Texte pseudonymisé

Avertissement: Ce document pseudonymisé a une valeur purement informative. Le document original seul fait foi.

Jugement commercial 2025TALCH06/00347

Audience publique du jeudi, dix juillet deux mille vingt-cinq.

Numéro de rôle TAL-2024-06979

Composition:

Nadège ANEN, vice-présidente ;
Alix KAYSER, premier juge ;
Julie CORREIA, juge-déléguée ;
Claude FEIT, greffière.

Entre :

Madame **PERSONNE1.)**, demeurant à ADRESSE1.) ;

élisant domicile en l'étude de KLEYR GRASSO, société en commandite simple, établie à L-2361 Strassen, 7, rue des Primeurs, inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B 220509, représentée par son gérant KLEYR GRASSO GP SARL, établie à la même adresse, inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B 220442, représentée aux fins de la présente procédure par Maître Marc KLEYR, avocat à la Cour, demeurant à Strassen,

demanderesse, comparant par Maître Marc KLEYR, avocat à la Cour susdit,

et :

le fonds d'investissement spécialisé constitué sous forme de société d'investissement à capital variable **SOCIETE1.) SA**, établi et ayant son siège social à L-ADRESSE2.), inscrit au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO1.), représenté par son conseil d'administration actuellement en fonctions,

défendeur, comparant CMS DeBacker Luxembourg SCS, établie et ayant son siège social à L-1433 Luxembourg, 5, rue Charles Darwin, inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B 241190, représentée aux fins de la présente par Maître Antoine LANIEZ, avocat à la Cour, demeurant à Luxembourg.

FAITS :

Par exploit de l'huissier de justice suppléant Luana COGONI, en remplacement de l'huissier de justice Véronique REYTER d'Esch-sur-Alzette, en date du 12 août 2024, la demanderesse a fait donner assignation à la défenderesse à comparaître le vendredi, 20 septembre 2024 à 9.00 heures devant le tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg, deuxième chambre, siégeant en matière commerciale, Cité Judiciaire, Plateau du Saint-Esprit, 1er étage, salle CO.1.01, pour y entendre statuer sur le mérite de la demande contenue dans ledit exploit d'huissier ci-après reproduit :

L'affaire fut inscrite sous le numéro TAL-2024-06979 du rôle pour l'audience publique du 20 septembre 2024 devant la deuxième chambre, siégeant en matière commerciale et remise à celle du 24 septembre 2024 devant la sixième chambre, siégeant en matière commerciale.

L'affaire fut utilement retenue lors de l'audience publique du 20 mai 2025, audience lors de laquelle les débats eurent lieu comme suit :

Maître Marc KLEYR donna lecture de l'acte introductif d'instance et exposa les moyens de sa partie.

Maître Antoine LANIEZ répliqua et exposa ses moyens.

Sur ce, le tribunal prit l'affaire en délibéré et rendit à l'audience publique de ce jour le

jugement qui suit :

Faits

En date du 25 juin 2015, le fonds d'investissement spécialisé constitué sous forme de société d'investissement à capital variable SOCIETE1.) SA (ci-après « **SOCIETE1.)** ») a été constitué.

En date du 15 septembre 2015, Madame PERSONNE1.) a investi, par l'intermédiaire de la banque SOCIETE2.) LTD, le montant de 18.000.000,- GBP par la souscription de 18.000.000 actions de SOCIETE1.) au prix nominal de 1,- GBP.

En date du 15 juin 2022, SOCIETE1.) a notifié aux actionnaires une proposition de modification de son mémorandum de placement privé (ci-après le « **MPP** »), l'adoption de ces modifications significatives nécessitant l'accord de la majorité des actionnaires.

En date du 15 juin 2022, la banque SOCIETE2.) LTD a émis un vote négatif concernant la modification proposée.

Suivant *shareholder notice* du 18 juillet 2022, SOCIETE1.) a informé la banque SOCIETE2.) LTD que les modifications du MPP ont été acceptées par la majorité des actionnaires. Par ailleurs, elle a offert la possibilité aux actionnaires qui n'accepteraient pas la modification du MPP de demander le rachat de leurs actions.

Par courriel du 8 août 2022, la banque SOCIETE2.) LTD a transmis à SOCIETE1.) un formulaire d'ordre du rachat de la totalité de ses actions (ci-après l' « **Ordre de Rachat** »).

En date du 14 juin 2024, la banque SOCIETE2.) LTD et Madame PERSONNE1.) ont conclu une convention de cession de créance, dans le cadre de laquelle la banque SOCIETE2.) LTD a cédé sa créance envers SOCIETE1.) relative au paiement du prix de rachat des 18.000.000 actions à Madame PERSONNE1.) .

Par courrier du 17 juin 2024, le conseil de Madame PERSONNE1.) a sollicité des explications de SOCIETE1.) quant à la date prévue pour le paiement du prix de rachat des actions impayées.

