

Sommaire.....	5
Préface.....	11
Introduction	
« La loi de 1915 : le début de la fin ? ».....	17

I. Éléments caractéristiques d'une société

La loi de 1915 face à la conception contemporaine de la société	
The company's concept and main features.....	25
Introduction.....	27
I – Rappel des jalons du débat sur la conception de la société.....	28
A – La discussion en droit comparé sur la conception de la société : contrat ou institution ?.....	29
B – La définition unitaire de la société dans les droits français, belge et luxembourgeois doit-elle être remise en cause ?.....	33
II – La conception luxembourgeoise de la société à l'épreuve du contexte économique contemporain.....	38
Conclusion.....	39
Témoignages.....	41
De la société à l'entité.....	43
Corporate purpose in the UK : From shareholder primacy to enlightenment and the good corporate citizen.....	49
Introduction.....	51
I – Enlightened shareholder value – modified shareholder primacy.....	52
A – Background.....	52
B – Narrative reporting on stakeholder issues.....	54
II – Disclosure as the driver of corporate responsibility – revealing the good corporate citizen.....	58
A – A market regulatory tool or an instrument of public oversight?.....	58
B – Managerial autonomy, public constraint.....	61
III – Future steps.....	65

II. Les associés

Propos introductifs.....	73
Associés, actionnaires et investisseurs.....	77
Introduction.....	79
I – Qui sont les actionnaires ?.....	79
A – Distinction entre les actionnaires et les associés.....	79

B – Distinction entre les actionnaires et les stakeholders.....	89
1. Éclatement du droit de propriété sur les actions	89
2. Titres hybrides.....	92
a) <i>Actionnaires ou créanciers</i>	92
b) <i>Dispositifs hybrides</i>	96
C – Chaînes d’intermédiaires	98
II – <i>Existe-t-il en droit des sociétés des modèles d’actionariat et d’actionnaires ?</i>	104
A – Modèles d’actionariat	104
B – Modèles d’actionnaires.....	105
1. Droits nationaux	105
2. Proposition de directive modifiant la directive 2007/36/CE	108
Conclusion.....	111
Témoignages	113
The position of shareholders in listed companies – Developments and trends in the Netherlands	115
Introduction.....	117
I – <i>2004 : Rights of investors in Dutch listed companies were strengthened</i>	117
II – <i>2013 : the pendulum swings back – from enhancing to curbing shareholders’ rights</i>	118
III – <i>Other developments in 2013 : improving corporate governance by promoting a constructive dialogue between shareholders and the listed company</i>	119
IV – <i>Deviations from the ‘one share, one vote’-principle : are the Netherlands racing to the bottom ?</i>	120
V – <i>Loyalty voting structures : following the French example ?</i>	121
To conclude : <i>ownership structure matters</i>	122
Shareholders and investors: a UK perspective	125
Actionnaires, entrepreneurs, investisseurs – un témoignage sur la position de l’actionnaire’ dans le contexte belge	133
Associés, entrepreneurs, investisseurs ... Témoignage luxembourgeois	143
L’actionnaire dans le cadre du projet 5730	151
I – <i>Les dispositions du projet 5730 qui intéressent plus spécialement l’actionnaire</i>	153
A – Dispositions du Code civil.....	153
B – Dispositions des LSC	154
II – <i>Analyse critique</i>	161

