organes de gestion par de tels procédés (art. 64bis (3) LSC), l'assemblée tenue en usant de tels procédés est désormais réputée se tenir au siège (statutaire) de la société (art. 70, al. 4 LSC), précision qui, nous l'avons vu⁽²⁴⁵⁾, a son importance dans le cadre de la problématique du maintien de la nationalité luxembourgeoise de la société.

Par ailleurs, on notera l'insertion des dispositions suivantes à l'art. 70 LSC :

- l'assemblée doit être tenue au Luxembourg (et non plus dans la commune, au jour et à l'heure indiqués par les statuts, ainsi que le prescrivait la version antérieure de l'art. 70);
- clarification quant à savoir qui, en dehors des actionnaires, peut participer ou pourra être amené à participer à l'assemblée : "Les administrateurs, les membres du directoire et du conseil de surveillance, selon le cas, et les commissaires pourront être convoqués aux assemblées qu'ils n'auront pas eux-mêmes convoquées et sont dans tous les cas habilités à participer à celles-ci. Les réviseurs d'entreprises agréés nommés par l'assemblée générale pourront être convoqués à participer aux assemblées" (art. 70, al. 3 LSC);
- en ce qui concerne la convocation des actionnaires nominatifs : "Les convocations sont communiquées, dans un délai de huit jours au moins avant l'assemblée aux actionnaires en nom. Cette communication se fait par lettre missive sauf si les destinataires ont individuellement accepté de recevoir la convocation moyennant un autre moyen de communication. Il ne doit pas être justifié de l'accomplissement de la formalité de l'envoi" (art. 70, al. 8 LSC)⁽²⁴⁶⁾. Dans l'hypothèse où toutes les actions sont nominatives, application du nouvel art. 70bis LSC qui prévoit que : "Quand toutes les actions sont nominatives, la société peut, pour toute assemblée générale, se limiter à la communication des convocations par lettres recommandées sans préjudice d'autres moyens de communication acceptés individuellement par leurs destinataires et garantissant l'information dans un délai de huit jours au moins avant l'assemblée. Les dispositions de la loi prescrivant une publication des convocations au Recueil électro-

241. L'adoption de la loi du 12 juillet 2013 relative aux fonds d'investissement alternatifs qui rénova (notamment) le régime des sociétés en commandite et introduisit la société en commandite spéciale (sans personnalité juridique) fut également le produit de cet activisme.

242. Cet activisme est également attesté s'agissant du projet 5730. Voy. Procès-verbal de la réunion du 19 juin 2014 de la Sous-commission "Modernisation du droit luxembourgeois des sociétés" de la Commission juridique, *doc. parl.*, Chambre des députés, sess. extraord. 2013-2014, p. 2 : "Les membres de la sous-commission se voient distribuer un classeur comportant quatre documents, dont notamment un document établi par la Commission de Droit Economique du Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg reprenant une liste sommaire des points devant être abordés dans le cadre de la refonte de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales". L'intervention de la Commission, précitée, de l'Ordre des avocats dans les travaux visant à amender les textes est également relevée dans d'autres PV de la Sous-commission "Modernisation du droit luxembourgeois des sociétés".

243. Art. 539 du Code des sociétés.

244. Peut-être contre toute attente, l'adoption de cette disposition, présente dans le projet initial, ne suscita aucun débat.

245. *Supra* n° 2.

246. La règle précédemment applicable était la suivante : "Des lettres missives seront adressées, huit jours avant l'assemblée, aux actionnaires en nom, mais sans qu'il doive être justifié de l'accomplissement de cette formalité" (art. 70, al. 6 ancien).

nième des sociétés et associations ou dans un journal du Luxembourg ne sont, dans ce cas, pas d'application”⁽²⁴⁷⁾;

- l'art. 73 LSC, portant sur le droit de prendre connaissance et sur la communication de documents aux actionnaires, est modifié essentiellement pour faire passer de quinze à huit jours la période précédant l'assemblée durant laquelle les actionnaires peuvent prendre connaissance des documents et pour préciser qu'en cas de modifications statutaires projetées, le texte de celles-ci devra être disponible de même que les statuts coordonnés en conséquence.

49. Suppression de l'exigence d'unanimité pour le changement de nationalité de la société (art. 67-1 (1) LSC). Désormais, le changement de nationalité “direct”⁽²⁴⁸⁾, c'est-à-dire qui résulte d'une décision de transfert du siège de la société à l'étranger, constitue, sauf dispositions statutaires plus strictes, ni plus ni moins qu'une modification “ordinaire” des statuts de la société⁽²⁴⁹⁾ et est donc soumis à une décision requérant une majorité des 2/3 avec quorum de présence. Seule désormais l'augmentation des engagements des actionnaires demeure soumise à un accord unanime des actionnaires.

Bien entendu, cette modification s'inscrit dans le contexte (rappelé *supra* n° 2) actuel favorisant la mobilité des sociétés. Mais elle est également en harmonie avec l'orientation pro-majoritaires, déjà soulignée à plusieurs reprises, du droit luxembourgeois des sociétés. En effet, les actionnaires minoritaires ne pourront désormais plus s'opposer à un projet de restructuration transfrontalière souhaité par les majoritaires.

3.3.3. La réglementation concernant les conventions de vote et les clauses restreignant la négociabilité des titres

50. La consécration légale de ces conventions.

Jusqu'à présent, la loi du 10 août 1915 était muette sur les questions de la validité de principe et des conditions devant régir les conventions de vote et les clauses restrictives de la négociabilité des titres. Il ne

faisait pourtant aucun doute que celles-ci se présentaient fréquemment en pratique et ne se voyaient sérieusement contestées par quiconque. La loi du 10 août 2016 leur apporte une consécration sous conditions inspirées du droit belge mais, on l'aura compris, selon une orientation généralement plus libérale que celui-ci, sous réserve toutefois d'un commentaire critique à formuler concernant les clauses restrictives de négociabilité⁽²⁵⁰⁾.

51. Les conventions de vote. La validité des conventions de vote est dorénavant consacrée, sous conditions, par le nouvel article 67bis LSC s'agissant des SA et des SCA.

“Art. 67bis. (1) L'exercice du droit de vote peut faire l'objet de conventions entre actionnaires.

Toutefois, sont nulles :

1° les conventions qui sont contraires aux dispositions de la présente loi ou à l'intérêt social;

2° les conventions par lesquelles un actionnaire s'engage à voter conformément aux directives données par la société, par une filiale ou encore par l'un des organes de ces sociétés;

3° les conventions par lesquelles un actionnaire s'engage envers les mêmes sociétés ou les mêmes organes à approuver les propositions émanant des organes de la société.

(2) Les votes émis en assemblée générale en vertu des conventions visées au paragraphe (1), alinéa 2, sont nuls. Ces votes entraînent la nullité des décisions prises à moins qu'ils n'aient eu aucune incidence sur le résultat du vote intervenu. L'action en nullité se prescrit six mois après le vote”.

La possibilité pour les associés de s'entendre d'avance pour exercer leur droit de vote de façon concertée représente l'une des manières les plus efficaces de lier leur sort au-delà de leurs intérêts strictement personnels et égoïstes ou encore de fédérer un ou des intérêts qu'ils ont en commun. Ces conventions leur permettent de prévoir une telle concertation de manière générale pour toutes les décisions soumises aux associés ou de façon plus ciblée à propos d'un projet déterminé (p.ex. une opération de restructuration) ou

247. Auparavant, la règle suivante s'appliquait : “Quand toutes les actions sont nominatives, les convocations peuvent être faites uniquement par lettres recommandées” (art. 70, al. 7 ancien).

248. Un changement de nationalité soumis à une décision prise selon les conditions de majorité gouvernant la modification des statuts pouvait déjà résulter *indirectement* d'une fusion transfrontalière (la société luxembourgeoise se faisant absorber par une société de droit étranger). Comme on le sait, la fusion transfrontalière a fait l'objet d'une harmonisation au plan européen en vertu de la directive 2005/56/CE sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux. Le droit luxembourgeois se montre toutefois plus ouvert que ce que requiert le droit européen puisque la LSC admet en principe *toute* fusion transfrontalière (donc y compris avec une société relevant d'un droit autre qu'un droit de l'Union européenne) à condition que le droit national de l'autre société impliquée ne s'y oppose pas (voy. les art. 257, al. 3 et 4 et 263 LSC).

249. C'était dans le projet initial (doc. parl. n° 5730, art. II, 45), p. 84). La Chambre de commerce y était hostile : 5730-2, p. 5, 18, 39. Précision de la Commission juridique (5730-5, p. 41) : “Il est proposé de supprimer l'exigence de l'unanimité pour le changement de nationalité en indiquant que la modification des statuts ne requiert qu'une majorité qualifiée alors que celle-ci peut avoir des conséquences aussi vastes. L'objet de cette modification est de favoriser la mobilité des sociétés en évitant des situations de blocage causées, le cas échéant, par le désaccord d'un seul actionnaire. Il est précisé que les statuts peuvent continuer à prévoir et à préciser des conditions plus strictes, voire l'unanimité. Ainsi les statuts d'une société qui aurait émis plusieurs catégories d'actions pourraient prévoir que la décision du changement de nationalité nécessite une majorité qualifiée plus l'accord unanime d'une catégorie d'actionnaires”.

250. *Infra* n° 52.

sur des sujets précis (p.ex. le choix des dirigeants, la décharge d'administrateurs, l'agrément de nouveaux associés).

Le mode d'entente peut également être librement fixé puisque les associés peuvent se mettre d'avance d'accord sur le sens de certains votes ou organiser une concertation préalable à l'assemblée selon les modalités qui leur conviennent le mieux.

On perçoit sans difficulté l'utilité que peuvent avoir de telles conventions. Elles sont pratiques courantes au Luxembourg comme ailleurs.

Pourtant, jusqu'à la loi de modernisation, la loi du 10 août 1915 n'en reconnaissait pas directement la validité⁽²⁵¹⁾. Il est vrai, comme le relève un auteur⁽²⁵²⁾, qu'elle ne les ignorait pas complètement⁽²⁵³⁾ et qu'elles sont visées, par ailleurs, par la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs⁽²⁵⁴⁾.

En particulier, leur compatibilité avec l'article 67 (3) de la loi du 10 août 1915, aux termes duquel "Tout actionnaire a, nonobstant toute disposition contraire⁽²⁵⁵⁾, mais en se conformant aux règles des statuts, le droit de voter par lui-même ou par mandataire", n'était pas à l'abri de toute discussion. Les tribunaux luxembourgeois s'inspiraient heureusement de la solution dégagée par la Cour de cassation belge dans son arrêt du 13 avril 1989⁽²⁵⁶⁾, par lequel celle-ci avait levé les doutes sur leur validité de principe⁽²⁵⁷⁾, jurisprudence reprise depuis, sous des conditions toutefois légèrement différentes, par l'article 551 du Code belge des sociétés.

Ainsi, le tribunal d'arrondissement de Luxembourg (référé)⁽²⁵⁸⁾ a-t-il estimé que les pactes de votation entre actionnaires ne sont contraires à l'article 67 que "s'ils ont pour effet de supprimer totalement et durablement le droit pour l'actionnaire de participer aux délibérations sociales". Il convient donc d'en apprécier la validité au cas par cas. Sont compatibles avec l'exercice du droit de vote, les conventions de vote conclues soit pour une durée limitée, soit pour un objet déterminé. Le tribunal d'arrondissement de Luxembourg a

confirmé cette position par un jugement du 28 juin 2002 en estimant que "de façon plus générale, les conventions de vote paraissent devoir être tenues pour licites dès lors qu'elles ne suppriment pas totalement le droit de l'actionnaire de participer aux décisions sociales, qu'elles ne sont pas contraires à l'intérêt social et qu'elles sont exemptes de toute idée de fraude" pour conclure que "tout est affaire de mesure, de circonstances de fait"⁽²⁵⁹⁾. En même temps, les clauses se trouvent sous l'épée de Damoclès de tous les actionnaires, puisque le tribunal reconnaît le droit d'agir en nullité également à ceux qui n'ont pas signé la convention.

La loi du 10 août 2016 clôt utilement toute discussion sur la validité de principe des conventions de vote dans les SA et SCA. Aux termes du nouvel art. 67bis, "L'exercice du droit de vote peut faire l'objet de conventions entre actionnaires"⁽²⁶⁰⁾.

La rédaction de cette nouvelle disposition est directement inspirée de l'art. 551 du Code belge des sociétés dont elle reprend pour l'essentiel les termes.

La validité des conventions devient ainsi le principe et leur nullité l'exception. Cela n'exclut évidemment pas l'application des obligations susceptibles de s'imposer aux actionnaires d'une société dont les actions sont négociées sur un marché réglementé lorsqu'à travers une convention de vote, ils sont considérés comme agissant de concert.

La nullité est encourue lorsque la convention est contraire aux dispositions de la loi du 10 août 1915 ou à l'intérêt social de la société en cause. Il faut noter qu'à ce sujet le texte luxembourgeois présente une différence par rapport à son modèle belge puisqu'il n'exige pas que la conformité à tout moment à l'intérêt social doive être positivement justifiée⁽²⁶¹⁾. Il appartiendra, le cas échéant, à celui qui la conteste, de le démontrer.

Par ailleurs, l'art. 67bis interdit les conventions de vote par lesquelles un actionnaire ou un associé soit s'engage à voter conformément aux directives données par la société, par une filiale ou encore par l'un des

251. Même si leur existence peut s'y retrouver implicitement reconnue. Voy., par exemple, l'art. 49bis, (3) LSC qui présume qu'une SA est en mesure d'exercer une influence dominante lorsqu'elle "est actionnaire ou associée de l'autre société et contrôle seule la majorité des droits de vote des actionnaires ou associés de celle-ci en vertu d'un accord conclu avec d'autres actionnaires ou associés de cette société" (souligné par nous).

252. A. STEICHEN, *Précis de droit des sociétés*, op. cit., 4e éd., 2014, p. 287.

253. Voy. en outre l'art. 309 al. 1er LSC en matière de consolidation des comptes.

254. Art. 9 de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs.

255. Souligné par nous.

256. Cass. belge 13 avril 1989, *Pas.*, I, 1989, 825.

257. Voy. I. CORBISIER, "La société et ses associés" in *Droit des sociétés : les lois des 7 et 13 avril 1995*, Bruxelles/Louvain-la-Neuve, Bruylant/Academia, 1995, p. 105-245, n° 15.

258. Trib. arr. Luxembourg (référé), 22 mai 2000, ordonnance n°359/2000.

259. Trib. arr. Luxembourg, 28 juin 2002, n° rôle 49412; 49620; 50934, commenté par F. FAYOT in *Ann. Dr. Lux.*, 2001, p. 552 : en l'espèce, la validité de la convention, indispensable en vue d'assurer l'efficacité d'une décision prononcée par une juridiction étrangère et exempte de toute idée de fraude, fut retenue.

260. Sont visées les conventions aménageant l'exercice du droit de vote et non celles par lesquelles l'actionnaire disposerait purement et simplement de son droit de vote - notamment par une vente - dont la validité n'est pas non plus admise en Belgique ou en France.