En date du 25 juin 2024, SOCIETE1.) a procédé au paiement du prix de rachat de 3.743.296,97 actions, valorisées à 1,0532 GBP par action, soit 3.942.440,37 GBP.

Procédure

Par exploit d'huissier de justice du 12 août 2024, Madame PERSONNE1.) a donné assignation à SOCIETE1.) à comparaître devant le tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg, siégeant en matière commerciale.

Prétentions et moyens

Aux termes de son assignation, **Madame PERSONNE1.)** demande la condamnation de SOCIETE1.) au paiement du montant de 15.015.159,63 GBP, à augmenter des intérêts légaux de retard tels que prévus par le chapitre 1er de la loi modifiée du 18 avril 2004 relative aux délais de paiement et aux intérêts de retard (ci-après la « **Loi de 2004** »), sinon des intérêts légaux de retard de droit commun, à partir du 8 août 2022, date de rachat, sinon à partir du 8 août 2024, date d'expiration du délai de 24 mois, sinon à partir de la demande en justice, jusqu'à solde.

Elle demande également l'allocation d'une indemnité de procédure d'un montant de 5.000,- EUR sur base de l'article 240 du Nouveau Code de procédure civile, la condamnation de SOCIETE1.) aux frais et dépens de l'instance et l'exécution provisoire sans caution du jugement à intervenir.

Lors de l'audience des plaidoiries, Madame PERSONNE1.) demande à titre subsidiaire la condamnation de SOCIETE1.) au paiement du montant de 15.015.159,63 GBP pour le 30 septembre 2025 au plus tard, à augmenter des intérêts de retard en vertu de la Loi de 2004, sinon des intérêts légaux de retard de droit commun.

La demanderesse base sa demande en paiement sur les articles 1134 et suivants du Code civil. Elle explique que l'Ordre de Rachat prévoyait des modalités de rachat, à savoir, d'une part, que le calcul du prix de rachat s'effectuerait conformément à la valeur nette d'inventaire par actions (ci-après « **VNI** ») à la date précédant immédiatement la date de paiement, et, d'autre part, que le paiement du prix de rachat interviendrait dans un délai raisonnable endéans les 24 mois suivant la réception de l'Ordre de Rachat. Par ailleurs, SOCIETE1.) aurait à de nombreuses reprises réitéré son intention de procéder au paiement dans ce délai.

Elle indique également que le rachat des actions a pris effet à la date de l'Ordre de Rachat, ayant pour effet que Madame PERSONNE1.) ne disposait plus d'aucun droit économique, ou d'un droit de vote, et qu'elle a acquis la qualité de créancière à partir de cette date.

Elle souligne également que la partie défenderesse ne conteste pas l'existence de sa créance, ni sa qualité de créancière.

La demanderesse fait valoir que l'Ordre de Rachat prévoyait un engagement de SOCIETE1.) à payer le prix de rachat des actions dans un délai raisonnable endéans les 24 mois (soit pour le 8 août 2024), de sorte qu'elle conclut que l'absence de paiement à l'échéance constitue un manquement à cette obligation de résultat.

A titre principal, elle indique que l'Ordre de Rachat est à interpréter en ce sens qu'elle ne prévoit pas la possibilité de reporter le paiement du prix de rachat au-delà des 24 mois. En effet, elle considère que la stipulation prévoyant le report du rachat (« *defer such*

redemption ») est inopérante, étant donné que le rachat a été effectif au 8 août 2022. Selon la demanderesse, la clause ne saurait pas non plus être interprétée en ce sens qu'elle prévoit le report du paiement, alors qu'elle vise le rachat (« *redemption* ») et non pas le paiement (« *redemption payment* »).

Par référence aux articles 1157 et 1162 du Code civil, la demanderesse plaide que la clause doit être entendue de sorte qu'elle saurait produire un effet et, qu'en cas de doute, elle s'interprète contre celui qui a stipulé et en faveur de celui qui a contracté une obligation.

Par ailleurs, elle donne à considérer qu'une interprétation différente rendrait la clause doublement potestative, revenant à accorder la possibilité à SOCIETE1.) de déterminer unilatéralement le moment du paiement et de ce fait influer le prix des actions.

Subsidiairement, si le tribunal devait considérer que le report du paiement du rachat est prévu par la clause litigieuse, Madame PERSONNE1.) considère que SOCIETE1.) ne prouve pas avoir entrepris en temps utile et en nombre suffisant les démarches nécessaires à pouvoir justifier le report du paiement.

Elle indique que SOCIETE1.) serait d'abord restée inactive pendant 7 mois avant de mandater l'agent immobilier SOCIETE3.) pour la vente d'un seul bien immobilier, valorisé largement en-dessous du prix de rachat des actions. Bien qu'elle aurait finalement mis d'autres biens en vente, ces démarches n'auraient pas été pertinentes pour autant qu'elles sont intervenues postérieurement à l'expiration du délai conventionnel de paiement. Elle estime également que certaines démarches dont se prévaut la partie défenderesse auraient uniquement été entreprises postérieurement à l'introduction de la présente action en justice.

