Texte pseudonymisé

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

Jugement commercial 2025TALCH02/01619

Audience publique du vendredi, quatorze novembre deux mille vingt-cinq.

Numéros du rôle TAL-2024-03147+TAL-2024-05506+TAL-2024-07285

Composition :

Anick WOLFF, 1ère vice-présidente ;
Tania CARDOSO, vice-présidente ;
Franca ALLEGRA, juge;
Lynn BETTENDORFF, greffier.

I. TAL-2024-03147

Entre:

la société de droit allemand **SOCIETE1.)**, établie et ayant son siège social à D-ADRESSE1.), représentée par ses représentants légaux et/ou statutaires actuellement en fonctions, inscrite au Handelsregister du Amtsgericht Dortmund sous le numéro NUMERO1.),

comparant par la société anonyme Arendt & Medernach, inscrite au barreau de Luxembourg, établie et ayant son siège social à L-1855 Luxembourg, 41A, avenue John F. Kennedy, immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO2.), représentée aux fins des présentes par Maître Clara MARA-MARHUENDA, avocat à la Cour, demeurant professionnellement à la même adresse, en l'étude de laquelle domicile est élu ;

partie demanderesse, comparant par Maître Christian POINT, avocat à la Cour, assisté de Maître Clara MARA-MARHUENDA, avocat à la Cour, susdite, et de Maître Louis VRIGNAUD, avocat,

et :

1) Le fonds d'investissement alternatif réservé sous forme d'une société en commandite par actions **SOCIETE2.)**, pour son compartiment ALIAS1.), établi et ayant son siège social à L-ADRESSE2.), inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO3.), représenté par son gérant, la société à responsabilité limitée SOCIETE3.) SARL, établie à la même adresse et inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO4.), représentée par son ou ses gérants actuellement en fonctions ;

partie défenderesse, comparant par Dechert (Luxembourg) LLP, une société en commandite de responsabilité limitée de droit anglais, établie à L-2227 Luxembourg, 29, avenue de la Porte Neuve, inscrite sur la liste V du Tableau de l'Ordre des Avocats du Barreau de Luxembourg, qui est constituée et occupera et en l'étude de laquelle domicilie est élu, représentée aux fins de la présente procédure par Maître Arne BOLCH, avocat à la Cour, demeurant professionnellement à la même adresse.

2) la société à responsabilité limitée **SOCIETE3.)**, établie et ayant son siège social à L-ADRESSE2.), représentée par son ou ses gérants actuellement en fonctions, prise en sa qualité de gérant du fonds d'investissement alternatif réservé sous forme d'une société en commandite par actions SOCIETE2.), pour son compartiment ALIAS1.), établi et ayant son siège social à L-ADRESSE2.), inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO3.) ;

partie défenderesse, comparant par KLEYR GRASSO, une société en commandite simple, inscrite sur la liste V du Tableau de l'Ordre des Avocats au Barreau de Luxembourg, établie à L-2351 Strassen, 7, rue des Primeurs, immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B220509, qui est constituée et occupera et en l'étude de laquelle domicile est élu, représentée par son gérant KLEYR GRASSO GP SARL, établie et ayant son siège social à la même adresse, immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B220442, représentée aux fins de la présente procédure par Maître Donata GRASSO, avocat à la Cour, demeurant professionnellement à la même adresse, assistée de Maître Jorge SARAIVA PAIS, avocat à la Cour.

II. TAL-2024-05506

Entre:

1) La société **SOCIETE2.)**, une société en commandite simple par actions, société d'investissement à capital variable – fonds d'investissement alternatif réservé, établie et ayant son siège social à L-ADRESSE2.), inscrite au Registre de

Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO3.), agissant pour son compartiment « ALIAS1.) », représentée et agissant par son gérant commandité, la société à responsabilité limitée SOCIETE3.), établie à la même adresse et inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO4.), représentée par son ou ses gérants actuellement en fonctions ;

partie défenderesse Maître Arne BOLCH, avocat à la Cour, susdit,

2) la société à responsabilité limitée **SOCIETE3.) SARL**, établie et ayant son siège social à L-ADRESSE2.), représentée par son ou ses gérants actuellement en fonctions, inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO4.),

partie défenderesse, comparant par Maître Donata GRASSO, avocat à la Cour, susdite, assistée de Maître Jorge SARAIVA PAIS, avocat à la Cour,

et :

1) la société de droit allemand **SOCIETE1.)**, établie et ayant son siège social à D-ADRESSE1.), représentée par ses représentants légaux et/ou statutaires actuellement en fonctions, inscrite au Handelsregister du Amtsgericht Dortmund sous le numéro NUMERO1.),

partie demanderesse, comparant par Maître Christian POINT, avocat à la Cour, assisté de Maître Clara MARA-MARHUENDA, avocat à la Cour, susdite, et de Maître Louis VRIGNAUD, avocat.