261. Condition qui fit l'objet de critiques en Belgique : I. CORBISIER, "La société et ses associés", op. cit., n° 16.3; J.-M. GOLIER & Ph. MALHERBE, *Les sociétés commerciales. Les lois des 7 et 13 avril 1995*, Bruxelles, Larcier, 1996, p. 129.

organes de ces sociétés, soit s'engage envers les mêmes sociétés ou les mêmes organes à approuver les propositions émanant des organes de la société (interdictions reprises textuellement du Code des sociétés belge). La nullité s'explique ici par la confusion des rôles qu'une telle convention réaliseraient en permettant à la société ou à ses dirigeants d'échapper au pouvoir de contrôle que doivent en toute circonstance exercer les associés, sans être liés par des instructions reçues de la part de ceux précisément soumis à ce contrôle⁽²⁶²⁾.

Par ailleurs, il ne nous semble pas qu'une convention de vote doive encourir la nullité au seul motif qu'elle s'avère contraire aux statuts. Cela signifierait, en effet, qu'il faille systématiquement donner aux statuts une valeur prééminente sur les pactes extrastatutaires. Une telle solution est loin d'aller de soi dans un système de droit des sociétés aussi libéral que celui du droit luxembourgeois. Aucune disposition de la loi du 10 août 1915 ne l'impose. Les statuts ne sont pas nécessairement le seul siège de l'intérêt social au regard duquel doit s'apprécier la validité d'une convention de vote. On peut, nous semble-t-il, parfaitement envisager que des associés préfèrent, ne serait-ce que pour des raisons de confidentialité tout à fait légitimes, préciser l'intérêt social à travers un pacte entre eux plus qu'à travers les statuts. Le fait que la convention de vote incluse dans ce pacte, méconnaisse alors des dispositions des statuts contredites par ledit pacte, ne devrait pas résulter nécessairement en une nullité⁽²⁶³⁾.

A la différence du droit belge, la loi du 10 août 1915 n'exige pas que les conventions de vote soient limitées dans le temps. Suivant le droit commun des contrats, elles ne peuvent pas lier les signataires de façon perpétuelle sans leur reconnaître une faculté de résiliation. Les conventions conclues pour une durée indéterminée sont résiliables, sous le respect, si rien d'autre n'est prévu, d'un délai raisonnable. Celles qui ont une durée déterminée obligent les parties jusqu'à leur terme, sous réserve également d'une stipulation différente.

Sont nuls les votes émis en assemblée sur la base d'une convention nulle, en vertu du nouvel article 67bis de la loi du 10 août 1915. La loi assure ainsi une certaine efficacité à la nullité d'une convention. En ligne avec la jurisprudence, elle dispose également que la nullité des votes en question entraîne celle des décisions prises en assemblée “à moins qu'ils n'aient eu aucune incidence sur le résultat du vote intervenu”. Pour éviter en même temps que ce risque ne pèse trop longtemps sur la société et ses associés, l'action en nullité doit être exercée dans un délai de prescription de six mois à partir du vote, ce qui affecte les décisions des assemblées d'une période d'incertitude encore relativement longue. La loi sur les sociétés commerciales ne se prononce pas, en revanche, sur la sanction du non-respect d'une convention licite pour laquelle il faut ainsi se replier sur le droit commun des contrats.

A défaut d'être réglée par la convention de vote elle-même, l'inexécution de l'engagement pris par un associé risque dès lors de se résoudre uniquement par l'allocation de dommages et intérêts, ce qui est le plus souvent loin de satisfaire ceux qui se sont fîés au respect de la convention. Les tribunaux luxembourgeois se sont montrés jusqu'à présent plus que réticents à ordonner l'exécution en nature de pactes de votation⁽²⁶⁴⁾. De même, ils n'ont pas admis l'annulation de la décision en assemblée prise au mépris d'une convention de vote au motif que celle-ci n'est a priori pas opposable à la société. Bien qu'elle ne soit pas à l'abri de toute discussion, il n'y a point de signe, pour l'heure que les juridictions luxembourgeoises envisagent de nuancer cette position, alors qu'en France, les tribunaux ont montré une certaine ouverture pour ordonner le respect de conventions de vote, que la récente réforme du droit des contrats, en particulier le nouvel article 1221 du Code civil, pourrait encourager⁽²⁶⁵⁾, et qu'en Belgique, une partie de la doctrine plaide en ce sens⁽²⁶⁶⁾.

52. Les clauses restrictives de la négociabilité des titres. Le régime des clauses restrictives de négociabilité est désormais précisé pour les SA (art. 37 (2) nouveau, introduit par la loi du 10 août 2016). Le texte est partiellement inspiré du droit belge (art. 510 du Code belge des sociétés)⁽²⁶⁷⁾ :

262. Selon Y. PACLOT (“Le caractère essentiel du droit de vote”, *op. cit.*, p. 5), ces causes de nullité confirment le caractère essentiel du droit de vote de l'associé qui ne peut se voir forcé d'abdiquer sa liberté de vote face à la société, une filiale ou l'un de ses organes.

263. En ce sens (à propos du droit belge) : I. CORBISIER, “La société et ses associés”, *op. cit.*, n° 17.1.

264. Trib. arr. Luxembourg, 6e ch., 5 mars 2009, R. n° 114096; 118470 : “Il n'y a pas non plus lieu de l'annuler au motif que la résolution a été votée en violation de l'article 2.1.1. alinéa 6 de la convention d'actionnaires. Il est en effet admis en application du droit commun des obligations et spécialement de l'article 1142 du code civil, que l'inexécution des pactes extrastatutaires se résout en dommages et intérêts... Il en suit qu'à supposer pour les besoins de la cause que la délibération de l'assemblée générale extraordinaire ait été prise en violation du pacte d'actionnaires (ce qui reste à être établi), elle ne pourrait être annulée et ne donnerait droit qu'à des dommages et intérêts”. Cons. P. ANCEL, *Contrats et obligations conventionnelles en droit luxembourgeois : approche comparative*, Bruxelles, Larcier, 2015, n° 698; O. POELMANS, *Droit des obligations au Luxembourg*, *op. cit.*, n° 528.

265. Voy. A. CHARVERIAT, A. COURET & B. ZABALA, *Mémento pratique Sociétés commerciales*, Paris, Lefebvre éd., 2017, n° 7762.

266. I. CORBISIER, “La société et ses associés”, *op. cit.*, n° 17.2.

“Art. 37. (...)

(2) Les statuts, les actes d'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription peuvent limiter la cessibilité entre vifs ou la transmissibilité à cause de mort des actions de toute nature, des parts bénéficiaires, des droits de souscription ou de tous autres titres donnant droit à l'acquisition d'actions, en ce compris les obligations convertibles, les obligations avec droit de souscription ou les obligations remboursables en actions ou tous autres instruments de créance convertibles en capital.

Les clauses d'inaliénabilité doivent être limitées dans le temps.

Toutefois, lorsque la limitation résulte d'une clause d'agrément ou d'une clause prévoyant un droit de préemption, l'application de ces clauses ne peut aboutir à ce que l'incessibilité soit prolongée plus de douze mois à dater de la demande d'agrément ou de l'invitation à exercer le droit de préemption.

Lorsque les clauses visées à l'alinéa 3 prévoient un délai supérieur à douze mois, celui-ci est de plein droit réduit à douze mois.

Si les dispositions statutaires ne précisent pas les modalités de détermination du prix de cession des actions, parts, droits ou titres visés à l'alinéa 1er, ce prix est, à défaut d'accord entre les parties, déterminé par le magistrat présidant la chambre du tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale et comme en matière de référé. La valeur des actions, parts, droits ou titres visés à l'alinéa 1er est fixée au jour de la notification de la cession en cas de cession entre vifs et au jour du décès en cas de transmission pour cause de mort.

Toute cession effectuée en violation des clauses statutaires est nulle”.

Toutefois, contrairement au droit belge :

- le texte vise également les parts bénéficiaires (qui, comme en droit belge, pourraient mais sans y être obligées, être dotées d'un droit de vote) alors que le texte belge ne vise que les actions;
- la disposition luxembourgeoise ne vise pas “toutes autres conventions”⁽²⁶⁸⁾, ce qui pourrait laisser planer un doute sur la licéité des clauses restrictives de négociabilité figurant dans des pactes d'actionnaires. Nous avons, dans le cadre d'une autre étude⁽²⁶⁹⁾, eu l'occasion de relever que la loi du 10 août 2016 demeure généralement silencieuse à propos des conventions extrastatutaires - à l'exception notable des conventions de vote, qui ont une vocation naturelle à se trouver en dehors des statuts - mais renvoie par contre fréquemment aux statuts⁽²⁷⁰⁾. Dans le contexte libéral qui est celui du droit luxembourgeois, il semble que les conventions extrastatutaires demeurerait “évidemment” permises dans des conditions identiques à celles précédant la loi du 10 août 2016. Le droit commun des obligations leur demeurerait applicable⁽²⁷¹⁾. Toutefois, certaines controverses sont possibles. Il est en effet un peu court de procéder du présupposé que les conventions extrastatutaires demeurent régies par le droit commun des obligations alors que leur objet vise des relations qui s'inscrivent dans un contexte sociétaire⁽²⁷²⁾. Ainsi, déclarer que les clauses statutaires sont valables alors que les clauses extrastatutaires visant le même objet ont été *volontairement* laissées en dehors de cette affirmation de validité ouvre la porte à un possible argument *a contrario* selon lequel de telles clauses ne seraient pas valables dans le contexte particulier d'une SA dont la définition inclut la référence au mot

267. Le texte luxembourgeois ne reprend pas les dispositions spécifiques édictées en droit belge et réglant l'application de ces clauses dans le contexte d'une OPA (voy. les art. 511 et 512 du Code des sociétés).

268. Voy. déjà les commentaires formulés *supra* A, 2^o.

269. I. CORBISIER & A. PRÜM, “De nouveaux espaces de liberté contractuelle et introduction d'un nouveau type de société : la société par actions simplifiée (SAS)”, *op. cit.*, n° 9-12.

270. Voy. les exemples cités par I. CORBISIER & A. PRÜM, *ibid.*, n° 9.

271. Le projet initial visait expressément et sciemment “toutes autres conventions” mais par ailleurs reprenait déjà la sanction de nullité pour les cessions réalisées à l'encontre des clauses *statutaires*, à l'instar du droit français (doc. parl. n° 5730, p. 66).

Le Conseil d'Etat (doc. parl. 5730-4, p. 9-10) s'est opposé aux “autres conventions” selon des considérations qui semblent traduire une méconnaissance de ce que peuvent contenir des pactes extrastatutaires qui par définition ne lient que leurs parties, et on ne voit donc pas le danger que semble y discerner le CE, raisonnement qui est d'ailleurs équivoque puisque *in fine* le CE fait relever les clauses extrastatutaires du droit des obligations et donc celles-ci seraient tout de même valables (sauf que le droit des obligations n'est pas seul en cause, il y va d'un aménagement d'un trait majeur de la SA, à savoir le caractère négociable de ses actions et donc une légalisation nous semblait s'imposer en vue d'assurer la sécurité juridique. D'ailleurs, si l'on avait uniformément suivi le raisonnement du CE, il aurait également fallu l'appliquer aux conventions de vote (qui sont des pactes extrastatutaires) : “Finalement, il se pose la question quelles autres conventions pourraient limiter la cessibilité et la transmissibilité des actions, des droits de souscription ou de tous autres titres donnant droit à l'acquisition d'actions. Les statuts font la loi entre actionnaires, tout comme les actes d'émission fixent notamment les règles de cession des titres émis. Ces documents sont publics et les actionnaires et porteurs de titres les connaissent au moment où ils souscrivent. Le Conseil d'Etat ne peut pas marquer son accord à ce que des simples conventions introduisent des limitations, alors qu'elles ne lient que les parties contractantes. Dans ce cas, elles relèvent du droit général des obligations et il n'y a pas d'utilité d'inscrire ces règles dans la loi concernant les sociétés”. Malheureusement, la Commission juridique (doc. parl. n° 5730-5, p. 24-25) a suivi le CE sans autre explication).

272. Voy. R. PRIOUX, “Société anonyme : belge ou luxembourgeoise ?”, *op. cit.*, p. 81. Après avoir relevé la position du Conseil d'Etat, évoquée ci-avant, l'auteur s'exprime en ces termes : “Ce raisonnement (conventions extrastatutaires laissées à l'empire du droit commun, n.d.l.r.) est étonnant du point de vue de la sécurité juridique et de l'objectif de modernisation affiché dans cette loi d'août 2016 par le législateur luxembourgeois” (note 37) et “(...) cette loi ne vise que les clauses statutaires (...) : cela crée une incertitude juridique pour toutes les conventions contenant des clauses limitant ou supprimant la cessibilité d'actions d'une S.A. luxembourgeoise.

Cette incertitude constitue, à notre avis, un handicap pour la S.A. luxembourgeoise par rapport à la S.A. belge” (souligné par nous).

“actions”⁽²⁷³⁾, c'est-à-dire au fait que celle-ci émet des titres négociables ou librement cessibles⁽²⁷⁴⁾. Rien néanmoins dans les travaux préparatoires de la loi du 10 août 2016 n'indique que l'intention du législateur aurait été d'instaurer, s'agissant des conventions extrastatutaires, un régime moins favorable que par le passé;

- les clauses d'inaliénabilité doivent dans la disposition luxembourgeoise simplement être limitées dans le temps et non pas en outre justifiées par l'intérêt social à tout moment;
- la mise en œuvre d'une clause d'agrément ou de préemption ne peut aboutir à entraver la cessibilité des titres au-delà d'un délai de douze mois, en droit belge : six mois;
- la disposition luxembourgeoise prévoit une procédure de détermination du prix en l'absence d'accord entre les parties, ce qui n'est pas le cas du droit belge. Le juge est donc ici sollicité⁽²⁷⁵⁾;
- la disposition luxembourgeoise prévoit une nullité en cas de cession opérée contrairement aux dispositions statutaires, ce qui n'est pas le cas du texte belge qui ne prévoit pas de sanction. Une question qui n'est évidemment pas tranchée par le texte luxembourgeois (par le texte belge non plus d'ailleurs) est celle de la sanction à appliquer en cas de violation d'une clause restrictive de négociabilité insérée dans un pacte extrastatutaire et dont la validité serait reconnue par le juge luxembourgeois. Le droit belge invite à appliquer le droit commun en la matière : dommages et intérêts à charge du contrevenant ou, en cas de tierce complicité du cessionnaire, nullité de la cession⁽²⁷⁶⁾.

Il n'est pas intérressant de comparer ce nouveau régime applicable aux restrictions de négociabilité des titres à la réforme apportée au régime de la cession des parts sociales dans la SàRL qui a pour effet de faciliter ladite cession (*infra* point 4.3, n° 81).

3.4. L'introduction de la société par actions simplifiée (SAS)⁽²⁷⁷⁾

53. L'introduction d'une nouvelle forme de société - la société par actions simplifiée (“SAS”)

(art. 101-18 à 101-26 LSC) - constitue sans doute l'une des innovations les plus remarquables de la loi du 10 août 2016. L'idée n'était pas entièrement nouvelle puisqu'elle avait déjà été envisagée en 1999 lorsque le législateur luxembourgeois cherchait un nouvel habit sociétaire pour les fonds de pension qui ne pouvaient se satisfaire du régime de la société anonyme en raison de la fixité du capital qui les caractérise⁽²⁷⁸⁾. Mais le choix s'est opéré à l'époque en faveur de la société coopérative sous forme de société anonyme⁽²⁷⁹⁾, société hybride qui, en raison de sa nature coopérative, présente au surplus “l'avantage” de ne pas tomber dans le champ d'application de la seconde directive européenne⁽²⁸⁰⁾.