Par ailleurs, elle invoque que SOCIETE1.) aurait fait le choix d'un refinancement de son endettement, ce qui l'endetterait davantage. A cela s'ajoute que SOCIETE1.) aurait reçu des souscriptions supplémentaires de nouveaux investisseurs à hauteur de 30 millions GBP, sans pour autant que ces fonds aient servis à l'apurement de la créance de la demanderesse.

Plus subsidiairement, si le tribunal devait considérer que le report du paiement au-delà de 24 mois était régulier, elle demande à ce que le tribunal fixe un terme arrêtant la date de paiement en substituant un terme fixe au terme indéterminé. Elle sollicite la fixation du terme au 30 septembre 2025 au plus tard.

Concernant le prix de rachat, la demanderesse plaide, en vertu des dispositions de l'Ordre de Rachat, que celui-ci correspond à la VNI par action à la date précédant immédiatement le paiement du prix de rachat. Elle considère, étant donné que la VNI est déterminée trimestriellement et que le paiement aurait dû intervenir au plus tard le 8 août 2024, que la VNI servant de base au calcul du prix de rachat doit être celle applicable au 30 juin 2024. Toutefois, alors que SOCIETE1.) serait restée en défaut de lui communiquer cette valeur, il conviendrait de déterminer le prix de rachat des 14.253.703,03 actions impayées sur base de la VNI précédente, à savoir celle du 31 mars 2024 correspondant à 1,0532 GBP par action. En application de cette VNI, la demanderesse chiffre le solde impayé des actions au montant de 15.015.159,63 GBP. Elle considère par ailleurs, étant donné qu'un premier paiement partiel est intervenu le 25 juin 2024, que la VNI déterminant le prix de rachat a été arrêtée à cette date.

Elle donne à considérer que la valeur du prix de rachat ne saurait pouvoir faire l'objet de variations postérieurement à l'expiration du délai de paiement, étant donné qu'à partir de

cette date tout lien économique entre les parties était rompu et que la demanderesse ne saurait dès lors être exposée à la performance de SOCIETE1.) ou une évolution défavorable des marchés, à défaut de réintroduire artificiellement un risque financier dans l'opération pour la demanderesse.

Par ailleurs, Madame PERSONNE1.) considère que le chapitre 1er de la Loi de 2004 s'applique aux dettes résultant des rachats de parts de fonds d'investissement en forme de société commerciale, de sorte qu'il y aurait lieu d'appliquer les intérêts de retard conformément aux dispositions applicables aux transactions commerciales.

Enfin elle conclut au rejet de la demande de la partie défenderesse tendant à l'allocation d'une indemnité de procédure sur base de l'article 240 du Nouveau Code de procédure civile.

SOCIETE1.) conclut au rejet des demandes adverses.

Par ailleurs, la partie défenderesse sollicite la condamnation de Madame PERSONNE1.) au paiement d'une indemnité de procédure d'un montant de 5.000,- EUR sur base de l'article 240 du Nouveau Code de procédure civile, ainsi que sa condamnation aux frais et dépens de l'instance.

SOCIETE1.) indique ne pas contester l'existence de la créance, ni l'obligation de remboursement, ni la qualité de créancière de Madame PERSONNE1.), mais conteste toutefois l'exigibilité de la créance.

Elle explique qu'en principe, aucun actionnaire n'avait le droit de quitter le fonds avant l'arrivée de son terme en 2035, mais que le conseil d'administration de SOCIETE1.) a permis, à titre exceptionnel, aux actionnaires « *dissidents* » de solliciter le rachat de leurs actions.

SOCIETE1.) fait par ailleurs valoir que, contrairement aux dires de la demanderesse, elle avait l'intention de procéder au paiement du prix de rachat endéans un délai raisonnable de 24 mois, mais que ce délai n'était qu'indicatif, étant donné que l'Ordre de Rachat prévoit la possibilité pour le conseil d'administration de décider de reporter le paiement en raison des intérêts du fonds, de ses actionnaires ou si les conditions du marché ou d'autres facteurs indépendants de la volonté du fonds l'exigent. A ce titre, elle se réfère aux termes de l'offre de rachat, acceptés par la demanderesse qui lui a adressé l'Ordre de Rachat.

Elle conclut ainsi qu'aucune obligation ne s'est cristallisée à la date du 10 août 2024 ou du 8 août 2024.

La partie défenderesse indique également avoir entrepris toutes les diligences nécessaires afin de permettre le paiement du prix endéans les 24 mois, étant donné qu'elle a déjà effectué un paiement partiel en juin 2024, afin d'apurer une partie de la dette, et qu'elle a régulièrement tenu la demanderesse informée de l'évolution de la situation.

Elle explique que le fonds n'est pas une structure liquide et qu'elle a adopté une stratégie de remboursement à partir de la « *trésorerie libre* » en adoptant trois stratégies principales, à savoir l'augmentation de fonds sous forme de capitaux propres investis par de nouveaux investisseurs, l'augmentation de fonds sous forme de dette supplémentaire, garantie par le portefeuille d'actifs de SOCIETE1.), et la vente d'actifs.