III. Le capital social

Introduction	169
Utilité et formes de capital et financement des sociétés	
Rapport introductif	173
I – <i>Le capital face à la pluralité de ses fonctions.....</i>	176
A – L'exigence d'un capital dans les PME : obstacle ou levier ?.....	176
1. Liberté d'entreprendre et problématique du capital minimum	177
2. Le capital comme levier.....	180
B – Le capital, outil de financement traditionnel des entreprises cotées	182
II – <i>Le capital à la recherche d'expressions nouvelles.....</i>	184
A – La recherche d'un capital au format évolutif.....	184
1. Format évolutif et augmentations de capital	185
2. La recherche d'un capital rachetable.....	186
B – La recherche de fonds permanents faisant office de capital.....	187
1. Les faux fonds propres	188
2. Le capital sans associés capitalistes.....	188
Éclairages particuliers.....	191
Les actions traçantes, une brève vue pragmatique.....	193
Introduction.....	195
I – <i>Définition</i>	195
II – <i>L'intérêt pratique des actions traçantes</i>	196
III – <i>Conformité des actions traçantes avec le droit luxembourgeois</i>	196
A – Unicité du patrimoine	196
B – Clauses léonines.....	197
C – <i>Affectio societatis</i>	197
D – Égalité des actionnaires.....	198
IV – <i>Difficultés pratiques.....</i>	198
A – Capacité distributive	199
B – Gage commun des créanciers	199
C – Gestion des conflits.....	200
D – Unicité d'assemblée.....	200
V – <i>Projet de loi N° 5730.....</i>	200
Conclusion.....	201
Share capital – a UK perspective.....	203
Le capital social et sa représentation comptable :	
L'internationalisation des normes comptables et ses problématiques	
en droit des sociétés	211

I – <i>La comptabilité, outil de représentation du capital social et d’information des tiers sur l’état de leur gage commun</i>	213
A – La publicité comptable, contrepartie de la limitation de responsabilité des associés à concurrence du capital social.....	213
B – La comptabilité comme baromètre du maintien du capital : un système fondé sur l’actif net (« balance sheet test »)	217
II – <i>La diversité des modèles de représentation comptable, fruit des paradoxes de l’harmonisation comptable européenne : internationalisation des normes comptables et persistance des traditions comptables nationales</i>	218
A – Bref rappel historique sur l’harmonisation comptable européenne : un compromis délicat entre convergence des pratiques comptables et respect des traditions comptables nationales	219
B – La diversité des modèles de représentation comptable : la confrontation de l’approche patrimoniale classique et de l’approche financière moderne	221
1. La conception classique fondée sur une forte connexion de la comptabilité au droit : « la comptabilité, algèbre du droit »	222
2. La conception moderne fondée sur une autonomie de la comptabilité : la comptabilité, outil de représentation de la substance économique-financière	223
III – <i>La confrontation des modèles de représentation comptable : une tentative de démonstration pratique à l’aide d’exemples illustratifs chiffrés</i>	224
A – Approche patrimoniale classique et approche financière moderne : illustration des différences pratiques par type de transactions.....	224
1. L’influence du modèle d’évaluation : l’exemple des immeubles de placement.....	225
2. L’influence de la notion d’actif : l’exemple des contrats de location	230
3. L’influence de la notion de passif financier : l’exemple des actions privilégiées rachetables	238
B – Synthèse : l’influence significative du modèle de représentation comptable retenue sur les capitaux propres et sur les autres agrégats comptables	244
IV – <i>Le constat des problématiques associées à un système de maintien du capital fondé sur l’actif net comptable et ses expédients</i>	249
A – La question du profil « idéal » des normes comptables adaptées à un système de maintien du capital fondé sur l’actif net.....	250
B – Les problématiques associées à l’application du modèle financier moderne au système de maintien du capital : le recours à la technique de l’actif net retraité comme expédient	252
1. La méthode d’évaluation à la juste valeur et le principe de réalisation des bénéfiques : l’appréciation des caractéristiques qualitatives des composantes de l’actif net	252
2. La qualification comptable autonome des passifs financiers et des instruments de capitaux propres : quelle algèbre pour le droit ? ...	254