Ce n'est donc que près de vingt ans plus tard que la gamme des sociétés commerciales disponibles s'est élargie à la SAS. Comme pour la société en commandite spéciale, créée par la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, il ne s'agit, ni plus ni moins, que d'offrir le plus large choix à tous ceux qui souhaitent disposer d'une structure sociétaire au Luxembourg⁽²⁸¹⁾, sans toutefois

273. Art. 23 (1) de la loi du 10 août 1915 : “La société anonyme est celle dont le capital est divisé en actions et qui est constituée par une ou plusieurs personnes qui n'engagent qu'une mise déterminée”.

L'utilisation du terme “action” plutôt que celle de “part sociale” pour désigner le titre d'associé dans une SA met en évidence le caractère librement cessible de celle-ci, caractère que ne possèdent pas les parts sociales d'autres formes sociétaires.

274. Le caractère négociable (librement cessible) de l'action relève en effet de sa *nature* (pour de plus amples développements à cet égard, cons. I. CORBISIER, “La société et ses associés”, *op. cit.*, n° 2), d'où l'utilité d'une disposition légale validant les clauses restrictives de négociabilité et, surtout, les conditions dans lesquelles une telle validité peut être confirmée. Or l'argument *a contrario* peut être utilisé lorsqu'il aboutit à confirmer une règle générale (à savoir ici la négociabilité des titres comme relevant de la nature de la société anonyme). Par conséquent, on pourrait tirer argument du silence gardé par le législateur sur les clauses extrastatutaires de restriction de la négociabilité des titres que celles-ci ne seraient pas valables, le droit commun invoqué par le Conseil d'Etat n'étant d'aucune utilité pour trancher une question qui relève du droit des sociétés.

275. On se rappelle qu'une hostilité de principe par rapport à l'idée de recourir au juge s'était exprimée en vue de justifier le retrait du projet 5730 des dispositions relatives à l'exclusion et au retrait judiciaires (*supra* n° 47). L'intervention du juge est ici toutefois encadrée en ce sens que la loi détermine le jour de référence en vue de la fixation du prix par le juge.

276. Voy. R.P.D.B., Vº “Société anonyme”, *op. cit.*, n° 247-254. A noter qu'en cas de violation d'une clause de restriction de négociabilité *statutaire* (sanction qui n'est pas davantage prévue par la loi en droit belge), la doctrine et la jurisprudence tendent à se prononcer en faveur d'une inopposabilité de la cession querellée à la société. Cette solution, dérogatoire au droit commun, est justifiée par le fait qu'il est attendu d'un candidat-cessionnaire normalement diligent qu'il prenne connaissance des dispositions statutaires dans la mesure où celles-ci organisent ses droits d'actionnaire et où l'existence des clauses concernées est aujourd'hui connue de la pratique. Le cessionnaire dispose toutefois de la possibilité de prouver qu'il a pu légitimement ignorer l'existence de la clause statutaire.

277. Nous reprenons ici largement les propos de notre étude avec A. PRÜM (“De nouveaux espaces de liberté contractuelle et introduction d'un nouveau type de société : la société par actions simplifiée (SAS)”, *op. cit.*, n° 81-95).

278. En Belgique, nous nous étions posé la question en 1994 (I. CORBISIER & P. NICHAISE, “SAS : un exemple à suivre ?”, *DAOR*, n° 33, 1994, p. 43-80), mais nos réflexions n'y suscitèrent aucun écho notable.

279. Dont le régime est fixé aux art. 137-1 à 137-10 LSC.

280. Voy. Directive 2012/30/UE, précitée, art. 1er, § 2.

281. Voy. I. CORBISIER, “La SAS au regard du droit du Benelux” in P.-H. CONAC & I. URBAIN-PARLEANI (sous la direction de), *La société par actions simplifiée (SAS). Bilan et perspectives*, Paris, Dalloz, 2016, p. 191-223.

que la SAS réponde à une demande spécifique d'opérateurs économiques, comme ce fut le cas précisément pour la société en commandite spéciale vivement réclamée par l'industrie des fonds d'investissement⁽²⁸²⁾. En l'espèce, le législateur luxembourgeois s'est simplement laissé guider par l'exemple français, où la SAS connaît un succès important⁽²⁸³⁾.

L'emprunt au régime français a conduit le législateur luxembourgeois à suivre la même méthode légistique, consistant à définir la SAS comme une forme de société par actions dont les règles sont déterminées par une solution de renvoi sélectif au régime de la société anonyme, laissant cependant à la SAS toute la flexibilité requise par sa nature contractuelle. Comme en France, la SAS est ainsi destinée à échapper à certaines contraintes propres aux sociétés anonymes, en particulier celles résultant de la Directive 2012/30/UE du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2012 telle que modifiée (remplaçant la 2e directive d'harmonisation du droit des sociétés, précitée). Pour l'essentiel, cette méthode débouche sur des régimes largement similaires même si elle ne doit pas occulter quelques variations⁽²⁸⁴⁾.

L'étendue de la liberté dont jouit la SAS dépend ainsi du double jeu du renvoi sélectif au régime de la SA et des règles qui lui sont consacrées spécifiquement.

La portée du renvoi est circonscrite doublement par l'exclusion expresse de certaines dispositions et par une condition de compatibilité. S'agissant tout d'abord des exclusions, celles-ci concernent avant tout les règles relatives à la gouvernance des sociétés anonymes, c'est-à-dire celles qui concernent les assemblées générales, les organes de direction et, pour le système dualiste, le conseil de surveillance. Ce sont là précisément les terrains sur lesquels les fondateurs d'une SAS doivent pouvoir modeler les statuts en fonction de l'usage qu'ils souhaitent réservier à leur structure. Leur liberté pour déterminer l'organisation de la direction ainsi que le statut et les rôles des associés ne connaît pratiquement pas de limites.

Ainsi la loi dispose que "Les statuts fixent les conditions dans lesquelles la société est dirigée"⁽²⁸⁵⁾ en prévoyant seulement que "la société est représentée à

l'égard des tiers et en justice (...) par un président désigné dans les conditions prévues par les statuts" et que "celui-ci est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société dans la limite de l'objet social"⁽²⁸⁶⁾ sans qu'un dépassement de cette compétence, pas plus que d'autres limitations statutaires de ses pouvoirs, ne puisse, en règle générale, être opposé aux tiers. Elle admet en même temps que "les statuts peuvent prévoir les conditions dans lesquelles une ou plusieurs personnes autres que le président, portant le titre de directeur, peuvent exercer des pouvoirs confiés à ce dernier par le présent article". La possibilité de nommer une personne morale président ou directeur d'une société par actions simplifiée et les conséquences qui en découlent en termes de responsabilité pour son représentant permanent chargé de l'exécution de cette mission sont envisagées dans des termes proches de ceux applicables aux SAS françaises⁽²⁸⁷⁾. Enfin, pour la détermination de la responsabilité du président et des directeurs de la société par actions simplifiée, il est renvoyé aux règles fixant la responsabilité des membres du conseil d'administration ou du directoire des sociétés anonymes⁽²⁸⁸⁾, en laissant cependant dans l'ombre la responsabilité des membres des autres organes de direction ou de supervision que les statuts pourraient instituer.

De même qu'en France⁽²⁸⁹⁾, les statuts peuvent déterminer, dans l'ordre interne, les organes dont sera dotée une SAS et fixer pour chacun d'eux son domaine d'intervention, la nature de son intervention, sa composition et son mode de fonctionnement interne. L'expression "direction de la société" doit être comprise ici de façon ouverte comme comprenant la fonction de direction au sens strict aussi bien que la fonction de surveillance ou de supervision. Le nombre d'organes et la distribution des compétences entre eux peuvent être librement arrêtés par les fondateurs sans qu'aucun schéma légal et, en particulier, celui de la société anonyme, ne s'impose à eux. Ils peuvent encore moduler les fonctions précises dont seront chargés les différents dirigeants et dont dépendra également leur niveau de responsabilité vis-à-vis de la société comme ils peuvent aussi arrêter les conditions

-
282. Interrogés sur l'opportunité d'insérer la SAS dans la loi sur les sociétés commerciales, les praticiens avaient coutume de dire que celle-ci constituerait un "nice to have" mais pas nécessairement un "must have".
283. Sur la SAS française, voir notamment : J.-J. DAIGRE, D. GERRY & H. LE BLANC, *La Société par Actions Simplifiée (SAS). Droit des sociétés, Actes pratiques*, vol. 12, 1993; L. GODON, *La société par actions simplifiée*, Paris, L.G.D.J., 2014; A. COURET, P. LE CANNU & J.-F. BARBIERI, *Société par actions simplifiée*, Paris, GLN Joly, 1994.
284. Voy. A. PRÜM, "La transplantation de la société par actions simplifiée (SAS) dans le droit des sociétés luxembourgeois" in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre* (sous presse).
285. Art. 101-20 LSC.
286. Art. 101-21 LSC.
287. Art. 101-22 LSC, règle également identique à celle qui est prévue pour la SA luxembourgeoise à l'art. 51bis LSC.
288. Art. 101-23, al. 2 LSC.
289. Voy. Ph. DIDIER, "La flexibilité de la gouvernance de la SAS" in P.-H. CONAC & I. URBAIN-PARLEANI, *La société par actions simplifiée (SAS). Bilan et perspectives*, op. cit., p. 123-135.

dans lesquelles leurs mandats sont ou non révocables. Ce n'est qu'au niveau de l'ordre externe que la loi désigne le représentant légal de la société en la personne du président, tout en permettant aux statuts de prévoir que ce pouvoir peut être partagé avec un ou plusieurs directeurs. Cette limite à la liberté des fondateurs s'imposait tant en raison de l'existence de règles européennes applicables à la SAS⁽²⁹⁰⁾ que pour d'évidentes raisons de protection des tiers, qui doivent pouvoir se fier au pouvoir de représentation d'un organe désigné par la loi de même qu'ils ne sont pas censés devoir prendre en considération d'éventuelles limitations du pouvoir de représentation prévues par les statuts.

Dans des termes à nouveau directement inspirés du Code de commerce français, l'article 101-24 de la loi modifiée de 1915 dispose que "Les statuts déterminent les décisions qui doivent être prises collectivement par les associés par les formes et conditions qu'ils prévoient. Toutefois, les attributions dévolues aux assemblées générales, des sociétés anonymes, en matière d'augmentation, d'amortissement ou de réduction de capital, de fusion, de scission, de dissolution, de transformation en une société d'une autre forme, de nomination de commissaires, de comptes annuels et de bénéfices sont, dans les conditions prévues par les statuts, exercées collectivement par les associés". Par contre, cet article ne reprend pas la sanction figurant au dernier alinéa de l'article L.227-9 du Code de commerce français, selon laquelle "les décisions prises en violation des dispositions du présent article peuvent être annulées à la demande de tout intéressé". La précision aurait été utile.

Pour l'essentiel, les associés peuvent ainsi fixer la liste des décisions qu'ils prennent ensemble et, surtout, des décisions qu'ils n'ont pas besoin de prendre ensemble. Ils sont libres également de définir les processus (délibération en assemblée, résolutions circulaires...) selon lesquels ces décisions sont prises.

Selon le mode de décision retenu, les statuts pourront reconnaître aux associés la possibilité de provoquer la convocation d'une assemblée ou de requérir l'inscription à l'ordre du jour de points ou de projets de résolution.

La règle selon laquelle chaque action donne droit à une voix qui demeure une règle impérative pour les sociétés anonymes luxembourgeoises⁽²⁹¹⁾ figure également parmi les dispositions exclues du renvoi. Il paraît ainsi parfaitement possible de prévoir que les actions d'une SAS puissent être assorties d'un droit de vote multiple comme de toute autre modulation du droit de vote sans qu'il soit obligatoire de respecter un quelconque principe de proportionnalité entre le nombre de voix et la partie du capital représenté. Dans la mesure où le droit luxembourgeois ne connaît pas les actions de préférence telles qu'elles existent en droit français, le renvoi au droit des sociétés anonymes opéré pour la SAS ne risque pas de brider la possibilité de prévoir des actions de SAS à droit de vote multiple⁽²⁹²⁾.

Au-delà de la série d'articles exclus du renvoi, l'article 101-18 de la loi luxembourgeoise concernant les sociétés commerciales reprend également du texte français la condition que les règles concernant les sociétés anonymes ne sont applicables à la SAS que "dans la mesure où elles sont compatibles avec les dispositions particulières" réservées à celle-ci. La réserve paraît logique. En même temps, la détermination de son exacte portée est loin d'aller de soi⁽²⁹³⁾. La loi luxembourgeoise se trouve ainsi affectée du même "beau coefficient d'incertitude"⁽²⁹⁴⁾ que celui qui frappe le texte français. Notons au passage que le renvoi qu'opère l'article 103 de la loi modifiée de 1915 au régime des sociétés anonymes pour les sociétés en commandite par actions ne comporte pas semblable réserve mais se contente de renvoyer "aux modifications indiquées dans la présente section", c'est-à-dire celle consacrée à ces dernières. La solution repose donc ici plus sur des ajustements expressément pré-

290. L'applicabilité de la première directive européenne en matière de sociétés (directive 2009/101 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 tendant à coordonner, pour les rendre équivalentes, les garanties qui sont exigées, dans les États membres, des sociétés au sens de l'article 48, deuxième alinéa, du traité, pour protéger les intérêts tant des associés que des tiers, *J.O.*, L 258, 1er octobre 2009, p. 11-19, en ligne : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32009L0101&from=FR>) a en effet été étendue à la SAS française (voy. art. 1er). Or cette directive dispose (art. 10, § 2) que "Les limitations aux pouvoirs des organes de la société qui résultent des statuts ou d'une décision des organes compétents sont inopposables aux tiers, même si elles sont publiées". Dans l'attente que cette directive soit également étendue à la SAS luxembourgeoise, la solution s'applique d'ores et déjà à celle-ci en vertu de l'article 101-21, dernier alinéa.

291. Art. 67, (4), al. 1er, même si la possibilité offerte depuis la loi du 10 août 2016 de ne plus proportionner le nombre de voix par rapport à la valeur du capital (al. 2 de la disposition précitée) ouvre également une possibilité de créer "par la bande" ou par la "petite porte" des actions à vote plural dans le cadre de la SA. Voy. *supra* n° 46.

292. Même si en France, la doctrine semble s'accorder pour admettre que le renvoi vers le régime des actions de préférence n'exclut pas non plus cette possibilité. Voy. P. LE CANNU, "Un cadre légal minimal" in P.-H. CONAC & I. URBAIN-PARLEANI, *La société par actions simplifiée (SAS). Bilan et perspectives*, *op. cit.*, p. 61-73 et spéc. p. 70; J.-J. DAIGRE, "L'aménagement du droit de vote", *Rev. dr. bancaire et fin.*, vol. 5, p. 364-367.