Ainsi, elle élabore avoir pu obtenir une souscription de capital à hauteur de 30.000.000,- GBP de la part du « *Local Government Pension Scheme* » britannique, conditionné toutefois par l'utilisation du capital à des fins de développement d'un parc supplémentaire de logements abordables dégageant des perspectives de revenus et de liquidités futures, de sorte que ces fonds n'auraient pas pu servir directement à l'apurement des dettes liées au rachat des actions. Toutefois, cette entrée de fonds aurait indirectement permis le remboursement partiel des actionnaires sortants en juin 2024.

A cela s'ajoute que, SOCIETE1.) a entamé des recherches de nouveaux financements en collaboration avec le conseiller financier SOCIETE4.). Malgré les efforts, les recherches seraient restées infructueuses.

Par ailleurs, SOCIETE1.) indique avoir envisagé à dégager des liquidités par la vente d'actifs, alors même que cette stratégie se heurte aux intérêts du fonds, étant donné que cette approche la prive de sources majeures de revenus, la contraint à vendre des actifs à des prix inférieurs à leur valeur actuelle et se heurte aux clauses restrictives stipulées dans le cadre des contrats de financement.

Dans ce sens, SOCIETE1.) explique avoir mandaté le conseiller immobilier SOCIETE3.) afin de la conseiller dans la vente de ses actifs. Dans ce contexte, deux groupes d'actifs auraient été identifiés pour la mise en vente institutionnelle, à savoir 35 biens en copropriété « *ENSEIGNE1.)* » et 80 appartements « *ENSEIGNE2.)* ».

Le bien « *ENSEIGNE1.)* » aurait été mis en vente en mai 2023, mais malgré des suspensions de la vente et des révisions du prix à la baisse, les démarches n'auraient pas été fructueuses en raison de la situation défavorable du marché, de sorte que la vente aurait finalement été suspendue fin 2024. SOCIETE1.) indique que, contrairement aux arguments de la demanderesse, les conditions du marché sont actuellement particulièrement difficiles et que les transactions invoquées par la demanderesse ne sont pas pertinentes, alors qu'elles ont été « *réalisées par des acteurs proches de la faillite, à des prix dérisoires* ».

En date du 21 novembre 2024, alors que les efforts de vente n'ont pas abouti au résultat escompté, SOCIETE1.) a mandaté SOCIETE3.) à l'assister dans le projet de vente du bien « *ENSEIGNE2.)* », valorisé entre 15,2 et 16,6 millions GBP. Fin 2024, une première offre à hauteur de 15,5 millions GBP a été soumise, jugée insuffisante par SOCIETE3.). L'investisseur ayant revu sa position et soumis une seconde offre à hauteur de 16 millions GBP, le fonds a toutefois décidé de ne pas accepter cette offre. En effet, SOCIETE1.) explique que son conseil d'administration n'a pas soutenu la vente au prix proposé, étant donné qu'il se situerait largement en dessous de la dernière évaluation faite par le fonds, à savoir 17,2 millions GBP, et que le refus de l'offre faisait partie de sa stratégie de négociation. Elle indique toutefois que les négociations seraient toujours en cours et qu'elle attend des perspectives permettant un remboursement total de la créance de la demanderesse « *à l'horizon 2026* ».

Par ailleurs, SOCIETE1.) expose avoir, parallèlement aux démarches tendant à la vente à des acteurs institutionnels, essayé de vendre les « *parts de propriété partagée* » aux occupants. Cette approche présenterait toutefois l'inconvénient de démembrer le bien et de diminuer par conséquence sa valeur à faire valoir face aux investisseurs institutionnels. Elle indique pourtant avoir comptabilisé des ventes à hauteur de 1.556.115,- GBP à ce titre et avoir désormais entrepris des démarches afin d'accélérer la vente échelonnée sur une période de 12 mois.

De surcroît, SOCIETE1.) fait valoir avoir engagé des négociations amiables avec la demanderesse, en soumettant notamment une proposition alternative de remboursement, laquelle n'aurait pas été accueillie favorablement par celle-ci.

Elle conclut que l'obligation de paiement invoquée par la demanderesse constitue une obligation de moyens, en présence de laquelle il revient au créancier d'établir une inexécution dans le chef de SOCIETE1.), preuve qui ne serait en l'espèce pas rapportée.

Pour ce qui est du prix de rachat, SOCIETE1.) soutient que celui-ci serait égal à la VNI à une date précédent immédiatement la date de paiement, de sorte qu'il serait déterminable uniquement au moment du paiement du prix. Le délai de 24 mois étant indicatif, le prix de rachat serait potentiellement sujet à des variations en fonction notamment des conditions du marché et d'événements extérieurs échappant au contrôle de SOCIETE1.).

Elle donne également à considérer que le fonds est un fonds fermé, de sorte que la demanderesse devait en principe rester actionnaire jusqu'en septembre 2035, de sorte qu'aucun préjudice ne saurait être établi avant cette date.