3. L'analyse économico-financière des transactions et contrats : l'impossibilité de neutraliser l'ensemble des effets liés à une analyse distincte des phénomènes économiques	256
V – <i>État des réflexions relatives aux solutions envisageables en alternative ou en complément du système actuel de maintien du capital</i>	257
Éclairage sur le capital variable, l'exemple de la SICAV	263
I – <i>La consécration législative du capital variable</i>	265
II – <i>Les principaux éléments du capital variable</i>	268
IV. Gestion et gouvernance des sociétés	
La loi de 1915 face aux défis d'une gestion efficace	273
I – <i>Organes d'administration</i>	276
A – Société anonyme	276
1. Le choix entre système moniste et système dualiste	276
2. Les différents types d'administrateurs	277
3. La professionnalisation de l'administrateur	279
4. Les délégations	279
5. Le cumul de mandats	280
B – Société à responsabilité limitée	280
II – <i>Relations des organes d'administration avec les autres organes</i>	282
A – Rôle des associés (et de l'assemblée générale des associés)	282
B – Rôle des organes de surveillance	284
1. L'émergence de nouveaux organes	284
2. Le déclin des organes traditionnels	284
Éclairages particuliers	287
The Organ Doctrine. Origins, developments and actual meaning in German Company Law	289
I – <i>Canon law and political philosophy</i>	291
II – <i>Public entities and chartered companies as legal persons in the Ancien REgime</i>	292
III – <i>French revolution and German political romanticism in the 19th century</i>	293
IV – <i>Reality in big public companies and legislative reactions</i>	295
V – <i>Practical consequences and concluding remarks</i>	296
La professionnalisation du métier d'administrateur	299
I – <i>Premières évolutions</i>	301
II – <i>Premières recherches et premières normalisations</i>	301

III – Réactions aux grands scandales industriels	302
IV – La création des associations d’administrateurs	303
V – Vers une typologie des administrateurs	304
VI – Évolutions récentes.....	305
Qu’est-ce qu’un administrateur ?	307
I – Diversification des rôles et des statuts	310
II – Diversification des structures juridiques intégrant un conseil d’administration	311
A – Sociétés ouvertes et sociétés fermées	311
B – Sociétés où le conseil d’administration est facultatif	312
L’incidence des développements en matière de gouvernance d’entreprise et de responsabilité sociétale des entreprises sur le principe de la primauté de l’actionnaire en droit belge.....	315
I – L’intérêt social et la primauté de l’actionnaire.....	317
II – Développements en matière de gouvernance d’entreprise et de responsabilité sociétale des entreprises.....	318
A – Rapport de gestion	318
B – Déclaration non financière.....	319
C – Déclaration de gouvernance d’entreprise	320
D – Engagement d’actionnaire	320
III – Incidence sur le principe de la primauté de l’actionnaire	321
Gestion et gouvernance des sociétés	
La répartition des pouvoirs entre l’assemblée générale et les organes d’administration et de direction	323
I – Les glissements de pouvoirs vers l’assemblée générale.....	326
A – L’arbitrage de conflits d’intérêts directs ou indirects.....	327
1. Le « say on pay »	327
2. La question des avantages différés et retraites complémentaires :	328
3. Les transactions avec les parties liées.....	329
4. Les transactions récurrentes portant sur plus de 5 % des actifs	329
B – La compétence de l’assemblée reposant sur de possibles divergences stratégiques.....	330
II – Les limites du processus	331
1 – La dépossession des assemblées en matière d’émissions et de rachats de titres.....	332
2 – La restitution au conseil dans le cas d’une offre publique de pouvoirs dévolus à l’assemblée générale	333
3 – La disparition du rôle des assemblées générales dans le cadre des fusions simplifiées	333
The Evolution of Corporate Law in Canada : Towards Regulatory Competition ?.....	335

I – *Canadian Corporate Law Reform : Convergence and Stability* 338
 A – *The Canada Business Corporations Act as a Model Statute* 338
 1. *A Thumbnail Sketch of the Canada Business Corporations Act* 338
 2. *A Distinctive Corporate Law Regime in Québec* 339
 B – *The Convergence of Canadian Corporate Law : Theoretical Perspectives* 340
 II – *Dynamism and Innovation : Taking Corporate Law Seriously ?* 342
 A – *Supply-side Competition Comes to Canada : The Reform of the Québec Companies Act* 342
 1. *Acknowledging the Economic Role of Corporate Law* 342
 2. *Key Drivers of the New Québec Business Corporations Act* 343
 B – *The Impact of the Québec Business Corporations Act on Regulatory Competition* 343
Concluding Remarks 346