293. H. LE NABASQUE, "La flexibilité contractuelle dans la SAS" in P.-H. CONAC & I. URBAIN-PARLEANI, *La société par actions simplifiée (SAS). Bilan et perspectives*, *op. cit.*, p. 75-89 et spéc. p. 81.

294. P. LE CANNU, "Un cadre minimal", *ibid.*, p. 69.

vus aux règles des sociétés anonymes que sur un test général de compatibilité.

S'il est de toute évidence trop tôt pour savoir comment les tribunaux vont interpréter cette exigence de compatibilité, il faut espérer qu'ils ne s'en tiendront pas à une confrontation des textes propres à la SAS avec les articles de la loi régissant les sociétés anonymes, c'est-à-dire à une analyse fondée sur une sorte de modèle abstrait de la SAS désincarnée de son régime statutaire⁽²⁹⁵⁾, mais qu'ils tiendront compte de la manière dont les associés auront concrètement fait usage de la large liberté qui leur est reconnue pour écarter l'application de toutes les règles du régime de la SA qui viendraient contrarier ou restreindre l'exercice de cette liberté⁽²⁹⁶⁾.

La détermination du régime des sociétés par actions simplifiées par un tel système de renvoi, sous certaines exclusions et la réserve de la compatibilité avec les dispositions particulières aux SAS, ne constituent en soi pas une mauvaise solution. Ne serait-ce que par commodité, il n'y a pas d'inconvénient de principe à se référer au régime des sociétés anonymes comme modèle pour les sociétés par actions. Telle est bien la méthode retenue, comme nous venons de l'observer ci-dessus, pour la société en commandite par actions. Il paraissait naturel de suivre la même voie pour la société par actions simplifiée.

La méthode requiert toutefois de calibrer le renvoi avec précision afin de différencier suffisamment la SAS de la SA tout en veillant à ce que les dispositions qui se trouvent exclues du renvoi ne créent pas de lacunes dans le régime de la SAS. En d'autres termes, le choix des articles applicables à la SA dont les SAS sont exemptées ne doit être ni trop restreint ni trop large mais doit refléter la flexibilité par laquelle ces dernières doivent pouvoir se distinguer des SA.

La sélection opérée à ce titre par le législateur luxembourgeois cible pour l'essentiel l'organisation de la direction et les rôles et modes d'implication des associés. Il en résulte une très large liberté pour les associés de déterminer l'une et l'autre. Mais encore faut-il que les statuts prennent effectivement le relais de la loi. A défaut de cela, il ne paraît guère possible de se référer à des dispositions du régime de la société anonyme dont l'application à la SAS se trouve expressément écartée⁽²⁹⁷⁾. L'exclusion pure et simple des dispositions en question peut alors s'avérer problématique. Une solution plus subtile aurait sans doute été de pré-

voir leur application à titre supplétif. On ne peut donc que recommander vivement à ceux qui préparent les statuts d'une SAS de définir avec le plus grand soin et dans le détail l'organisation de la direction et les pouvoirs des associés et la manière dont ils peuvent prendre des décisions collectivement. Le cas échéant, ils seront bien avisés également d'éviter d'éventuelles lacunes des statuts en renvoyant aux parties pertinentes du régime de la société anonyme ou en intégrant le contenu des articles en question directement dans les statuts.

Quant au choix précis des articles du régime de la société anonyme dont l'article 101-18 LSC écarte l'application aux sociétés par actions simplifiées, on peut regretter qu'il ne couvre pas toutes les exigences issues de la Directive 2012/30/UE du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2012 telle que modifiée (remplaçant la 2e directive d'harmonisation du droit des sociétés, directive fixant les règles relatives au maintien du capital des sociétés anonymes). Comme l'un des objectifs de l'introduction de la SAS était précisément d'offrir aux opérateurs économiques une structure échappant aux prescrits de cette norme européenne, on comprend mal pourquoi celle-ci demeure, par exemple, toujours soumise aux restrictions concernant le rachat d'actions propres, l'émission d'actions rachetables ou l'obligation d'obtenir un rapport d'un réviseur pour les apports en nature. Une plus grande flexibilité aurait sans doute été souhaitable ici pour que la SAS ne se trouve pas assujettie à un niveau de contrainte supérieur à celui qui s'applique à la SàRL luxembourgeoise.

A l'inverse, on s'explique difficilement également pourquoi certains articles qui créent des souplesses dans le régime des sociétés anonymes figurent parmi les exclusions. A titre d'illustration, l'article 67bis qui consacre la validité des conventions de vote entre actionnaires (*supra* n° 51), l'article 68 qui reconnaît la création de plusieurs catégories d'actions ou encore l'article 67 (7) qui valide la possibilité pour un actionnaire de renoncer à l'exercice de son droit de vote ou de prévoir une clause dans les statuts aux termes de laquelle celui-ci peut être suspendu à titre de sanction n'ont pas été rendus applicables aux SAS. Il ne faut cependant, à notre avis, pas en conclure hâtivement que de tels arrangements ne pourraient pas être décidés pour une SAS. Le vaste champ reconnu à la liberté contractuelle en présence d'une SAS doit permettre

295. M. GERMAIN & P.-L. PERRIN, *SAS - La société par actions simplifiée*, 6e éd., Paris, Joly éditions, 2016, n° 111.

296. J. PAILLUSSEAU, "L'alerte du commissaire aux comptes dans la SAS - La notion de compatibilité dans le droit de la SAS", *JCP*, I, 2000, 262; H. LE NABASQUE, *ibid.*, p. 82; P. LE CANNU, *ibid.*, p. 61-73.

297. H. LE NABASQUE, *ibid.*, p. 79; M. GERMAIN & P.-L. PERRIN, *ibid.*, n° 155.

aux associés de s'entendre également sur une convention de vote ou sur les conditions dans lesquelles l'exercice du droit de vote peut être suspendu ou encore de créer différentes catégories d'actions. L'inclusion des articles en question parmi ceux qui ne sont pas applicables à la SAS ne peut être considérée comme une dérogation à la liberté contractuelle dont jouissent les associés d'une SAS. Par contre, la loi reconnaît expressément les clauses statutaires restreignant les cessions d'actions en sanctionnant par la nullité les transferts effectués en violation de telles clauses⁽²⁹⁸⁾.

Il est regrettable pareillement que l'inspiration tirée du modèle français n'ait pas tenu compte des enrichissements qu'a connus celui-ci après le dépôt du projet de loi 5730, le 3 juillet 2007. Ont ainsi été purement et simplement ignorées les lois françaises du 4 août 2008 de modernisation de l'économie et du 22 janvier 2009 relative à l'appel public à l'épargne, les lois de simplification du 17 mai 2011 et du 22 mars 2012 et l'ordonnance du 30 mai 2014 relative au financement participatif. La SAS luxembourgeoise se trouve, de ce fait, privée des dernières améliorations dont a profité le modèle français. On déplore particulièrement qu'elle demeure soumise à l'exigence d'un capital légal minimal, à la présence systématique de commissaires aux comptes ou à la prohibition des apports en industrie. On regrette encore qu'elle ne puisse se financer en recourant à une solution de financement participatif bénéficiant d'un régime organisé comme celui institué récemment en France.

L'introduction de la SAS connaît déjà un certain succès, une dizaine de sociétés s'étant constituées sous cette forme à ce jour, dans des domaines aussi variés que la prise et la détention de participations, l'exercice de la profession d'avocat ou d'expert-comptable, l'exploitation d'une entreprise générale de bâtiment, d'une entreprise de décoration ou d'un négoce de boissons.

Afin de permettre son plein épanouissement, il faudrait cependant ouvrir cette forme de société aux fonds d'investissements alternatifs et aux fonds spécialisés tout en leur permettant de se doter d'un capital variable. Ainsi l'élargissement de la panoplie des formes de société disponibles se conjuguerait utilement avec la flexibilité du régime de la SAS.

4. Le droit des sociétés à responsabilité limitée (SàRL)

54. Importance économique particulière des SàRL au Luxembourg et orientation générale de la réforme la concernant. Si la SàRL luxembourgeoise est, comme ailleurs, utilisée en tant que cadre de choix pour des petites entreprises, notamment familiales ou *starter*, ce qui justifie l'introduction de la SàRL simplifiée (*infra* point 4.4), il n'en demeure pas moins que l'utilisation sans doute la plus remarquable de cette forme sociétaire est de constituer de nos jours le véhicule de prédilection des structures d'investissement, notamment de type *private equity* (*supra* n° 1). Cette utilisation explique l'introduction, dans le cadre de la réforme issue de la loi du 10 août 2016, d'une série de dispositions diversifiant ses sources de financement pour rapprocher celles-ci des outils disponibles dans le cadre de la SA (*infra* point 4.1). Le rapprochement du droit de la SA s'étend également aux questions de gestion (*infra* point 4.2) et d'exercice des droits des associés (*infra* point 4.3). Toutefois, il s'agit de ne pas se méprendre sur le sens de cette démarche. L'intention n'est pas d'alourdir le statut de la SàRL mais de lui conférer les facilités introduites pour la SA par la réforme et de procurer également une sécurité juridique sur des questions communes à la SA et à la SàRL, le tout en suivant également l'infexion pro-majoritaires déjà observée à de multiples reprises.

Par conséquent, pour la facilité du lecteur et en vue d'éviter redites ou redondances inutiles, nous nous attacherons, dans l'exposé qui suit (points 4.1 à 4.3), à suivre le même ordre d'examen des diverses questions que celui adopté précédemment pour la SA et nous procéderons aux renvois correspondants lorsqu'ils s'imposeront.

4.1. Le financement de la SàRL

55. Renvois. Il y a lieu tout d'abord de procéder aux mêmes renvois à des dispositions générales de la réforme que ceux qui ont été signalés pour la SA *supra* n° 19⁽²⁹⁹⁾.

56. Lissage du capital minimum⁽³⁰⁰⁾. Le capital minimum passe du montant, quelque peu farfelu pour l'observateur extérieur⁽³⁰¹⁾, de 12.394,68 euros à 12.000

298. Art. 101-26 LSC.

299. Dans un ordre d'idées voisin de celui qui concerne la relation usufruitier - non-propriétaire (*supra* n° 7), il y a lieu de signaler que la loi du 10 août 2016 introduit désormais pour la SàRL, à l'art. 186 LSC, une réglementation identique à celle qui existait déjà auparavant pour la SA à l'art. 38 et qui permet à la société de suspendre l'exercice des droits afférents à des parts indivises jusqu'à ce qu'une seule personne soit désignée comme propriétaire à son égard.

300. *Supra* n° 20 pour la SA.

301. Mais qui résultait d'une conversion mécanique à l'euro du montant précédemment établi à 500.000 francs luxembourgeois.

euros (art. 182 (1) LSC). Il en résulte donc une légère baisse de celui-ci. Rappelons que, contrairement au droit belge qui exceptionnellement se montre plus libéral sur ce point⁽³⁰²⁾, ce capital doit être intégralement libéré lors de la constitution de la société (art. 183 (1), 2^o LSC).

57. Les parts peuvent désormais être de valeur inégale (art. 182 (1), al. 1er LSC)⁽³⁰³⁾. Le texte antérieur de l'art. 182 exigeait que les actions soient d'égale valeur⁽³⁰⁴⁾. Ce n'est plus le cas aujourd'hui⁽³⁰⁵⁾. Nous verrons (*infra* point 4.3.2, n^o 76) que cette modification a pour conséquence de rendre non seulement possible mais même, dans la SàRL, inévitable si des parts de valeur inégale sont créées, l'émission "par la bande" de parts à vote plural ou multiple.

58. L'émission de parts bénéficiaires nominatives est désormais possible dans le cadre des SàRL (art. 182 (1), al. 2 LSC⁽³⁰⁶⁾)⁽³⁰⁷⁾.

59. Toutefois, il n'est toujours pas possible d'émettre des parts sans droit de vote dans la SàRL⁽³⁰⁸⁾. Les SàRL ne disposent toujours pas de la possibilité de créer des parts sans droit de vote alors que, comme nous venons de le signaler, elles disposent désormais de la possibilité de créer des parts bénéficiaires⁽³⁰⁹⁾. Nous pensons que cette timidité du législateur quant à la possibilité d'émettre des parts sans droit de vote dans la SàRL s'explique peut-être

par une considération spécifique au contexte sociétaire luxembourgeois. Effectivement, les SàRL de droit luxembourgeois se trouvent fréquemment au centre d'importantes opérations d'émission de CPECs (*convertible preferred equity certificates*)⁽³¹⁰⁾, forme d'obligations convertibles d'allure résolument hybride. Des hésitations peuvent naître quant à la qualification de ces titres : titres de dette ou titres de capital ? Ces titres ne disposent pas du droit de vote. Par conséquent, le maintien de l'impossibilité pour les SàRL d'émettre des parts de capital sans droit de vote contribue au maintien de la qualification de "titres de dette" recherchée par la pratique pour ces CPECs⁽³¹¹⁾.

60. L'acquisition de parts propres est désormais expressément permise pour la SàRL⁽³¹²⁾. La loi ne disait rien à ce propos auparavant. Le régime applicable à un tel rachat est plus flexible que celui qui s'applique aux SA (voy. les art. 49-2 à 49-5 LSC en ce qui les concerne)⁽³¹³⁾ :

"Art. 182. (...)

(2) Sans préjudice de la possibilité d'un rachat de parts sociales décidée par la société avec le consentement des associés concernés, le capital social peut être composé en tout ou en partie de parts sociales rachetables dont les conditions et les modalités de rachat sont fixées par les statuts. Le rachat doit être autorisé par les statuts avant la souscription des parts rachetables.

302. Le montant du capital minimum de la SPRL belge est plus élevé (18.550 euros) mais, en règle générale, il ne doit être libéré qu'à concurrence de 6200 euros (sauf le cas de la SPRL unipersonnelle, où il doit être libéré à concurrence de 12.400 euros) (art. 223 du Code belge des sociétés).

303. *Supra* n^o 21 pour la SA.

304. Avant la réforme, l'art. 182 LSC disposait que : "Le capital social doit être de 12.394,68 euros au moins. Il se divise en parts d'égale valeur, avec ou sans mention de valeur".

305. Depuis la réforme introduite par la loi du 10 août 2016, l'art. 182 (1), al. 1er dispose que : "Le capital social doit être de 12.000 euros au moins. Il se divise en parts sociales, avec ou sans mention de valeur".

306. Lequel dispose que : "Il peut être créé des titres non représentatifs du capital social émis à personne déterminée, désignés par la présente loi par l'appellation de "parts bénéficiaires". Les statuts déterminent les droits qui y sont attachés". Sur celles-ci, voy. I. CORBISIER & A. PRÜM, "De nouveaux espaces de liberté contractuelle et introduction d'un nouveau type de société : la société par actions simplifiée (SAS)", *op. cit.*, n^o 71-72; P. RECKINGER, "La nouvelle société à responsabilité limitée", *op. cit.*, n^o 11.

307. Rappelons que désormais, l'émission de ces parts contre des apports autres qu'en numéraire ne donne plus lieu à contrôle révisoral : *supra* n^o 22.

308. *Supra* n^o 22 pour la réforme apportée à leur régime par la loi du 10 août 2016 pour les SA.