SOCIETE1.) indique également que l'offre de rachat ne prévoit pas l'application d'un intérêt de retard et que les fonds investis étaient en tout état de cause initialement bloqués jusqu'en 2035, de sorte que la demanderesse ne saurait solliciter l'allocation d'intérêts de retard. A titre subsidiaire, elle demande la limitation des intérêts au taux de droit commun à partir du jugement à intervenir, sinon à partir de la notification du jugement à intervenir, sinon à partir du jour du jugement à intervenir, sinon à partir du 8 ou du 10 août 2024.

Finalement, SOCIETE1.) donne à considérer que la demande de Madame PERSONNE1.), telle que formulée, permettrait au tribunal uniquement de la déclarer fondée, sinon de la rejeter, sinon il statuerait *ultra petita*.

Motifs de la décision

Quant à la demande en paiement de Madame PERSONNE1.)

La demande, introduite dans les forme et délai de la loi, est recevable.

Le tribunal relève d'abord, en vertu d'une lecture combinée de l'assignation en justice et des développements de la demanderesse à l'audience de plaidoiries, que la demande de Madame PERSONNE1.) est à interpréter en ce sens qu'elle tend principalement au paiement immédiat du prix de rachat des actions, qu'elle chiffre au montant de 15.015.159,63 GBP, et subsidiairement à voir fixer un terme à l'engagement de SOCIETE1.) par décision de justice, ceci pour le 30 septembre au plus tard, le paiement devant intervenir à cette date.

- Quant à l'existence de l'obligation de paiement

Il y a lieu de relever à titre liminaire que les parties s'accordent sur la réception de l'Ordre de Rachat en date du 8 août 2022, ainsi que sur la qualité de créancière de Madame PERSONNE1.) suite à l'Ordre de Rachat.

Les parties sont en désaccord quant à la question de savoir si la possibilité de déférer le paiement du prix de rachat des actions est prévue par l'Ordre de Rachat.

En l'espèce, le tribunal constate d'abord que la « *Shareholder Notice* » du 18 juillet 2022, comportant l'offre de rachat des actions détenues par les « *actionnaires dissidents* », prévoit ce qui suit :

« *It is the Fund's intention to make redemption payments to redeeming Shareholders in a reasonable period within 24 months following receipt of the relevant Redemption Request Notice unless the Board otherwise determines it to be in the best interest of the Fund and the Shareholders as a whole to defer such redemption, taking into account any need, as the case may be, for the Fund to dispose of one or more Investments or take such other action as it may determine to be necessary to fund such redemption payment (the timing of which may be subject to prevailing market conditions and other factory beyond the control of the Fund).* »

Par ailleurs, il ressort du courriel du 18 juillet 2022 de SOCIETE1.) aux actionnaires du fonds que « *Any shareholder that did not consent to the amendments is offered, pursuant to this notice, the right to withdraw from the fund by requesting the redemption in whole or in part of its shares in cash on and subject to the terms of the attached notice* ».

En annexe de cette *Shareholder Notice*, se trouve la « *Redemption Request Notice* », formulaire rempli par Madame PERSONNE1.) en date du 29 juillet 2022 et retourné à SOCIETE1.) le 8 août 2022. Cette *Redemption Request Notice*, à savoir l'Ordre de Rachat, prévoit que :

« *The Shareholder acknowledges and agrees that (i) the redemption of the Shares will be effective as of the date of the Redemption Request and as a result, the Shareholder will have no economic or voting interest in the Fund as from the date of the Redemption Request other than in respect of the payment of the redemption price in respect of the redeemed Shares and (ii) it is the Fund's intention to make redemption payments to redeeming Shareholders in a reasonable period within 24 months following receipt of the relevant Redemption Request unless the Board otherwise determines it to be in the best interests of the Fund and the Shareholders as a whole, taking into account any need, as the case may be, for the Fund to dispose of one or more Investments or take such other action as it may determine to be necessary to fund such redemption payments (the timing of which may be subject to prevailing market conditions and other factors beyond the control of the Fund).* »

L'article 1156 du Code civil dispose qu'on doit dans les conventions rechercher quelle a été la commune intention des parties contractantes, plutôt que de s'arrêter au sens littéral des termes.

Suivant l'article 1157 du même code, lorsqu'une clause est susceptible de deux sens, on doit plutôt l'entendre dans celui avec lequel elle peut avoir quelque effet, que dans le sens avec lequel elle n'en pourrait produire aucun.

Finalement, l'article 1161 du Code civil indique que toutes les clauses des conventions s'interprètent les unes par les autres en donnant à chacune le sens qui résulte de l'acte entier.

Par application de l'article 1162 du Code civil, un contrat doit être interprété contre celui qui a stipulé et en faveur de celui qui a contracté l'obligation.