2) la société anonyme **SOCIETE4.)**, établie et ayant son siège social à L-ADRESSE2.), inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO5.), représentée par son conseil d'administration actuellement en fonctions,

partie demanderesse, comparant par la société anonyme ELVINGER HOSS PRUSSEN SA, établie et ayant son siège social à L-1340 Luxembourg, 2, place Winston Churchill, inscrite à la liste V du Tableau de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg, immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B209469, représentée aux fins de la présente procédure par Maître Laura ARPETTI, avocat à la Cour, demeurant professionnellement à la même adresse.

3) la société de droit allemand **SOCIETE5.)**, établie et ayant son siège social à D-ADRESSE3.), représentée par ses représentants légaux et/ou statutaires

actuellement en fonctions, inscrite au Handelsregister du Amtsgericht Essen sous le numéro NUMERO6.),

partie défenderesse, comparant par Maître avocat à la Cour, susdite, assistée de Maître Jorge SARAIVA PAIS, avocat à la Cour.

III. TAL-2024-07285

Entre:

1) La société **SOCIETE2.)**, une société en commandite simple par actions, société d'investissement à capital variable – fonds d'investissement alternatif réservé, établie et ayant son siège social à L-ADRESSE2.), inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO3.), agissant pour son compartiment « ALIAS1.) », représentée et agissant par son gérant commandité, la société à responsabilité limitée SOCIETE3.), établi à la même adresse et inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO4.), représentée par son ou ses gérants actuellement en fonctions ;

partie défenderesse, comparant par Maître Arne BOLCH, avocat à la Cour, susdit.

2) la société à responsabilité limitée **SOCIETE3.) SARL**, établie et ayant son siège social à L-ADRESSE2.), représentée par son ou ses gérants actuellement en fonctions, inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO4.),

partie défenderesse, comparant par Maître Donata GRASSO, avocat à la Cour, susdite, assistée de Maître Jorge SARAIVA PAIS

et :

1) la société de droit allemand **SOCIETE1.)**, établie et ayant son siège social à D-ADRESSE1.), représentée par ses représentants légaux et/ou statutaires actuellement en fonctions, inscrite au Handelsregister du Amtsgericht Dortmund sous le numéro NUMERO1.),

partie demanderesse, comparant par Maître Christian POINT, avocat à la Cour, assisté de Maître Clara MARA-MARHUENDA, avocat à la Cour, susdite, et de Maître Louis VRIGNAUD, avocat.

2) la société anonyme **SOCIETE4.)**, établie et ayant son siège social à L-ADRESSE2.), inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO5.), représentée par son conseil d'administration actuellement en fonctions,

partie demanderesse, Maître Laura ARPETTI, avocat à la Cour, susdite,

3) la société de droit allemand **SOCIETE5.)**, établie et ayant son siège social à D-ADRESSE3.), représentée par ses représentants légaux et/ou statutaires actuellement en fonctions, inscrite au Handelsregister du Amtsgericht Essen sous le numéro NUMERO6.),

partie défenderesse, comparant par Maître Donata GRASSO, avocat à la Cour, susdite, assistée de Maître Jorge SARAIVA PAIS, avocat à la Cour.

I. Faits:

Par exploit de l'huissier de justice suppléant Kelly FERREIRA SIMOES, en remplacement de l'huissier de justice Carlos CALVO de Luxembourg, en date du 3 avril 2024, la partie demanderesse a fait donner assignation aux parties défenderesses à comparaître le vendredi 19 avril 2024 à 9h00 heures devant le tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg, deuxième chambre, siégeant en matière commerciale, Cité Judiciaire, Plateau du Saint-Esprit, Bâtiment CO, salle CO.1.01, pour y entendre statuer sur le mérite de la demande contenue dans ledit exploit d'huissier ci-après reproduit :

II. Faits:

Par exploit de l'huissier de justice suppléant Alex THEISEN, en remplacement de l'huissier de justice Geoffrey GALLÉ de Luxembourg, en date du 20 juin 2025, les parties demanderesses ont fait donner assignation aux parties défenderesses à comparaître le mardi 30 juillet 2024 à 14h30 heures devant le tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg, chambre de vacation, siégeant en matière commerciale, Cité Judiciaire, Plateau du Saint-Esprit, Bâtiment CO, salle CO.1.01, pour y entendre statuer sur le mérite de la demande contenue dans ledit exploit d'huissier ci-après reproduit :