En droit belge par contre, de telles parts peuvent être émises : voy. les art. 240-241 du Code des sociétés.

309. Voy. L. SCHUMMER & S. WEYDERT, "Le nouveau régime des titres... ou le phénomène de la "financiarisation""", *op. cit.*

Le projet 5730 initial prévoyait pourtant de rendre les parts sans droit de vote disponibles dans les SàRL (art. 182bis inséré par l'art. II, 83) dans le projet initial (5730, 2007). La Chambre de commerce (5730-2, p. 52-53) semblait plutôt favorable à l'initiative. Mais l'art. 182bis a été supprimé du projet par la Commission juridique (5730-5, p. 60) selon une motivation quelque peu lapidaire : "Point 83) Article 182bis

Le Conseil d'Etat avait indiqué dans son avis du 23 février 2010, que, dans l'hypothèse où les dispositions s'appliquant aux SARL seraient adoptées dans leur version actuelle, les caractéristiques propres de la SARL se perdraient quelque peu par l'assimilation de cette dernière à la S.A. dans un grand nombre de domaines. Sa gestion en deviendrait, mentionne le Conseil d'Etat, "plus lourde et plus compliquée".

En conséquence de ce commentaire, il est proposé de supprimer le point 83, et de renommer les points suivants".

On ne peut s'empêcher de trouver quelque peu hâtif cet empressement à supprimer ce qui constituait pour la SàRL bien davantage un "outil" de financement supplémentaire qu'un alourdissement de son statut. On ne voit pas en effet en quoi la présence de titulaires de parts sans droit de vote rendrait sa gestion "plus lourde et plus compliquée".

310. Voy. également P. RECKINGER, *op. cit.*, n^o 77.

311. Pour une illustration dans une affaire qui a fait grand bruit à Luxembourg : voy. Trib. arr. Luxembourg, 23 décembre 2015, *JTL*, 2016/2, p. 57-63 (jugement frappé d'appel).

312. Comp., *supra* n^o 27, les clarifications introduites en ce qui concerne le rachat d'actions propres dans la SA.

313. Alors qu'en droit belge, la réglementation du rachat de parts propres dans la SPRL est largement alignée sur celle qui prévaut pour la SA : voy. les art. 321 à 327 du Code des sociétés.

(3) Le rachat de parts sociales ne peut avoir pour effet que la valeur nominale ou, selon le cas, le pair comptable agrégé des parts détenues par des personnes autres que la société devienne inférieure au capital social minimum visé au paragraphe (1).

(4) Les gérants de la société peuvent décider de ne pas payer tout ou partie des distributions sur rachat de parts s'il est prévisible qu'en raison de ce fait la société ne pourrait acquitter ses dettes à leur échéance. La décision des gérants de la société de ne pas payer des distributions conformément à ce qui précède suspend, jusqu'à décision contraire des gérants, l'obligation afférente de la société à l'égard des associés concernés.

(5) Un rachat de parts sociales par la société ne peut être fait qu'en conformité avec le principe de l'égalité de traitement de tous les associés se trouvant dans la même situation.

(6) Les droits de vote et les droits financiers attachés aux parts rachetées sont suspendus pendant la durée de leur détention par la société. Il en est de même si la société fait racheter ses parts par une entreprise filiale au sens de l'article 309 paragraphe (2).

(7) Les statuts peuvent autoriser les gérants à annuler des parts sociales rachetées par la société et à décider une réduction de capital afférente. Dans ce cas, les gérants feront constater la réduction de capital par acte notarié. L'acte notarié doit être dressé dans le mois de l'annulation et de la réduction de capital afférente décidée par les gérants”⁽³¹⁴⁾.

On remarquera plus particulièrement : la responsabilité potentielle qui pèse sur les gérants en raison de la règle figurant au paragraphe (4); le capital autorisé “à rebours”⁽³¹⁵⁾ ou la réduction de capital autorisée, dirions-nous, instituée par l'art. 182 (7) LSC⁽³¹⁶⁾; le fait que la disposition concernée permette aussi l'émission de parts rachetables (prévues comme telles lors de leur émission)⁽³¹⁷⁾.

61. Réforme spécifique à la SàRL : possibilité d'émettre des parts en industrie (art. 183 (3) LSC)⁽³¹⁸⁾. Celles-ci, inaccessibles et intransmissibles, ne concourent pas à la formation du capital mais participent aux bénéfices et aux pertes. Elles ne donnent pas lieu à contrôle révisoral⁽³¹⁹⁾. P. Reckinger semble estimer que celles-ci n'auraient pas de droit de vote ou que, en tout cas, il y aurait lieu que les statuts contiennent des précisions sur ce point⁽³²⁰⁾. Nous ne partageons pas l'opinion de cet auteur dans la mesure où il s'agit bien de “parts” et où l'art. 195, al. 1er LSC dispose que : “Chaque associé a un nombre de voix égal au nombre des parts sociales qu'il possède” sans prévoir aucune exception à ce principe.

62. Réforme également spécifique à la SàRL : la définition de l'apport en nature “admissible” en vue de participer à la composition du capital reçoit désormais à l'art. 184 (2) LSC une définition⁽³²¹⁾ identique à celle qui est formulée dans le cadre de la SA. Toutefois, en dépit de dispositions insérées en ce sens dans le projet initial, cet apport n'a pas pour autant été soumis à contrôle révisoral (crainte pour la compétitivité de la place au cas où un tel contrôle aurait été instauré)⁽³²²⁾.

63. Réforme encore spécifique à la SàRL : introduction de la procédure du capital autorisé^{(323) (324)}. Il est donc désormais possible pour la gérance d'augmenter le capital de la société en étant dûment autorisée par les associés pour ce faire, l'art. 199, al. 3 LSC renvoyant pour ce faire à la réglementation formulée pour les SA à l'art. 32, paragraphe (2) et suiv. LSC, étant entendu - le caractère fermé de la SàRL l'imposant - que l'opération se fera “à la condition que les parts sociales ainsi émises le soient en faveur des associés existants ou des personnes tierces ayant obtenu l'agrément conformément aux dispositions de l'article 189” (l'art. 189, dont question *infra* n° 81,

314. On remarquera qu'outre la réglementation du rachat de parts propres, les règles reproduites ci-dessus permettent également aux statuts d'organiser l'émission de parts rachetables.

315. Selon l'expression de P. RECKINGER (*op. cit.*, n° 14).

316. Pour plus de détails, voy. P. RECKINGER, *op. cit.*, n° 66-81.

317. Opération qui n'était jusqu'ici prévue et organisée que dans le cadre de la SA : voy. l'art. 49-8 LSC.

318. Possibilité qui n'est pas prévue en droit belge mais qui existe en droit français : voy. l'art. L223-7 du Code de commerce français. Voy. en outre l'art. 1853, al. 2, du Code civil, envisagé *supra* n° 8, qui fixe une règle supplétive en matière de participation aux pertes et aux bénéfices pour l'apporteur en industrie.

319. P. RECKINGER, *op. cit.*, n° 10.

320. *Ibid.*

321. “Les apports en nature ne peuvent être rémunérés par des parts représentatives du capital social que s'ils consistent en éléments d'actif susceptibles d'évaluation économique, à l'exclusion des actifs constitués par des engagements concernant l'exécution de travaux ou de prestations de services”. Comp. avec l'art. 26-3 LSC applicable à la SA.

322. Voy. P. RECKINGER, *op. cit.*, n° 31.

323. En Belgique, cette technique n'est disponible que dans les sociétés anonymes.

324. Rappelons que par ailleurs, et contrairement au droit belge (voy. les art. 309-310 du Code des sociétés), les associés de la SàRL ne disposent (ni avant, ni après la réforme) d'aucun droit préférentiel de souscription prévu par la loi.

étant la disposition régissant la cession de parts sociales)⁽³²⁵⁾.

64. Réforme toujours spécifique à la SàRL : introduction d'un régime (flexible) en matière d'acomptes sur dividendes (art. 198bis LSC⁽³²⁶⁾)⁽³²⁷⁾. Celui-ci répond aux besoins exprimés par la place⁽³²⁸⁾.

4.2. La gestion de la SàRL⁽³²⁹⁾

4.2.1. Les organes facultatifs⁽³³⁰⁾

65. La loi du 10 août 2016 permet désormais, si les statuts le prévoient, l'institution d'un conseil de gérance en cas de pluralité de gérance (art. 191bis (1), al. 1er). Toutefois, la portée de la décision d'instaurer un tel collège demeurera purement interne⁽³³¹⁾.

66. Contrairement au droit belge, qui ne prévoit pas une telle dérogation dans le cadre de la SPRL, il est désormais possible de déléguer la gestion journalière selon les modalités auparavant prévues uniquement pour la SA (art. 191bis (4) LSC)⁽³³²⁾.

67. Par contre, il n'a pas été jugé opportun de permettre l'institution d'un comité de direction dans la SàRL, contrairement donc à ce que nous avons vu pour la SA (*supra* n° 29).

4.2.2. Le représentant permanent (non)

68. N'est pas imposé dans la SàRL, ni avant, ni après la réforme⁽³³³⁾.

4.2.3. Le conflit d'intérêts

69. Avant la loi du 10 août 2016, le conflit d'intérêts n'était pas réglementé dans le cadre de la SàRL. C'est désormais chose faite : l'art. 191bis (6) LSC soumet le gérant en conflit d'intérêts à la réglementation formulée pour les SA à l'art. 57 LSC⁽³³⁴⁾. On observera toutefois que l'art. 57 a été formulé essentiellement à l'attention d'un organe collégial de gestion. En effet, l'une des règles principales qui y figurent est celle qui empêche l'administrateur en conflit de prendre part à la délibération. Or dans une SàRL, le gérant est le plus souvent seul⁽³³⁵⁾ et, par conséquent, l'empêcher de "prendre part à la délibération" revient à l'empêcher de prendre la décision. Heureusement, l'art. 57 prévoit l'hypothèse de l'administrateur unique (cas de la SA unipersonnelle) qui nous semble pouvoir être placée sur un pied d'équivalence avec celle du gérant unique de SàRL. Dans ce cas, dit le texte, "il est seulement fait mention dans un procès-verbal des opérations intervenues entre la société et son administrateur ayant un intérêt opposé à celui de la société". On notera qu'en droit belge la solution est différente : le gérant ne pourra prendre

325. Pour plus de détails, voy. P. RECKINGER, *op. cit.*, n° 25-34.

326. Lequel dispose que : "(1) Il ne peut être procédé à un versement d'acomptes sur dividendes que si les statuts autorisent les gérants à le faire. Ce versement est en outre soumis aux conditions suivantes :

- a) il est établi un état comptable faisant apparaître que les fonds disponibles pour la distribution sont suffisants;
- b) le montant à distribuer ne peut excéder le montant des résultats réalisés depuis la fin du dernier exercice dont les comptes annuels ont été approuvés, augmenté des bénéfices reportés ainsi que des prélèvements effectués sur les réserves disponibles à cet effet et diminué des pertes reportées ainsi que des sommes à porter en réserves en vertu d'une obligation légale ou statutaire;
- c) la décision des gérants de distribuer un acompte ne peut être prise plus de deux mois après la date à laquelle a été arrêté l'état comptable visé sub a) ci-dessus;
- d) le commissaire ou le réviseur d'entreprises, s'il y en a, vérifie si les conditions prévues ci-dessus ont été remplies.

(2) Lorsque les acomptes excèdent le montant du dividende arrêté ultérieurement par les associés, ils sont, dans cette mesure, considérés comme un acompte à valoir sur le dividende suivant".

La SA était déjà soumise à un régime identique en vertu de l'art. 72-2 LSC.

327. En Belgique, un tel régime n'est disponible que dans les SA selon les conditions spécifiées à l'art. 618 du Code des sociétés.

328. Voy. L. SCHUMMER & S. WEYDERT, *op. cit.* : "Le versement d'acomptes sur dividendes dans une société à responsabilité limitée vient d'être consacré, alors que la pratique reconnaissait depuis un moment le mécanisme des distributions d'acomptes sur dividendes pour ce type de société sous la pression des besoins du centre financier. Le législateur a choisi d'appliquer un régime unique pour les acomptes sur dividendes qui était depuis 2007 déjà extrêmement flexible (...).

Notons aussi que contrairement au droit belge, l'acompte sur dividende peut être prélevé non seulement sur les bénéfices de l'exercice en cours mais aussi sur toutes les formes de réserves distribuables, y inclus donc la prime d'émission et les primes assimilées. La constitution de primes suffisantes permet donc d'assurer une capacité distributive continue au niveau d'une société émettrice d'actions ou parts sociales à rendement régulier".

Pour plus de détails sur ce régime, voy., outre les développements de L. SCHUMMER & S. WEYDERT, P. RECKINGER, *op. cit.*, n° 94.

329. De manière générale, nous renvoyons à l'excellent rapport de J.-P. Spang ("Les organes de gestion", *op. cit.*) pour l'identification des points de convergence et de divergence entre les SA et les SàRL sur ce thème.

330. Comp. *supra* point 3.2.1 pour la SA.

331. Voy. P. RECKINGER, *op. cit.*, n° 82. En Belgique, la possibilité d'instaurer un "collège de gestion" à portée également purement interne dans le cadre de la SPRL est implicitement reconnue du fait qu'une procédure spécifique en matière de conflits d'intérêts est formulée pour le collège de gestion à l'art. 259 du Code des sociétés.

332. Comp. avec l'art. 60 LSC applicable dans la SA. Pour plus de détails, voy. P. RECKINGER, *op. cit.*, n° 85.

333. Comp. ce qui est dit pour la SA/SCA *supra* point 3.2.2.

334. Voy. ce qui est dit *supra* point 3.2.3. sur la nouvelle mouture de l'art. 57 LSC issue de la réforme.

335. Même si nous avons vu, *supra* n° 65, qu'il est désormais possible d'instituer un conseil de gérance.

la décision, il devra en référer aux associés et la décision ne pourra être prise que par un mandataire *ad hoc*⁽³³⁶⁾. Dans la mesure où la situation du gérant unique risque d'être extrêmement fréquente en pratique, la procédure se trouvera ainsi réduite à une simple obligation de conserver une trace de l'opération et, par conséquent, l'extension de cette procédure à la SàRL, finalement, ne devrait pas alourdir considérablement le régime de la gérance.

4.2.4. Les règles communes aux organes de gestion

70. Les résolutions circulaires du collège de gérance sont désormais soumises à la réglementation très permissive déjà décrite pour la SA (art. 191bis (2), al. 1er LSC : "Les décisions du collège de gérance peuvent être prises, si les statuts l'autorisent, par consentement unanime des membres du collège, exprimé par écrit")⁽³³⁷⁾.

71. Les réunions par visioconférence ou par tout moyen de télécommunication permettant l'identification des membres du collège de gérance. Une réglementation identique à celle initialement formulée pour la SA à l'art. 64bis (3) LSC figure désormais à l'art. 191bis (3), al. 1er LSC : "Au cas où un collège de gérance a été instauré, et sauf disposition contraire des statuts, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les gérants qui participent à la réunion du collège de gérance par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification. Ces moyens doivent satisfaire à des caractéristiques techniques garantissant une participation effective à la réunion du collège dont les délibérations sont retransmises de façon continue"⁽³³⁸⁾.