V. Contentieux en droit des sociétés

Cent ans de contentieux en droit des sociétés
Observations empiriques 349
 I – *Le niveau de contentieux* 353
 II – *Les domaines du contentieux* 357
 III – *L’efficacité du traitement judiciaire du contentieux* 359
 A – *Taux de réformation et de cassation* 359
 B – *Durée des procédures* 360
 1. *Procédures en première instance* 360
 2. *Procédures d’appel* 363
 3. *Procédures en cassation* 363
L’arbitrage des litiges en matière de sociétés 365
 I – *Les données de base relatives à l’arbitrage des litiges en matière de sociétés* 368
 A – *Encadrement juridique* 368
 B – *Absence de données quantitatives* 370
 II – *Recours à l’arbitrage et choix de la privatisation du contentieux des sociétés* 371
 A – *Les bonnes (et les mauvaises) raisons du recours à l’arbitrage* 371
 B – *Une vision dystopique : la privatisation complète du contentieux en matière de sociétés* 374
Lessons For Luxembourg : Are Delaware And The Netherlands Examples You Can Emulate ? 375
Introduction 377
 I – *The Delaware Model Of Corporation Law* 378

II – <i>How Delaware Makes Corporate Law And Why We Are Well Positioned To Construct A Fair And Efficient Corporation Law That In Many Ways Acts As A De Facto National U.S. Corporate Law</i>	382
III – <i>Does The Delaware Model Suggest A Way Forward For Luxembourg ?</i>	387
IV – <i>A Nutshell Perspective From The Same European Side Of The Atlantic : Some Recent Dutch Developments That May Be Of Interest To Luxembourg</i>	400
<i>Concluding Thoughts</i>	412
Les spécificités du traitement des litiges en droit des sociétés par les tribunaux luxembourgeois	413
Rapide aperçu de la situation actuelle et perspectives d'évolution	413
I – <i>Description du contexte luxembourgeois</i>	415
II – <i>L'intervention limitée des tribunaux luxembourgeois dans la vie des sociétés</i>	416
III – <i>Perspectives d'évolution</i>	417

VI. Controverses en droit des sociétés

Le régime de la S.À R.L. sous l'influence de la S.A.	423
<i>Introduction</i>	425
I – <i>Souplesse quant au régime de la constitution des S.à r.l. : Les formalités de la constitution</i>	427
<i>Le capital social</i>	428
II – <i>Souplesse quant au régime des apports en nature</i>	429
III – <i>Souplesse quant aux régimes du rachat des parts sociales et de l'assistance financière</i>	430
IV – <i>Le régime du capital autorisé pour les S.à r.l.</i>	433
V – <i>Le régime des parts bénéficiaires pour les S.à r.l.</i>	434
VI – <i>Le régime des acomptes sur dividende pour S.à r.l.</i>	435
VII – <i>Modernisation du régime de gouvernance</i>	437
<i>Conclusion</i>	439
Les obligations convertibles	441
<i>Nécessité d'un rapport lors de l'émission d'obligations convertibles contre un apport en numéraire</i>	443
Siège réel ou incorporation	
Dialogue entre Alain Steichen et André Prüm	451
I – <i>Est-ce que le Luxembourg adhère encore réellement à la théorie du siège réel ?</i>	453