Le tribunal tient à préciser que d'après la doctrine dans le langage des rédacteurs du Code civil celui qui a stipulé désignait le créancier, et celui qui a contracté l'obligation était le

débiteur, c'était ce dernier que, en cas de doute, on voulait favoriser, pour compenser en quelque sorte sa situation plus dure dans le contrat (P. Ancel, Contrats et obligations conventionnelles en droit luxembourgeois, Approche comparative, Edition 2015, n°500).

Interpréter une convention, c'est dès lors avant tout, rechercher la volonté des parties. Cette volonté qu'il s'agit de découvrir est celle qui a réellement déterminé les parties au moment où elles ont contracté, plutôt que celle que suggère la formulation littérale (Jurisclasseur Civil code, art. 1156 à 1164, fasc. 10, n°38).

Il appartient alors aux juges du fond de rechercher l'intention des parties contractantes dans les termes employés par elles comme dans tout comportement ultérieur de nature à la manifester (Civ. 3ième, 5 février 1971, D, 1971, 281).

Ainsi, lorsqu'une clause a été valablement acceptée par deux parties et qu'elle est claire et précise, elle doit être appliquée telle quelle, à moins qu'elle ne soit illicite. Ni l'équité, ni la bonne foi, ni l'usage n'autorisent le juge à modifier les clauses claires et précises d'un contrat (Précis Dalloz, Droit civil, Les obligations, A. Weill et F. Terré, no 363 et suivants).

Les règles d'interprétation posées par les articles 1156 à 1164 du Code civil n'ont cependant pas de caractère impératif, ce sont de simples recommandations.

Le tribunal relève d'abord que le terme anglais « *redemption* » se traduit par le terme « rachat » en langue française, de sorte que la clause prévoit, au sens littéral, la possibilité de reporter le rachat (« *defer such redemption* »). Or, il y a lieu de lire la disposition litigieuse en ce sens que les termes « *defer such redemption* » se réfèrent au « *redemption payment* », indiqué dans la même phrase, donc au paiement du rachat et non pas au rachat en lui-même.

En effet, il ressort de la lecture combinée de l'Ordre de Rachat et de la *Shareholder Notice* du 18 juillet 2022, que l'intention des parties n'était pas de reporter le rachat lui-même, ce qui signifierait la conservation de la qualité d'actionnaire par Madame PERSONNE1.) jusqu'à l'intervention effective du rachat, mais bien de réaliser le rachat à la date de la notification de l'Ordre de Rachat et le paiement du prix de rachat à une date ultérieure, à déterminer en fonction des conditions stipulées.

Les parties s'accordent d'ailleurs sur le fait que le rachat des actions s'est opéré lors de la réception de l'Ordre de Rachat par SOCIETE1.), à savoir le 8 août 2022, de sorte que la demanderesse a perdu à cette date sa qualité d'actionnaire pour devenir créancière de SOCIETE1.) et que le rachat des actions ne saurait être reporté. Cette lecture est encore corroborée par le fait que la *Shareholder Notice* prévoit que l'actionnaire perd ses droits économiques au moment de la date de rachat.

Ainsi, s'arrêter au sens littéral de la clause litigieuse, reviendrait dès lors à la vider de toute substance.

Pour être complet, le tribunal relève qu'il ressort des éléments soumis à son appréciation que SOCIETE1.) constitue un fonds peu liquide en raison des actifs qu'elle détient, de sorte que la liquidation des biens commande la fixation d'un certain délai au paiement effectif du prix.

Au vu de ce qui précède, il y a lieu de retenir que la clause litigieuse est à interpréter en ce sens que les parties ont entendu prévoir la possibilité de reporter le paiement du prix et non de reporter le rachat.

Les parties sont en désaccord quant à la question de savoir si le report de la date de paiement peut être au-delà des 24 mois et, le cas échéant, si SOCIETE1.) a mis en œuvre les diligences nécessaires durant le délai de 24 mois à justifier le report du paiement du prix de rachat au-delà du 8 août 2024.

Le tribunal note tout d'abord que la demanderesse invoque le caractère potestatif de la clause, sans toutefois en tirer aucune conséquence juridique.

Ensuite, le tribunal relève que contrairement à la position soutenue par la demanderesse, le paiement peut être différé au-delà du délai de 24 mois.

Il ressort en effet de la lecture de la clause litigieuse que le paiement du prix de rachat des actions peut être reporté au-delà du délai de 24 mois, à condition que : « *the Board otherwise determines it to be in the best interests of the Fund and the Shareholders as a whole, taking into account any need, as the case may be, for the Fund to dispose of one or more Investments or take such other action as it may determine to be necessary to fund such redemption payments (the timing of which may be subject to prevailing market conditions and other factors beyond the control of the Fund).* »

Le tribunal constate qu'il ressort des éléments soumis à son appréciation que SOCIETE1.) a entrepris certaines démarches afin d'obtenir des liquidités et d'apurer la dette envers Madame PERSONNE1.).