72. Confidentialité. L'art. 66 LSC⁽³³⁹⁾ a été étendu à la SàRL par l'art. 191bis (6) LSC.

4.2.5. Questions diverses

73. Déplacement du siège par l'organe de gestion à l'intérieur du pays. L'art. 199, al. 2, formule désormais une norme identique à celle édictée pour la SA à l'art. 67-1 (1), al. 2 LSC⁽³⁴⁰⁾ pour autoriser les gérants à déplacer le siège de la société d'une commune à une autre ou à l'intérieur d'une même commune et à modifier les statuts en conséquence.

4.3. L'exercice des droits des associés dans la SàRL

74. Remarques préalables.

Contrairement à la SPRL belge, la SàRL comporte un nombre limité d'associés. Le nombre maximal d'associés est passé de 40 à 100 par l'effet de la loi du 10 août 2016 (art. 181 LSC⁽³⁴¹⁾). Le projet initial supprimait cette limitation mais celle-ci fut finalement maintenue au nom du caractère *intuitu personae* de cette forme sociétaire et aussi par crainte d'une requalification éventuelle par des autorités fiscales étrangères en un autre type de société⁽³⁴²⁾.

Contrairement encore au droit belge⁽³⁴³⁾, le vote par écrit constitue la règle dans la SàRL à condition qu'elle ne dépasse pas un nombre d'associés que la loi du 10 août 2016 a porté de 25 à 60 (art. 193, al. 2 LSC⁽³⁴⁴⁾). Toutefois, la règle telle que réformée exclut désormais que les modifications statutaires puissent être adoptées par cette procédure de vote par écrit (cette réserve ne figurait pas dans le texte précédent). S'agissant de la modification des statuts, le texte de

336. Art. 260 du Code belge des sociétés.

337. Comp. *supra* n° 37 pour la SA. En droit belge, aucune réglementation comparable n'existe pour le collège de gestion d'une SPRL.

338. Comp. *supra* n° 38 pour la SA. En droit belge, aucune règle comparable à l'art. 521 du Code des sociétés n'a été formulée pour la SPRL.

339. Voy. *supra* n° 40 pour les commentaires consacrés à cette règle formulée pour la SA. Aucune règle comparable ne figure par ailleurs dans le Code belge des sociétés pour la SPRL.

340. Voy. *supra* n° 42 pour la SA.

341. Lequel dispose que : "Le nombre des associés est limité à cent. Au cas où le nombre des associés vient à dépasser la limite de cent pour quelque raison que ce soit, la société devra dans un délai d'un an à compter du dépassement de la limite, être transformée".

342. P. RECKINGER, *op. cit.*, n° 2.

343. En droit belge, la règle est que les décisions des associés d'une SPRL se prennent en assemblées générales. Il existe toutefois des exceptions qui se sont renforcées au cours des dernières années : 1) possibilité de voter par correspondance sauf disposition statutaire contraire (art. 280 du Code des sociétés); 2) les statuts peuvent autoriser tout associé à voter à distance avant l'assemblée sous forme électronique (art. 270bis, § 5 du Code des sociétés) et, enfin, l'art. 268, § 2 du Code des sociétés prévoit que : "Les associés peuvent, à l'unanimité, prendre par écrit toutes les décisions qui relèvent du pouvoir de l'assemblée générale, à l'exception de celles qui doivent être passées par un acte authentique". Vu la multiplication de ces exceptions, la différence de principe entre le droit belge et le droit luxembourgeois pourrait se révéler peu signifiante en pratique.

344. Lequel dispose que "Sauf en cas de modification des statuts, la tenue d'assemblées générales n'est pas obligatoire quand le nombre des associés n'est pas supérieur à soixante. Dans ce cas, chaque associé recevra le texte des résolutions ou décisions à prendre expressément formulées et émettra son vote par écrit".

l'art. 199 ancien LSC⁽³⁴⁵⁾, formulant la règle générale en matière de modification des statuts, posait des problèmes d'interprétation en raison de la condition de double majorité qui y figurait⁽³⁴⁶⁾. En conséquence, la loi du 10 août 2016 a modifié ce texte qui prévoit désormais que (art. 199, al. 1er, première phrase) "Sauf dispositions contraires des statuts, les associés représentant les trois quarts du capital social peuvent modifier les statuts dans toutes les dispositions".

4.3.1. La modeste protection des associés minoritaires

75. Le tour de la question est ici rapidement fait car la loi du 10 août ne formule aucune règle à cet égard, hormis celle tirée du nouvel art. 196bis LSC⁽³⁴⁷⁾ qui étend la protection autrefois consentie dans la seule SA en matière de modification des droits des différentes catégories de parts⁽³⁴⁸⁾.

4.3.2. La sollicitude exprimée à l'endroit des associés majoritaires ou contrôlaires

76. La création "par la bande" de parts sociales à vote plural ou multiple. Nous avons vu (*supra* n° 57) qu'il était désormais possible de créer des parts de valeur inégale. Toutefois, le législateur n'a pas édicté pour la SàRL de règle comparable à l'art. 67 (4), al. 2 LSC, maintenant en principe (sauf disposition statutaire contraire) une proportionnalité entre le droit de vote et la part détenue dans le capital (voy. *supra* n° 46). Par conséquent, la combinaison des diverses règles concernant la prise de décision dans la SàRL aboutit à des résultats surprenants que nous nous efforçons d'éclairer à l'aide du tableau qui suit :

-
345. Art. 199 ancien, seconde phrase : "Toutes autres modifications dans les statuts, sauf stipulation contraire, sont décidées à la majorité des associés représentant les trois quarts du capital social. Toutefois, dans aucun cas la majorité ne peut obliger un des associés à augmenter sa part sociale".
346. Au cours des travaux préparatoires, la Chambre de commerce (doc. parl. n° 5730-2, Avis de la Chambre de commerce, p. 59-60) a évoqué les controverses auxquelles cette disposition donne lieu depuis de nombreuses années :
"La Chambre de Commerce tient à souligner un problème d'interprétation qui donne lieu à des controverses depuis plus de 94 ans au Grand-Duché de Luxembourg.
En effet, la deuxième phrase de cet article, non modifiée par le présent Projet, dispose que "toutes autres modifications dans les statuts, sauf stipulations contraires, sont décidées à la majorité des associés représentant les trois quarts du capital social. Toutefois, dans aucun cas, la majorité ne peut obliger un des associés à augmenter sa part sociale".
Selon la Chambre de Commerce, ce texte peut être lu de différentes manières :
En effet, pour qu'une décision modifiant les statuts soit valable, elle doit :
SOIT
1) être prise par des associés qui possèdent au moins trois quarts du capital social, décidant à la majorité simple des voix : il faut plus de votes "pour" que "contre" au sein d'une assemblée représentative de 75 % du capital social;
SOIT
2) être prise aux conditions cumulatives d'une double majorité : d'une part suivant un vote par tête aboutissant à une approbation de la majorité simple des associés (moitié du nombre plus un), d'autre part et en outre, suivant un scrutin par part débouchant sur un minimum de 75 % des votes favorables à la proposition de modification;
SOIT
3) satisfaire préalablement à une condition de représentation du capital : la participation du vote doit réunir des associés possédant ensemble au moins 75 % des parts représentatives du capital social (quorum de présence) et la décision doit ensuite être prise suivant un vote par tête aboutissant à une approbation de la majorité simple des associés (moitié du nombre plus un);
SOIT
4) réunir 75 % du capital social (quorum de présence) qui devra approuver la décision à l'unanimité.
Ce texte exige donc la réalisation de deux conditions :
- la décision à la majorité des associés (condition de majorité) et
- représentant les trois quarts du capital social (condition de représentation).
La fraction des trois quarts ne concerne pas une règle de majorité, mais elle fixe un minimum de participation du capital à la prise de décision.
Il faut que, dans une réunion d'associés détenant ensemble des parts sociales dont le nombre additionné est supérieur ou égal aux trois quarts du total des parts émises, il y ait plus d'associés votant en faveur de la modification que d'opposants. Ce raisonnement rejoint l'argumentation du respect du caractère hybride de la SARL.
Par ailleurs, dans le texte, le mot "représentant" se rapporte à "associés" et non pas à la "majorité".
Cette disposition présente un risque très important de blocage du chef d'une minorité, alors que le contexte de la SARL a bien évolué et que, bien que devant rester hybride, son côté "société de capitaux" a pris le pas sur celui de "société de personnes".
La Chambre de Commerce est d'avis que, pour éviter les interprétations diverses, une modification de l'article dans un sens clair et compréhensible serait de mise".
La Commission juridique (voy. doc. parl. n° 5730-3, p. 27) accèdera à ce souhait en proposant la formulation qui a finalement été adoptée.
347. "Art. 196bis. Lorsqu'il existe plusieurs catégories de parts sociales et que la délibération de l'assemblée générale est de nature à modifier leurs droits respectifs, la délibération doit, pour être valable, réunir dans chaque catégorie les conditions de présence et de majorité requises par l'article 199" (l'art. 199 étant, comme nous l'avons vu *supra* n° 74, la disposition s'appliquant en matière de modification des statuts).
348. Règle applicable dans la SA : "Art. 68. Lorsqu'il existe plusieurs catégories d'actions et que la délibération de l'assemblée générale est de nature à modifier leurs droits respectifs, la délibération doit, pour être valable, réunir dans chaque catégorie les conditions de présence et de majorité requises par l'article précédent" (l'article précédent étant celui régissant la modification des statuts).

Tableau récapitulatif et comparatif (avant et après réforme) du processus décisionnel des associés dans la SàRL (éventuellement éclairé par les travaux préparatoires)

Cinq dispositions nous semblent jouer un rôle essentiel en la matière : elles figurent aux art. 182, 183, 189, 195, 194 et 199

Avant la réforme	Après la réforme
Art. 182 : les parts sociales sont d'égale valeur	Art. 182 : il n'est plus requis que les parts sociales soient d'égale valeur ⁽³⁴⁹⁾
Disposition inexistante	Art. 183 (3), al. 2 : l'apport en industrie ne concourt pas à la formation du capital mais donne lieu à l'attribution de parts sociales ⁽³⁵⁰⁾
Art. 189 : pour la cession de parts sociales, il faut l'agrément d'associés représentant les 3/4 du capital social	Art. 189 : pour la cession des parts sociales, il faut l'agrément des associés représentant les 3/4 des parts sociales ⁽³⁵¹⁾
Art. 195 : le nombre de voix correspond au nombre de parts	Art. 195, al. 1er : le nombre de voix correspond au nombre de parts ⁽³⁵²⁾
Art. 194 : les décisions non modificatives des statuts sont prises par des associés représentant plus de la 1/2 du capital social. Sauf stipulation contraire dans les statuts, si ce chiffre n'est pas atteint, second recours aux associés qui décident à la majorité des votes émis, quelle que soit la portion du capital représenté.	Art. 194 : les décisions non modificatives des statuts sont prises par des associés représentant plus de la 1/2 du capital social. Sauf stipulation contraire dans les statuts, si ce chiffre n'est pas atteint, second recours aux associés qui décident à la majorité des votes émis, quelle que soit la portion du capital représenté ⁽³⁵³⁾ .
Art. 199 : les modifications des statuts sont adoptées par la majorité des associés représentant les 3/4 du capital social	Art. 199 : les modifications des statuts sont adoptées par les associés représentant les 3/4 du capital social

Il résulte de l'examen des travaux préparatoires :
Que le retrait, à l'art. 182, de la condition (antérieure) selon laquelle les parts doivent être d'égale valeur a été voulu. Toutefois, force est de constater que cette possibilité d'avoir des parts d'inégale valeur n'a pas été accompagnée d'une règle adaptant le calcul des voix dans un sens comparable à ce qui est prévu pour la SA dans le nouvel art. 67 (4). Au contraire, la règle selon laquelle le nombre de voix correspond au nombre de parts détenues (qui peuvent être d'inégale valeur) a été maintenue à l'art. 195. Par conséquent, sans que les travaux préparatoires révèlent une

volonté claire dans ce sens, le législateur a ainsi créé un système dont l'effet équivaut à celui de parts à vote plural ou multiple lorsque les parts sont de valeur inégale⁽³⁵⁴⁾.

Que le régime des parts en industrie (art. 183 (3)) était présent dans le projet initial, n'a pas vraiment été discuté et a été adopté tel quel. Or les parts émises en contrepartie d'un apport en industrie, si elles ne concourent pas à la formation du capital social, sont bien, aux termes même de la disposition légale, des "parts sociales".

349. La volonté du législateur que les parts de SàRL puissent désormais être d'inégale valeur transparaît clairement des travaux préparatoires. Voy. doc. parl. n° 5730-2, p. 52 (Avis de la Chambre de commerce) : "Est pareillement resté inchangé, l'obligation d'égale valeur des parts sociales dans la SARL, alors que cette obligation a été supprimée pour les SA. La Chambre de Commerce se demande pourquoi les auteurs n'ont pas prévu ce changement dans le Projet"; doc. parl. n° 5730-3, p. 19 (Amendements adoptés par la Commission juridique) : "Point 82) : article 182
"Le capital social doit être de 12.000 euros. Il se divise en parts sociales, avec ou sans mention de valeur".

Commentaire :

Le chiffre de 12.394,68 euros figurant actuellement à l'article 182 résulte de la conversion de 500.000 francs en euros. Il convient d'arrondir ce chiffre à 12.000 euros.

Pour ce qui est de la seconde phrase, des parts sociales de valeur inégale doivent pouvoir être émises".

350. Cette disposition figure dans le projet initial (doc. 5730-0) et n'a pas fait l'objet de discussions par la suite.

351. La modification ici mise en évidence figurait déjà dans le projet initial (5730-0).

352. Sur ce point, l'art. 195 n'est pas modifié par la loi nouvelle.

353. L'art. 194 n'est pas du tout modifié par la loi nouvelle.

354. Ainsi, par exemple, une part valant 50 euros aura une voix, idem pour une part valant 100 euros, etc., alors que selon la règle, certes supplétive, instaurée pour la SA, l'action valant 50 euros aura une voix tandis que l'action valant 100 euros aura deux voix.

Examinons à présent l'effet de ces modifications sur la prise de décision dans la SàRL. Trois types de décisions sont à envisager : la décision d'agrément dans le cadre d'une cession de parts sociales (art. 189), la décision "ordinaire" (ne modifiant pas les statuts) visée à l'art. 194 et la décision "extraordinaire" (modifiant les statuts) visée à l'art. 199 :

- S'agissant de l'agrément donné à l'occasion d'une cession (art. 189) : le texte exige une majorité des 3/4 des parts sociales au moins. Or les parts sociales incluent également les parts en industrie⁽³⁵⁵⁾. Celles-ci devraient donc être prises en compte car, en effet, en vertu de l'art. 195, chaque part, qu'elle soit en industrie ou d'une autre nature (numéraire, nature), est dotée d'une voix, quelle que soit sa valeur (rappelons que les parts peuvent désormais être de valeur différente) ou sa "non-valeur". Par conséquent, une cession pourrait éventuellement être approuvée alors que la valeur cumulée des parts impliquées n'atteint pas une majorité (simple ou qualifiée) en termes de capital⁽³⁵⁶⁾;

- S'agissant de la prise de décision ordinaire, l'art. 194 précise qu'"Aucune décision n'est valablement prise dans les deux cas prévus par l'article précédent qu'autant qu'elle a été adoptée par des associés représentant plus de la moitié du capital social. Sauf stipulation contraire dans les statuts, si ce chiffre n'est pas atteint à la première réunion ou consultation par écrit, les associés sont convoqués ou consultés une seconde fois, par lettres recommandées, et les décisions sont prises à la majorité des votes émis, quelle que soit la portion du capital représenté".