A – Le siège réel comme facteur de rattachement à la loi luxembourgeoise	453
B – Le siège réel compris comme centre de la vie juridique et administrative de la société.....	455
II – <i>Les avantages et inconvénients des théories du siège réel et de l'incorporation</i>	457
A – Principaux intérêts de la théorie du siège réel	457
B – Principaux intérêts de la théorie de l'incorporation	460
Conclusion.....	462
Les régimes déterminés par renvoi : SCA, Coop, Transferts d'Actifs.....	465
I – <i>Exemples de régimes déterminés par renvoi</i>	467
A – Application à une société commerciale du régime applicable à une autre société commerciale	467
B – Application à une opération juridique du régime applicable à une autre opération juridique	468
II – <i>Le pourquoi des régimes déterminés par renvoi</i>	469
A – Les arguments de pure forme et de légistique.....	469
B – La prévention d'abus.....	469
C – Un contexte sociopolitique et économique particulier	471
D – L'extension du bénéfice de certains effets juridiques	472
E – La reprise d'un modèle étranger (ou l'absence de motifs).....	473
III – <i>Incertitudes, contradictions et effets non désirables générés par les régimes déterminés par renvoi</i>	474
A – Avant toute difficulté au fond, illisibilité du texte de la loi	474
B – Au fond et concernant les sociétés coopératives organisées comme des sociétés anonymes	475
1. Incertitude quant à l'acte constitutif.....	475
2. Incertitude quant au nombre minimal d'actionnaires	475
C – Concernant les transferts d'actifs, de branche d'activité et d'universalité.....	476
1. Dissolution au terme d'une opération sans dissolution	476
2. Méprise sur le bénéficiaire de la contrepartie au transfert.....	477
D – Concernant la société en commandite par actions	478
1. Transformation et rapport du réviseur d'entreprises agréé	478
2. Désignation d'un représentant permanent du gérant personne morale	478
IV – <i>Gérer les régimes déterminés par renvoi</i>	481
A – Adapter le régime emprunté à la nature propre de la société ou de l'opération emprunteuse.....	482
B – Identifier les modifications ou adaptations par rapport au régime emprunté.....	483
C – Adopter une approche téléologique	485
D – Précautions à prendre <i>ab initio</i> et par le législateur	486
Conclusion.....	487

VII. Perspectives européennes

The European Model Company Act (EMCA) : model law as a new harmonization tool ?.....	491
I – <i>The goals of the EMCA</i>	496
A – The harmonisation of company law in Europe.....	497
B – The model of company law outside Europe	498
II – <i>The content of the EMCA</i>	498
A – The general principles of the EMCA.....	498
B – The chapters of the EMCA.....	499
<i>Conclusion</i>	500
The <i>Societas Unius Personae</i> between the Attainment of the Freedom of Establishment and the Harmonisation of EU Company Law.....	503
<i>Abstract</i>	505
<i>Introduction</i>	505
I – <i>The preparation of the SUP initiative</i>	508
A – The SUP initiative in the context of the recent history of EU company law	508
B – The recommendations of the Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law.....	509
C – The Consultation on the Future of European Company Law	510
1. The Commission's perspective	510
2. <i>The consultation participants' reactions</i>	511
D – The first steps of the initiative on single-member companies.....	512
1. The roadmap on single-member companies	512
2. The Consultation on Single-member limited liability companies	512
II – <i>The essential features of the SUP proposal</i>	515
A – The legal basis	515
1. The SUP initiative as a harmonisation directive	515
2. The SUP and the introduction of a new legal form.....	516
3. Article 50(2)(f) TFEU as the SUP initiative's legal basis	516
B – The SUP as a tool for groups of companies.....	518
C – The online registration and the verification of the identity of the founder	520
D – The template articles of association.....	521
E – The minimum capital requirements.....	523
F – The applicable law	524
G – Employee participation.....	525
III – <i>The discussion of the SUP proposal at the Council and the European Parliament</i>	526
A – Introduction.....	526
B – The General approach of the Council.....	526
1. The compromise on online registration	526

2. The other key features of the General approach.....	527
3. A short assessment of the General approach	528
C – The position of the European Parliament.....	529
1. The opinions of the Internal Market and Consumer Protection and Employment and Social Affairs Committees.....	529
2. The first working document of the Legal Affairs Committee.....	529
3. The second working document of the Legal Affairs Committee	530
IV – <i>Is the SUP proposal still coherent with its initial goals?</i>	534
A – The strengths and weaknesses of the SUP proposal.....	534
B – The SUP in search of new policy goals	535
1. The advancement of European company law	535
2. The SUP as a tool for micro and small enterprises	535
3. The SUP as a tool for start-up enterprises	536
4. The SUP and the need of moving forward in the harmonisation of European company law	537
<i>Conclusion</i>	537

VIII. Concurrence réglementaire / Regulatory Competition

Table des matières	565
--------------------------	-----