A ce titre SOCIETE1.) fait valoir avoir entrepris des démarches tendant à l'obtention de financements, en se référant toutefois à des communications datant du 14 octobre et du 30 décembre 2024, soit à des dates postérieures à l'expiration du délai de 24 mois. Par ailleurs, il ressort de la lecture de ces communications que SOCIETE1.) fait état de démarches entreprises notamment pour « *raising additionnal new investor equity* », sans cependant fournir le détail des démarches concrètes entreprises à ce titre. SOCIETE1.) relève néanmoins avoir obtenu un financement important à hauteur de 30 millions GBP. Bien que ce financement fût soumis à des conditions d'utilisation à des fins déterminées et que ces fonds ne pouvaient pas être utilisés à des fins d'apurement des dettes des actionnaires sortants, il y a lieu de retenir que cette injection de capital permettait toutefois l'acquisition de nouveaux biens, créant une perspective de revenus et de liquidités futures.

Le tribunal constate également que SOCIETE1.) a mandaté le conseil en immobilier SOCIETE3.) afin de vendre certains immeubles détenus au Royaume-Uni, ceci dans des conditions de marché qu'elle qualifie de compliquées. Il ressort notamment du rapport établi par SOCIETE3.) en date du 27 août 2024, que SOCIETE1.) a déjà engagé des négociations avec celle-ci fin 2022, qui ont finalement abouti à un mandat portant sur la vente du bien « *ENSEIGNE1.)* » début de l'année 2023. Bien que ce bien ait été valorisé début 2023 entre 8.765.000,- GBP et 9.500.000,- GBP et indépendamment du fait que ce bien, à lui seul, ne couvrirait pas la totalité de la créance de la demanderesse, la partie défenderesse démontre avoir entrepris des démarches considérables à ce titre.

Par ailleurs, SOCIETE1.) indique avoir entrepris des démarches tendant à la vente « *démembrée* » des biens immobiliers, ayant reporté des liquidités à hauteur de 1.556.115,- GBP.

Par ailleurs, il ressort des éléments soumis à l'appréciation du tribunal que, suite à l'échec des tentatives de vente du bien « *ENSEIGNE1.)* », la partie défenderesse a mandaté SOCIETE3.) pour la vente d'un deuxième bien immobilier, à savoir « *ENSEIGNE2.)* ».

Toutefois, le tribunal relève qu'il ressort des éléments soumis à son appréciation que, postérieurement à l'expiration du délai de 24 mois, à savoir en date du 31 janvier 2025, SOCIETE1.) a obtenu une offre concernant l'acquisition du bien « *ENSEIGNE2.)* ». L'offre pour l'acquisition du bien, valorisé entre 15,2 millions et 16,6 millions GBP, se situe à 16 millions GBP, donc largement endéans la fourchette de valorisation fixée par SOCIETE3.). SOCIETE1.) explique avoir refusé cette offre d'acquisition en raison de sa « *stratégie de négociation* ».

Les éléments ci-dessus, pris ensemble, sont à considérer comme diligences suffisantes entreprises pour pouvoir reporter le paiement.

Il y a toutefois lieu de relever que, bien que la possibilité de report du paiement du prix de rachat soit prévue, celui-ci nécessite une mise en balance entre les intérêts de SOCIETE1.) et les intérêts de ses créanciers. En effet, les démarches entreprises par SOCIETE1.) dans la liquidation de ses actifs ne sauraient s'arrêter à des considérations purement stratégiques voire opportunistes, mais doivent nécessairement prendre en compte les droits des créanciers du fonds. Ainsi, il y a lieu de rappeler que SOCIETE1.) a contracté une obligation de paiement en consentant le rachat des actions à son actionnaire et ne saurait dès lors se décharger de ses obligations en soutenant que le fonds était initialement conclu pour une durée déterminée pour faire durer éternellement le délai de paiement du prix de rachat.

Madame PERSONNE1.) demande à voir fixer un terme au paiement.

L'article 1900 du Code civil prévoit que « *s'il n'a pas été fixé de terme pour la restitution, le juge peut accorder à l'emprunteur un délai suivant les circonstances* ».

Il résulte de l'article 1900 du Code civil que lorsque le prêt d'argent a été consenti sans qu'un terme n'ait été fixé, il appartient au juge, saisi d'une demande de remboursement, de fixer, eu égard aux circonstances et, notamment, à la commune intention des parties, la date du terme de l'engagement qui doit se situer à une date postérieure à la demande en justice (Cass. Fr. com. 26 janvier 2010, n°08.12.591 JurisData n°2010-051320 ; Cour d'appel, 18 mars 2009, n°33.485 du rôle). La jurisprudence a étendu l'application de cet article en dehors du prêt.

Au vu de ce qui précède, et compte tenu des circonstances de l'espèce, à savoir une demande de remboursement depuis presque trois ans concernant une opération dont Madame PERSONNE1.) n'est pas à l'origine, le tribunal retient qu'en l'espèce le terme est à fixer à la date du prononcé du présent jugement.

- Quant au prix de rachat

Les parties sont en désaccord quant à la date de référence de la VNI servant de base au calcul du prix de rachat des actions.