Donc la décision doit être approuvée non pas par une majorité des parts sociales (qui incluent les parts sociales en industrie) mais par une majorité de plus de la moitié du capital (ce qui exclut les parts sociales en industrie du calcul). Vu que les parts peuvent désormais être de valeur inégale, cette majorité en capital pourrait le cas échéant correspondre à une minorité en termes de nombre de parts. Si une telle majorité en capital ne peut être atteinte et sauf disposition statutaire particulière, on se contentera, à l'occasion d'une seconde consultation, d'une majorité de votes émis cette fois sans tenir compte de la portion du capital représenté. Dans cette seconde phase, on revient donc à la règle posée par l'art. 195 : chaque part, quelle que soit sa valeur, sera comptée pour une voix;

- S'agissant de la décision extraordinaire, l'art. 199 dispose désormais que la majorité requise est celle des 3/4 du capital. Par conséquent, les parts en industrie sont également exclues du calcul et vu que les parts peuvent désormais être de valeur inégale, la majorité requise (en capital) pourrait être obtenue sur la base d'une minorité de parts sociales.

On s'aperçoit donc que la règle de l'art. 195, une part = une voix, ne s'applique plus vraiment que dans l'hypothèse visée par l'art. 189 (cession de parts sociales). Par contre, elle est écartée dans l'hypothèse visée à l'art. 199 (modification des statuts) et ne s'applique plus qu'en seconde phase dans l'hypothèse visée par l'art. 194 (décision ordinaire) à condition que les statuts n'y aient pas dérogé.

En conclusion, on se demande si le législateur s'est bien rendu compte de la complexification introduite d'une part par l'introduction des parts sociales en industrie et, d'autre part, surtout, par l'acceptation de parts sociales de valeur inégale sans avoir réglé l'octroi des voix sur la valeur relative des parts...

77. Possibilité pour les gérants de suspendre les droits de vote de l'associé ou, pour ce dernier, d'y renoncer, temporairement ou définitivement (art. 195, al. 2 et 3 LSC⁽³⁵⁷⁾). Réglementation identique à celle introduite pour la SA à l'art. 67 (8) LSC (*supra* n° 47).

78. Facilités accordées pour la prise de décision des associés, notamment à distance.

La loi du 10 août 2016 étend à la SàRL la règle, introduite en 2006 pour la SA à l'art. 67 (3) LSC, permettant la prise de décision des associés par visioconférence ou par tout moyen de télécommunication permettant leur identification (art. 196 (2) LSC) et (ajout effectué en 2016, *supra* n° 48) la précision que l'assemblée tenue par de tels procédés est désormais réputée se tenir au siège (statutaire) de la société.

Par ailleurs, le vote par correspondance, également originellement introduit en 2006 pour la SA à l'art. 67 (3bis) LSC, est également ouvert à la SàRL par l'art. 196 (3) LSC.

79. Suppression de l'exigence d'unanimité pour le changement de nationalité de la société. L'art. 199, al. 1er LSC est modifié pour permettre également à la SàRL de modifier sa nationalité aux conditions

355. Contra : P. RECKINGER ("La nouvelle société à responsabilité limitée en dix points", *op. cit.*, n° 10), dont l'opinion a été envisagée *supra* n° 61.

356. Dans le même sens, sauf pour la prise en compte des parts sociales en industrie : rapport de P. RECKINGER, n° 38.

357. Qui prévoit que : "(...) Les statuts peuvent prévoir que les gérants peuvent suspendre les droits de vote de tout associé qui est en défaut de remplir les obligations lui incombant en vertu des statuts ou de son acte de souscription ou d'engagement. Il est permis à tout associé, à titre personnel, de s'engager à ne pas exercer temporairement ou définitivement tout ou partie de ses droits de vote. Une telle renonciation lie l'associé renonçant et s'impose à la société dès sa notification à cette dernière".

requises pour la modification des statuts, à l'instar de ce qui est désormais prévu pour la SA (voy. *supra* n° 49 pour la SA et *supra* n° 2 pour le contexte général).

4.3.3. La réglementation concernant les conventions de vote et la réforme du droit applicable à la cession ou transmission de parts

80. Les conventions de vote. La légalisation des conventions de vote est assurée à l'art. 195bis⁽³⁵⁸⁾ selon des conditions identiques à celles adoptées pour les SA (*supra* n° 51).

81. La réforme du droit applicable à la cession ou transmission de parts⁽³⁵⁹⁾.

L'art. 189 LSC⁽³⁶⁰⁾, sans doute la disposition la plus importante du régime de SàRL, régit la cession-transmission des parts de cette société. Comme le souligne P. Reckinger⁽³⁶¹⁾ : "La Réforme de 2016 a largement modifié l'article 189 de la L 1915. Tout en maintenant le principe de l'exigence d'un agrément des associés en cas de cession de parts⁽³⁶²⁾ à un non-associé, le législateur a procédé à un changement conceptuel fondamental en prévoyant que, si à l'expiration d'un certain délai aucune des solutions prévues à l'article

189 n'est intervenue, l'associé souhaitant céder ces titres peut, malgré le défaut d'agrément réaliser la cession initialement prévue".

Comme nous l'avons souligné ci-avant (*supra* n° 47), le législateur luxembourgeois s'est refusé à introduire dans son droit une procédure de retrait sur le modèle belge mais il n'empêche que, comme nous allons le voir, l'art. 189 nouvelle mouture entrouvre largement la porte de la "prison" que pouvait être dans une certaine mesure par le passé la SàRL lorsqu'un associé souhaite en sortir mais ne parvient pas à faire agréer le candidat cessionnaire de ses parts. Cette évolution s'inscrit dans l'air du temps : on observera que, par exemple, la réforme récente du droit des BV aux Pays-Bas a également considérablement ouvert le champ des possibles dans le cadre de la *flex-bv*, dont les statuts pourront aller jusqu'à prévoir la libre cessibilité des parts de la société⁽³⁶³⁾.

(Nouvel) "Art. 189. (1) Ni les parts sociales ni les parts bénéficiaires portant droit de vote ne peuvent être cédées entre vifs à des personnes autres que les associés ou les détenteurs de parts bénéficiaires portant droit de vote sans l'agrément donné conformément à l'article 193 par des associés représentant au moins les trois quarts des parts sociales. Les statuts peuvent toutefois abaisser cette majorité jusqu'à la moitié des parts sociales. La même règle s'applique

358. "Art. 195bis. (1) L'exercice du droit de vote peut faire l'objet de conventions entre associés.

Toutefois, sont nulles :

1° les conventions qui sont contraires aux dispositions de la présente loi ou à l'intérêt social;
2° les conventions par lesquelles un associé s'engage à voter conformément aux directives données par la société, par une filiale ou encore par l'un des organes de ces sociétés;
3° les conventions par lesquelles un associé s'engage envers les mêmes sociétés ou les mêmes organes à approuver les propositions émanant des organes de la société.

(2) Les votes émis en assemblée générale ou en application de la procédure écrite prévue à l'article 193, alinéa 2 en vertu des conventions visées au paragraphe (1), alinéa 2, sont nuls. Ces votes entraînent la nullité des décisions prises, à moins qu'ils n'aient eu aucune incidence sur le résultat du vote intervenu.

L'action en nullité se prescrit six mois après le vote".

359. Voy. également *supra* n° 76.

360. Dont le texte *ancien* était le suivant : "Art. 189. Les parts sociales ne peuvent être cédées entre vifs à des non-associés qu'avec l'agrément donné en assemblée générale des associés représentant au moins les trois quarts du capital social.

Les parts sociales ne peuvent être transmises pour cause de mort à des non-associés que moyennant l'agrément des propriétaires de parts sociales représentant les trois quarts des droits appartenant aux survivants.

Dans le cas de l'alinéa 2 le consentement n'est pas requis lorsque les parts sont transmises, soit à des héritiers réservataires, soit au conjoint survivant et, pour autant que les statuts le prévoient, aux autres héritiers légaux.

Les héritiers ou les bénéficiaires d'institutions testamentaires ou contractuelles qui n'ont pas été agréés et qui n'ont pas trouvé un cessionnaire réunissant les conditions requises, peuvent provoquer la dissolution anticipée de la société, trois mois après une mise en demeure signifiée aux gérants par exploit d'huissier et notifiée aux associés par pli recommandé à la poste.

Toutefois, pendant ledit délai de trois mois, les parts sociales du défunt peuvent être acquises, soit par les associés, sous réserve de la prescription de la dernière phrase de l'art. 199, soit par un tiers agréé par eux, soit par la société elle-même, lorsqu'elle remplit les conditions exigées pour l'acquisition par une société de ses propres titres.

Le prix de rachat des parts sociales se calcule sur la base du bilan moyen des trois dernières années et, si la société ne compte pas trois exercices, sur la base du bilan de la dernière ou de ceux des deux dernières années.

S'il n'a pas été distribué de bénéfice, ou s'il n'intervient pas d'accord sur l'application des bases de rachat indiquées par l'alinéa précédent, le prix sera fixé, en cas de désaccord, par les tribunaux.

L'exercice des droits afférents aux parts sociales du défunt est suspendu jusqu'à ce que le transfert de ces droits soit opposable à la société".

361. "La nouvelle société à responsabilité limitée", *op. cit.*, n° 35.

362. Pour rappel : les parts en industrie sont inaccessibles et intransmissibles (*supra* n° 61).

363. Voy. art. 2:195 (4) du NBW commenté par M. VAN OLFFEN, H.J. DE KLUIVER & M.H. LEGEIN (*Flex-bv en wet bestuur en toezicht - Een praktische handleiding*, Den Haag, Boom Juridische Uitgevers, 2012, p. 60) : "Waar de oude wet uitging van een - beperkte - vrije kring die kan worden beperkt of (beperkt) kan worden uitgebreid, neemt de wet flex-bv tot uitgangspunt dat aandelen worden aangeboden aan medeandeelehouders alvorens een aandeelhouder vrij zal zijn aandelen aan een derde over te dragen. Van dat uitgangspunt kan worden afgeweken en wel zodanig dat *het spectrum voor blokkeringsregelingen zal variëren van volledig vrij overdraagbare aandelen aan de ene kant tot (tijdelijk) volledig onoverdraagbare aandelen aan de andere kant*" (souligné par nous).

lorsqu'il s'agit pour ces parts :

- de constituer un usufruit; ou
- d'en céder la nue-propriété ou l'usufruit.

Le projet de cession est notifié à la société.

Si la société a refusé de consentir à la cession, les associés peuvent, dans le délai de trois mois à compter de ce refus, acquérir ou faire acquérir les parts à un prix fixé dans les conditions prévues au paragraphe (3), sauf si le cédant renonce à la cession de ses parts. Les frais d'expertise sont à la charge de la société. Sur requête du gérant, ce délai peut être prolongé par le magistrat présidant la chambre du tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale et comme en matière de référent, sans que cette prolongation puisse excéder six mois.

La société peut également, avec le consentement de l'associé cédant, décider, dans le même délai, de réduire son capital du montant de la valeur nominale des parts de cet associé et de racheter ces parts au prix déterminé dans les conditions prévues au paragraphe (3). Un délai de paiement qui ne saurait excéder deux ans peut, sur justification, être accordé à la société par décision de justice. Les sommes dues portent intérêt au taux légal en matière commerciale. Si, à l'expiration du délai imparti, aucune des solutions prévues aux troisième et quatrième alinéas ci-dessus n'est intervenue, l'associé peut réaliser la cession initialement prévue.

(2) Ni les parts sociales ni les parts bénéficiaires portant droit de vote ne peuvent être transmises en pleine ou en nue-propriété pour cause de mort à des personnes autres que les associés ou les détenteurs de parts bénéficiaires portant droit de vote sans l'agrément des associés représentant au moins les trois quarts des parts sociales appartenant aux survivants. Les statuts peuvent toutefois abaisser cette majorité jusqu'à la moitié des parts sociales appartenant aux survivants.

Sauf disposition contraire des statuts, l'agrément n'est pas requis lorsque les parts sont transmises, soit à des héritiers réservataires, soit au conjoint ou partenaire survivant, et, pour autant que les statuts le prévoient, aux autres héritiers légaux.

Les héritiers ou les bénéficiaires d'institutions testamentaires ou contractuelles qui n'ont pas été agréés et qui n'ont pas trouvé un cessionnaire réunissant les conditions requises, peuvent provoquer la dissolution anticipée de la société, trois mois après une mise en demeure signifiée aux gérants par exploit d'huissier et notifiée aux associés par pli recommandé à la poste.

Toutefois, pendant ledit délai de trois mois, les parts sociales et parts bénéficiaires portant droit de vote

du défunt peuvent être acquises, soit par les associés, sous réserve de la prescription de la dernière phrase de l'article 199, soit par un tiers agréé par eux, soit par la société elle-même.

Le prix de rachat des parts sociales ou parts bénéficiaires portant droit de vote se calcule sur la base du bilan moyen des trois dernières années et, si la société ne compte pas trois exercices, sur la base du bilan de la dernière ou de ceux des deux dernières années.

S'il n'a pas été distribué de bénéfice, ou s'il n'intervient pas d'accord sur l'application des bases de rachat indiquées par l'alinéa précédent, le prix sera fixé, en cas de désaccord, par les tribunaux.

L'exercice afférent aux parts sociales et aux parts bénéficiaires portant droit de vote du défunt est suspendu jusqu'à ce que le transfert de ces droits soit opposable à la société.

(3) Les conditions et les modalités de rachat sont fixées par les statuts. En cas de désaccord des parties quant au prix de cession, celui-ci est déterminé par le magistrat présidant la chambre du tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale et comme en matière de référent. La valeur des parts est fixée au jour de la notification de la cession en cas de cession entre vifs et au jour du décès en cas de transmission pour cause de mort.

(4) Pour les besoins des paragraphes (1) et (2), lorsque des parts bénéficiaires portant droit de vote ont été émises, ces parts sont comptées comme des parts sociales et leurs détenteurs bénéficient des mêmes droits que les associés.

(5) Toute clause contraire aux dispositions du présent article est réputée non écrite".

On remarquera que dans le cadre de la SàRL, le nouvel art. 189 fait désormais de cette société une structure plus ouverte dans la mesure où un associé devra toujours pouvoir en sortir s'il trouve un candidat cessionnaire⁽³⁶⁴⁾. A notre sens, ce régime risque de susciter quelques parties de poker-menteur car on pourrait imaginer que l'associé souhaitant sortir se trouve un cessionnaire de complaisance ou encore un candidat qui suscitera un tel rejet de la part de ses coassociés que ceux-ci se trouveront acculés à devoir trouver une solution permettant au candidat retrayant de se faire racheter ses parts. Le spectre de l'abus de droit planera alors... et le recours au juge, que le législateur avait entendu éviter en écartant la possibilité d'un retrait pour juste motif s'imposera finalement...