III. Faits :

Par exploit de l'huissier de justice Geoffrey GALLÉ de Luxembourg, en date du 9 août 2024, les parties demanderesses ont fait donner assignation aux parties défenderesses

à comparaître le vendredi 20 septembre 2024 à 9h00 heures devant le tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg, deuxième chambre, siégeant en matière commerciale, Cité Judiciaire, Plateau du Saint-Esprit, Bâtiment CO, 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 sub I) fut inscrite sous le numéro TAL-2024-03147 du rôle pour l’audience publique du 19 avril 2024, devant la deuxième chambre du tribunal d’arrondissement, siégeant en matière commerciale.

L’affaire sub II) fut inscrite sous le numéro TAL-2024-05506 du rôle pour l’audience publique du mardi 30 juillet 2024, devant la chambre de vacation du tribunal d’arrondissement, siégeant en matière commerciale.

L’affaire sub III) fut inscrite sous le numéro TAL-2024-07285 du rôle pour l’audience publique du 20 septembre 2024, devant la deuxième chambre du tribunal d’arrondissement, siégeant en matière commerciale.

Les affaires furent utilement retenues à l’audience publique des 27 mars 2025 et 24 avril 2025, lors de laquelle les débats eurent lieu comme suit :

Maître Christian POINT, assisté de Maître Clara MARA-MARHUENDA et de Maître Louis VRIGNAUD, donna lecture de l’assignation et exposa ses moyens.

Maître Donata GRASSO, assistée de Maître Jorge SARAIVA PAIS répliqua et exposa les moyens de sa partie.

Maître Arne BOLCH répliqua et exposa les moyens de sa partie.

Maître Laura ARPETTI répliqua et exposa les moyens de sa partie.

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

jugement qui suit:

Faits

La société en commandite par actions SOCIETE2.) est un fonds d’investissement alternatif réservé, constitué le 14 août 2020 sous la forme d’une société d’investissement à capital variable (ci-après le « Fonds »). Il est structuré en tant que fonds à compartiments multiples et composé de plusieurs compartiments, dont le sous-fonds « ALIAS1.) » (ci-après le « Sous-Fonds »), finançant actuellement 16 projets immobiliers.

L’objet du Sous-Fonds est l’investissement dans des prêts garantis ou des titres de créances dans le cadre de financements directs ou indirects de projets immobiliers suivant différentes stratégies (A, B, C, D ou E) déterminant leurs propres règles et conditions d’investissement.

Le Fonds est régi par le ALIAS2.) (ci-après l’ « ALIAS2.) ») dont la dernière version date de mars 2023, comprenant une partie générale s’appliquant au Fonds dans son

intégralité et une partie spécifique, applicable au Sous-Fonds. Il est également régi par ses statuts (ci-après les « Statuts »).

La société à responsabilité limitée SOCIETE3.) SARL (ci-après le « SOCIETE3.) ») a été nommée actionnaire commandité - gérant du Fonds. En application de l'article 17.3.1 des Statuts, le SOCIETE3.) a tous les pouvoirs pour effectuer au nom et pour le compte du Fonds les actes d'administration et de disposition qui ne sont pas expressément réservés par la loi ou par les Statuts au pouvoir de décision de l'assemblée générale des actionnaires.

La société anonyme SOCIETE4.) SA, anciennement SOCIETE6.) SA, a été nommée comme gestionnaire externe de fonds d'investissement alternatif (ci-après « SOCIETE7.) ou l'« SOCIETE8.) »), conformément à la loi modifiée du 12 avril 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après la « Loi de 2013 »).

L'SOCIETE8.) a mandaté, par contrat du 15 septembre 2020, la société de droit allemand SOCIETE5.) AG pour agir en tant que conseiller en investissement (ci-après aussi le « Conseiller en Investissement »).

Aux termes de l'article 2.1 de ce contrat, le Conseiller en Investissement fournira à l'SOCIETE8.) les services de conseil en investissement énumérés dans le contrat, dont l'assistance de l'SOCIETE8.) dans la gestion du portefeuille du Sous-Fonds, le suivi, la surveillance et l'analyse de l'avancement des investissements, l'assistance dans l'évaluation des investissements, le conseil sur les opportunités d'investissement et de désinvestissement et l'assistance sur les propositions de restructuration en cas d'investissement en difficulté.

L'*ALIAS2.)* prévoit, dans la clause 4 de sa partie spécifique au Sous-Fonds, que le SOCIETE3.) peut être assisté dans sa gestion du Fonds par un comité consultatif (ci-après l'« *SOCIETE9.)* »), disposant d'un droit de veto pour toute proposition d'investissement de stratégie A, B ou C.