Il ressort de l'Ordre de Rachat que les actions sont cédées « *at a redemption price per Share equal to the relevant Net Asset Value per Share (being, for the avoidance of doubt, the Net Asset Value determines under IFRS) calculated as at the valuation date immediately preceding the relevant redemption payment date* ».

Le tribunal relève que la clause litigieuse prévoit la détermination du prix de rachat à la date précédant immédiatement la date de paiement. Il est constant en cause qu'un premier paiement est intervenu en date du 25 juin 2024, montant déterminé par rapport à la VNI du 31 mars 2024. Il ressort des dispositions contractuelles que la VNI est calculée les 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre de chaque année. Il y a lieu de retenir qu'en effectuant un premier paiement, bien que partiel, du prix de rachat, la valorisation du prix de rachat intégral a été arrêtée par SOCIETE1.) à la date précédant immédiatement ce paiement. En l'absence de dispositions permettant le paiement échelonné, Madame PERSONNE1.) ne saurait en effet être tenue tributaire des variations de la valeur des actions de SOCIETE1.) au-delà de cette date, de sorte que la VNI applicable au 31 mars 2024 est applicable à la détermination du prix de rachat.

Il n'est pas contesté que la VNI applicable au 31 mars 2024 est de 1,0532 GBP par action.

Au vu de ce qui précède, il y a lieu de faire droit à la demande de Madame PERSONNE1.) et de condamner SOCIETE1.) au paiement du prix de rachat de 14.256.703,03 actions impayées, déterminé sur base de la VNI applicable au 31 mars 2024, à savoir 15.015.159,63 GBP (1,0532 x 14.256.703,03).

- Quant aux intérêts de retard

Il y a lieu de relever que Madame PERSONNE1.) est une personne physique et non pas une société commerciale, de sorte que le chapitre 1er de la Loi de 2004 ne saurait être applicable au rachat des actions litigieux.

L'article 1147 du Code civil prévoit que « *le débiteur est condamné, s'il y a lieu, au paiement de dommages et intérêts, soit à raison de l'inexécution de l'obligation, soit à raison du retard dans l'exécution, toutes les fois qu'il ne justifie pas que l'inexécution provient d'une cause étrangère qui ne peut lui être imputée, encore qu'il n'y ait aucune mauvaise foi de sa part* ».

L'article 1153 du Code civil prévoit que « *dans les obligations qui se bornent au paiement d'une certaine somme, les dommages et intérêts résultant du retard dans l'exécution ne consistent jamais que dans la condamnation aux intérêts fixés par la loi; sauf les règles particulières au commerce et au cautionnement* ».

Le tribunal relève que ces dispositions sont applicables nonobstant le fait que les dispositions conventionnelles convenues entre parties ne prévoient pas explicitement l'allocation d'intérêts de retard.

Le tribunal ayant retenu que le terme de la créance est venu à échéance à la date du présent jugement, la demande en allocation des intérêts à partir du 8 août 2022, sinon du 8 août 2024, sinon de la demande en justice, est déclarer non fondée.

Quant aux demandes accessoires

La demande de Madame PERSONNE1.) en allocation d'une indemnité sur base de l'article 240 du Nouveau Code de procédure civile est à déclarer fondée à hauteur du montant que le tribunal évalue *ex aequo et bono* à 1.500,- EUR, alors qu'il paraît inéquitable de laisser à sa charge l'entièreté des montants non compris dans les dépens.

Faute de prouver l'iniquité requise, la demande de SOCIETE1.) tendant au paiement d'une indemnité sur base de l'article 240 du Nouveau Code de procédure civile est à déclarer non fondée.

Il n'y a pas lieu d'ordonner l'exécution provisoire sans caution du présent jugement, alors que les conditions de l'article 567 du Nouveau Code de procédure civile ne sont pas remplies en l'espèce.

Par ces motifs :

le tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg, sixième chambre, siégeant en matière commerciale, statuant contradictoirement,

reçoit la demande en la forme ;

la **dit** partiellement fondée ;

partant **condamne** le fonds d'investissement spécialisé constitué sous forme de société d'investissement à capital variable SOCIETE1.) SA, à payer à Madame PERSONNE1.) le montant de 15.015.159,63 GBP ;

la **dit** non-fondée pour le surplus et en déboute ;

dit la demande de Madame PERSONNE1.) basée sur l'article 240 du Nouveau Code de procédure civile fondée ;

partant **condamne** le fonds d'investissement spécialisé constitué sous forme de société d'investissement à capital variable SOCIETE1.) SA à payer à Madame PERSONNE1.) le montant de 1.500,- EUR de ce chef ;

dit la demande du fonds d'investissement spécialisé constitué sous forme de société d'investissement à capital variable SOCIETE1.) SA basée sur l'article 240 du Nouveau Code de procédure civile non-fondée et en déboute ;

condamne le fonds d'investissement spécialisé constitué sous forme de société d'investissement à capital variable SOCIETE1.) SA aux frais et dépens de l'instance.