On observera aussi que le rôle joué par le juge sera potentiellement important quant à la question - cruciale - de la détermination du prix de cession en cas de désaccord des parties même si le législateur a eu

364. En effet, en cas de refus d'agrément (cession entre vifs) la société peut acquérir ou faire acquérir les parts (conditions fixées par les statuts), ou réduire le capital pour racheter les parts dans un certain délai. Si aucune de ces solutions ne peut se réaliser dans le délai imparti, l'associé pourra réaliser la cession initialement prévue.

Pour une analyse détaillée de ce nouveau régime, voy. P. RECKINGER, *op. cit.*, n° 35-65.

la bonne idée de fixer la date à laquelle le prix de cession devra être déterminé⁽³⁶⁵⁾.

Enfin, il nous semble qu'un doute existe désormais sur la légalité des clauses d'inaliénabilité (les clauses contraires à l'art. 189 étant réputées non écrites en vertu de son paragraphe 5) alors que celles-ci sont incontestablement possibles dans les SA sous la seule réserve d'une limitation dans le temps (*supra* n° 52). Par conséquent, on se trouverait face au paradoxe d'une SA où la clause d'inaliénabilité est largement admise alors qu'il n'est pas sûr qu'elle le soit encore désormais dans la SàRL et même si elle l'était (solution qui nous semble raisonnable tant il serait absurde que la SA puisse apparaître aujourd'hui comme potentiellement moins ouverte que la SàRL)⁽³⁶⁶⁾, le droit commun serait d'application qui exige, s'agissant d'une clause d'inaliénabilité, à la fois une limitation dans le temps *et* une justification par un intérêt légitime⁽³⁶⁷⁾, ce qui est plus exigeant que le droit désormais d'application à la SA.

4.4. L'introduction de la SàRL simplifiée (loi du 23 juillet 2016)⁽³⁶⁸⁾

82. L'idée d'une SàRL "simplifiée" (qui se réduit pour l'essentiel à une SàRL qui ne serait pas obligée de se doter du capital minimum de 12.000 euros normalement exigé par la loi, considéré comme un frein

à l'acte d'entreprendre) était dans l'air et la plupart des Etats voisins du Luxembourg se sont d'ailleurs déjà engagés dans cette voie depuis un certain nombre d'années⁽³⁶⁹⁾ ⁽³⁷⁰⁾.

83. La SàRL-S n'est pas un instrument permettant une limitation supplémentaire de responsabilité dans le contexte de groupes de sociétés⁽³⁷¹⁾. Il s'agit d'un outil mis à la disposition des personnes physiques se lançant dans une activité pour laquelle la mise en SàRL permettra de séparer leur patrimoine professionnel de leur patrimoine personnel sans être contraintes d'y faire un investissement minimal pré-déterminé par la loi⁽³⁷²⁾.

La SàRL-S est un instrument réservé aux personnes physiques et, en outre, une personne physique ne pourra se retrouver associée de plus d'une SàRL-S, sauf si elle en hérite à cause de mort⁽³⁷³⁾. Sanction pour une personne physique qui se retrouverait illégalement associée dans plusieurs SàRL-S : elle serait caution solidaire des engagements de la ou des SàRL-S excédentaires à partir du moment où elle en deviendrait associée⁽³⁷⁴⁾ (art. 202-2).

84. Les SàRL-S sont des SàRL "comme les autres" (art. 202-1 : "Les dispositions relatives à la société à responsabilité limitée sont applicables aux sociétés à

365. On sait qu'en Belgique, la détermination de la date de fixation du prix de cession en cas d'exclusion-retrait judiciaire suscite bien des controverses, les dispositions légales concernées étant muettes à cet égard : voy., pour un compte-rendu actualisé chaque année de la jurisprudence sur cette question : I. CORBISIER, "Le règlement des conflits entre actionnaires : exclusion, retrait et modes alternatifs de règlement des conflits", *J.D.S.C - recueil annuel*, 2016, n° 1264-1310.

366. C'est l'opinion de P. RECKINGER (*op. cit.*, n° 65).

367. Pour le rappel de ces conditions applicables aux clauses d'inaliénabilité : J. DELVAUX, *Cours de droit des sociétés*, Luxembourg, 2007, p. 298. La consultation de la doctrine relative aux clauses d'inaliénabilité antérieure à l'adoption de la loi du 10 août 2016 ayant légalisé ces clauses dans la SA (*supra* n° 52) est également largement dans ce sens : pour A. STEICHEN (*Précis de droit des sociétés*, *op. cit.*, 3e éd., n° 789), les clauses d'inaliénabilité seraient valables pour autant qu'elles soient limitées dans le temps et qu'elles ne soient pas contraires à l'intérêt social (l'auteur adaptant ainsi la condition de l'intérêt légitime au contexte sociétaire). Comp. J.-P. WINANDY (*Manuel de droit des sociétés*, *op. cit.*, p. 595-596), qui reprend de la doctrine se référant à cette double condition (limitation dans le temps et intérêt légitime) mais qui estime ensuite que de telles clauses seraient valables sous (apparemment) la seule réserve de leur limitation dans le temps.

368. Art. 202-1 à 202-6 LSC. Ces dispositions sont entrées en vigueur le 16 janvier 2017.

369. SPRL-starter en Belgique (SPRL-S) introduite en 2010 - dont le capital peut se situer entre un euro et le montant du capital minimum ordinaire, 18.550 euros, pour une SPRL - et dont le caractère de véhicule temporaire (elle devait quitter ce statut et être donc capitalisée comme une SPRL "normale" au bout de cinq ans ou dès qu'elle atteignait la limite de cinq travailleurs à temps plein) a été supprimé en 2014. Elle est toutefois soumise à des exigences spécifiques dans la conception d'un plan financier. Voy. les art. 211bis et suiv. du Code belge des sociétés.

En France, ce sont les statuts de la SàRL qui en fixent désormais le capital depuis 2003 (art. L223-2 du Code de commerce français).

Aux Pays-Bas, la nouvelle BV ou flex-bv ne se voit plus imposer de capital minimum (art. 2:178 NBW).

Au cours des travaux préparatoires de la SàRL-S, les exemples allemands de la *Unternehmergeellschaft* et de la mini-GmbH (ou "1-Euro-GmbH", introduite en 2008) ont également été évoqués.

Au Luxembourg, c'est la Chambre de commerce qui en lança l'idée en janvier 2011 : http://www.cc.lu/uploads/tx_userccpublications/A_T_8.pdf. Il fut toutefois rétorqué au cours d'un colloque organisé sous l'égide du Professeur Denis Philippe ("La SARL simplifiée (SàRL-S) : une alternative souhaitable pour le Luxembourg ou "miroir aux alouettes"?", Luxembourg, 25 mai 2011, cons. notre rapport à ce colloque - "La "SàRL-S" dans les droits néerlandais (nouvelle BV), allemand (UG) et dans la proposition de règlement européen concernant la SPE. L'EIRL française" - disponible sur demande sur notre page ORBI : <http://orbilu.uni.lu/handle/10993/30375>) que son inspiration trop étroite du droit belge de l'époque (avant 2014) rendait sans doute sa position trop timide.

370. Au niveau européen également, on travaille actuellement à un texte concernant une Societas Unius Personae (SUP), société unipersonnelle à responsabilité limitée dont le capital pourra être limité à un euro : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?qid=1474192640199&uri=CELEX:52014PC0212>.

371. Celui-ci ne serait d'ailleurs guère nécessaire dans la mesure où le capital minimum "ordinaire" pour une SàRL (12.000 euros) n'est pas extrêmement élevé.

372. L'exposé des motifs du projet de loi (doc. 6777, p. 6) chiffre le coût de constitution d'une SàRL-S à 191 euros, contre environ 13.000 euros pour une SàRL "classique".

373. Le texte légal ne semble pas imposer dans ce cas que la personne concernée sorte de l'une des SàRL-S dans lesquelles elle se trouve associée. Il semble qu'une personne physique pourra être associée d'un nombre illimité de SàRL-S à condition d'avoir hérité de ces participations à cause de mort.

374. Disposition inspirée de l'art. 212bis, § 1er, du Code belge des sociétés. Il nous semble regrettable que le législateur n'ait pas envisagé la sortie de ce statut de caution solidaire par la cession des parts à une autre personne physique qui elle-même ne serait pas encore associée d'une SàRL-S.

responsabilité limitée simplifiées, sauf les modifications indiquées dans la présente sous-section") dont les seules particularités sont les suivantes :

- pour leur constitution, elles ont le choix entre un acte notarié et un acte sous seing privé (art. 4, al. 1er LSC), alors que pour la SàRL "ordinaire" l'acte notarié est obligatoire (art. 4, al. 2). On peut se demander toutefois si cette facilité est bien conforme à la première directive européenne en matière de sociétés. Celle-ci impose en effet soit l'intervention d'un notaire, soit un contrôle préventif, administratif ou judiciaire, lors de la constitution d'une SA ou d'une SàRL⁽³⁷⁵⁾;
- l'objet social de la société doit entrer "dans le champ d'application de la loi modifiée du 2 septembre 2011 réglementant l'accès aux professions d'artisan, de commerçant, d'industriel ainsi qu'à certaines professions libérales" (art 202-3). "Cette nouveauté a pour conséquence pratique que lors de l'immatriculation au Registre de Commerce et des Sociétés, la S.à r.l.-S devra verser une copie de son autorisation d'établissement"⁽³⁷⁶⁾;
- son capital est compris entre 1 et 12.000 euros (art. 202-4, al. 1er).

85. Les contraintes :

- seuls les apports en numéraire et en nature sont admis (art. 200-4, al. 2, contrairement à la SàRL où l'apport en industrie est désormais admis dans les conditions de l'art. 183(3), *supra* n° 61);
- "Il est fait annuellement, sur les bénéfices nets, un prélèvement d'un vingtième au moins, affecté à la constitution d'une réserve; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant du capital augmenté de la réserve atteint le montant visé à l'article 182", c'est-à-dire 12.000 euros (art. 202-4, al. 3)⁽³⁷⁷⁾;
- "Les sociétés à responsabilité limitée simplifiées doivent faire suivre leur dénomination sociale de la mention "société à responsabilité limitée simplifiée" ou, en abrégé, "S.à r.l.-S". Sur les documents visés à l'article 187, la mention "société à responsabilité limitée simplifiée" ou "S.à r.l.-S" doit être reproduite lisiblement" (art. 202-5);
- les autres types de sociétés et les GIE ne peuvent se transformer en SàRL-S (art. 3 LSC);
- (le ou) les gérants doivent être des personnes physiques (art. 202-6).

5. Conclusion

86. Au terme de cette exploration sommaire de la réforme d'envergure que le législateur luxembourgeois a apportée à son droit des sociétés au cours de l'été 2016, on constate que les sources d'inspiration ont été diverses (droit belge mais aussi droit français, de même que des pratiques suggérées aux praticiens luxembourgeois par une clientèle de culture essentiellement anglo-américaine).

Il se confirme par ailleurs que l'importation de règles inspirées du droit belge ne s'est pas faite en vue d'ajouter des contraintes susceptibles de diminuer la "compétitivité" du droit luxembourgeois par rapport au droit belge, mais dans l'intention d'apporter une sécurité juridique dans des domaines (conventions de vote, clauses restrictives de la négociabilité des actions, procédure en matière de transformation, nullité d'assemblées générales...) où la loi péchait par son silence, d'ajouter des possibilités de financement dans des conditions éventuellement plus souples (régime des parts bénéficiaires libéré du contrôle révisoral, émission d'actions sous le pair comptable des anciennes) ou en termes d'organisation (comité de direction, par exemple). En outre, nous avons observé que le législateur luxembourgeois a généralement veillé à ce que ces importations du droit belge ne correspondent pas trait pour trait au modèle d'origine mais que leurs conditions d'application en soient assouplies.

D'autre part, nous avons vu que des solutions originales (grande ouverture du financement par la voie de l'emprunt obligataire, régime complet de la relation nu-propriétaire - usufruitier de parts sociales, légalisation des actions ou parts traçantes et des conventions de portage, réforme du régime de la cession des parts dans la SARL, introduction du directeur général dans la SA et possibilité d'une délégation de la gestion journalière dans la SàRL, modernisation du régime des actions sans droit de vote, réforme du régime des conflits d'intérêts dans la SA et la SàRL, légalisation de la prise de décision par résolutions circulaires selon des conditions extrêmement souples, régime des acomptes sur dividendes dans les SàRL...) ont été développées par le législateur luxembourgeois, tenant compte des besoins spécifiques de sa place financière et (notamment) de l'usage particulier qui y est fait de

375. Directive européenne 2009/101/CE (en ligne : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=celex%3A32009L0101>), art. 11 : "Dans tous les États membres dont la législation ne prévoit pas un contrôle préventif, administratif ou judiciaire, lors de la constitution, l'acte constitutif et les statuts de la société ainsi que les modifications de ces actes doivent être passés par acte authentique". Pour le Luxembourg, cette directive concerne les SA, SCA et SARL.

376. Doc. 6777, Exposé des motifs, p. 5.

377. Doc. 6777, Exposé des motifs, p. 5 : "(...) aussi longtemps que la S.à r.l.-S est en deçà du seuil de 12.394,68 euros, l'obligation de verser 5 % du bénéfice net annuel à un fonds de réserve indisponible subsistera jusqu'à ce que celui-ci ait atteint le montant de la différence entre le capital souscrit et libéré et le montant de 12.394,68. Une fois ce montant atteint, il sera loisible aux associés de modifier les statuts afin d'adopter le régime de la S.à r.l. dite "classique". Dans l'hypothèse où la S.à r.l.-S aurait été constituée par acte sous seing privé, la modification des statuts devra se faire par acte notarié. En effet, l'article 4 de la Loi de 1915 le prescrit à peine de nullité".

la SàRL, le tout en conservant ou développant des particularités (comme un régime des titres au porteur certes aménagé mais conservant certains attraits et la mise à disposition de formules sociétaires inexistantes en Belgique comme la société en commandite spéciale et, désormais, la société par actions simplifiée). Enfin, nous avons remarqué que le législateur luxembourgeois a développé des solutions pragmatiques destinées à pallier les inconvénients du maintien de la théorie du siège réel dans un contexte de concurrence juridique en ce qui concerne le droit des sociétés.

Certes, aucune réforme n'est parfaite ni n'a prétention à servir de modèle absolu. Celle-ci sert les besoins de

la place financière luxembourgeoise et ne sera sûrement pas la dernière, même si l'ampleur de celle-ci a été exceptionnelle. Nous n'avons pas eu l'occasion, dans le cadre de cette présentation rapide, d'en souligner particulièrement les scories, inévitables surtout s'agissant, comme ici, d'une réforme dont les dernières et importantes modifications finales ont été adoptées au pas de charge, pour ne pas dire dans une certaine précipitation. Une loi de "réparation" est d'ailleurs en cours d'adoption, vocabulaire qui ne manquera pas de revêtir une résonance particulière aux oreilles du juriste belge spécialisé en droit des sociétés et qui a connu les réformes menées en Belgique à la fin du siècle dernier.