La société de droit allemand SOCIETE1.) AG (ci-après « SOCIETE1.) » ou l'« Investisseur ») est la branche assurance-vie du GROUPE1.), opérateur important en Allemagne sur le marché des assurances.

SOCIETE1.) est soumise au contrôle de la *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* (BaFin).

Suivant contrat de souscription du 26 août 2020 (ci-après le « Contrat de Souscription »), SOCIETE1.) s'est engagée à souscrire à des actions ordinaires de classe A émises par le Sous-Fonds à hauteur d'un montant initial de 275.000.000,- EUR, porté par plusieurs amendements, dont le treizième et dernier date du 10 juillet 2023, à la somme totale de 1.540.500.000,- EUR (ci-après aussi le « *Capital Commitment* »).

SOCIETE1.) est l'actionnaire commanditaire unique du Sous-Fonds.

SOCIETE1.) et le Fonds ont également signé des accords annexes (ci-après les « *Side Letters* ») le 25 août 2020, modifié par un avenant du 30 janvier 2023, et le 1er octobre 2020, modifié par un avenant du 22 décembre 2022.

Le 11 novembre 2021, le Fonds a soumis à SOCIETE1.) un document intitulé « *Investment Proposal* » concernant un grand projet immobilier situé à ADRESSE4.) (ci-après le « ALIAS3.) »), poursuivi selon la stratégie A.

Le 24 novembre 2021, SOCIETE1.) a donné son accord formel pour la totalité de cet investissement.

Afin de permettre de financer ce projet, le Sous-Fonds a octroyé, le 22 février 2022, un prêt d'un montant total de 180.000.000,- EUR à la société de droit allemand SOCIETE10.) GMBH (ci-après l' « Emprunteur »), l'échéance du prêt ayant été fixée au 16 février 2027 (ci-après le « Contrat de Prêt » ou le « Prêt »). Le Contrat de Prêt prévoit le paiement trimestriel d'intérêts à hauteur de 4,5 % par an et l'obligation pour l'Emprunteur de fournir des fonds propres selon une formule fixée au Contrat de Prêt.

En conséquence, le Sous-Fonds a procédé aux appels de fonds suivants :

- 81.000.000,- EUR le 16 février 2022,
- 1.700.000,- EUR le 14 avril 2023,
- 13.300.000,- EUR le 26 juin 2023.

Ces montants ont été libérés par SOCIETE1.) dans les délais impartis.

Par avenant du 14 avril 2023, le Contrat de Prêt a été modifié une première fois, pour, entre autres, permettre le décaissement de la deuxième tranche à hauteur de 1.700.000,- EUR sans un apport supplémentaire de fonds propres par l'Emprunteur.

Par avenant du 21 juin 2023, le Contrat de Prêt a été modifié une seconde fois, pour, entre autres, permettre le décaissement de la troisième tranche à hauteur de 13.300.000,- EUR sans un apport supplémentaire de fonds propres par l'Emprunteur.

SOCIETE1.) a été informée de la situation de ses différents investissements, dont celui dans le ALIAS3.), notamment par les rapports du Conseiller en Investissement pour le premier trimestre 2023, daté au 22 juin 2023, et pour le deuxième trimestre 2023, daté au 29 septembre 2023.

Par note d'information datée au 9 novembre 2023, SOCIETE1.) a été rendue attentive à la nécessité de restructurer le ALIAS3.) et plusieurs options en ce sens y ont été proposées.

Le 30 décembre 2023, le Fonds a signé avec l'Emprunteur un contrat intitulé « *Stillhalteerklärung* » en vertu duquel un moratoire d'un mois a été accordé à l'Emprunteur, prenant fin au 31 janvier 2024.

Un document intitulé *ALIAS4.)* » contenant un projet d'avenant au Contrat de Prêt (ci-après le « Projet d'Avenant ») a été soumis par le Conseiller en Investissement à l'Emprunteur le 8 janvier 2024. Ce document prévoit, sous certaines conditions, le report des intérêts du Prêt à son échéance, la modification du taux d'intérêts pour le porter de 4,5 % à 17,5 % par an et la renonciation à l'obligation de l'Emprunteur d'apporter des fonds propres.

Le 17 janvier 2024, le Fonds a émis à l'attention de SOCIETE1.) un appel de fonds à hauteur de 84.000.000,- EUR (ci-après l' « Appel de Capital »).

SOCIETE1.) a cependant refusé de faire droit à l'Appel de Capital, malgré mise en demeure formelle du SOCIETE3.) intervenue le 1er février 2024.

Suite au refus de SOCIETE1.) de faire droit à l'Appel de Capital, le SOCIETE3.) lui a notifié, le 14 février 2024, sa décision de la déclarer comme investisseur défaillant, en application des Statuts et de *l'ALIAS2.)*, et d'appliquer (i) la suspension de ses droits de vote, (ii) un taux d'intérêt majoré de 22,5 % à partir du 1er février 2024 et (iii) la suspension de toutes les distributions à SOCIETE1.) (ci-après la « Déclaration d'Investisseur Défaillant »).

L'Emprunteur a été déclaré en faillite (*Insolvenz*) par décision du *Amtsgericht Düsseldorf* du 20 février 2024.

SOCIETE1.), le Fonds et le SOCIETE3.) sont entrés en négociations en vue de trouver une solution au litige, mais les démarches en ce sens ont échoué.

Procédure

Par exploit d'huissier de justice du 3 avril 2024, SOCIETE1.) a fait donner assignation au Fonds et au SOCIETE3.) à comparaître devant le tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg, siégeant en matière commerciale.

Ce rôle a été inscrit sous le numéro TAL-2024-03147.

Par exploits d'huissier de justice des 4 juin et 9 août 2024, le Fonds et le SOCIETE3.) ont fait donner assignation à SOCIETE1.), à SOCIETE7.) et à SOCIETE5.) SA à comparaître devant le tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg, siégeant en matière commerciale, avec la précision que l'assignation du 9 août 2024 a été introduite à titre subsidiaire pour le cas où l'assignation du 20 juin 2024 serait entachée d'une irrégularité.

Ces rôles ont été inscrits sous les numéros TAL-2024-05506 et TAL-2024-07285.

Prétentions et moyens des parties

SOCIETE1.) demande, aux termes de son assignation, à voir :

- dire et constater que l'Appel de Capital constitue un excès de pouvoir sinon un détournement de pouvoir ;
- partant déclarer nul l'Appel de Capital ;
- dire et constater que la Décision d'Investisseur Défaillant constitue un excès de pouvoir sinon un détournement de pouvoir ;
- déclarer nulle ladite décision ;
- en conséquence,
  - déclarer nulle la décision par laquelle le SOCIETE3.) a déclaré suspendre les droits de vote de SOCIETE1.) dans le Fonds ;
  - déclarer nulle la décision par laquelle le SOCIETE3.) a déclaré que SOCIETE1.) serait redevable d'intérêts à hauteur de 22,5 % sur le capital non versé par elle ;
  - déclarer nulle la décision par laquelle le SOCIETE3.) a déclaré suspendre la distribution de capital à SOCIETE1.) tant que le montant de l'Appel de Capital n'aura pas été versé ;
- ordonner le plein rétablissement des droits sociaux de SOCIETE1.) ;
- constater et dire que le SOCIETE3.) a commis une faute contractuelle en ayant émis l'Appel de Capital ;
- constater et dire que le SOCIETE3.) a commis une faute contractuelle en ayant émis la Déclaration d'Investisseur Défaillant;
- condamner chacune des parties défenderesses solidairement, sinon *in solidum*, sinon chacune pour sa part à payer à SOCIETE1.) des dommages et intérêts à hauteur de 247.465,- EUR, correspondant aux frais et honoraires d'avocat exposés par elle dans le présent litige, sous réserve d'augmentation en cours d'instance ;
- condamner chacune des parties défenderesses solidairement, sinon *in solidum*, sinon chacune pour sa part à payer à SOCIETE1.) une indemnité de procédure de 10.000,- EUR sur base de l'article 240 du Nouveau Code de procédure civile ;
- les condamner à tous les frais et dépens de l'instance ;
- ordonner l'exécution provisoire sans caution du jugement à intervenir.

Dans sa note de plaidoiries datée au 19 février 2025, SOCIETE1.) réclame, outre les demandes figurant dans son assignation, à voir condamner le Fonds et le SOCIETE3.) solidairement, sinon *in solidum*, sinon individuellement mais chacun pour le tout, à lui payer la somme de 96.000.000,- EUR, soit le montant total des appels de capital honorés dans le cadre du ALIAS3.) à titre de dommages et intérêts.

Elle augmente par ailleurs sa demande au titre des frais et honoraires d'avocat à la somme de 1.131.140,48 EUR et sa demande sur base de l'article 240 du Nouveau Code de procédure civile au montant de 25.000,- EUR.

Dans sa note de plaidoiries présentée à l'audience du 24 avril 2025 elle demande, en résumé :

- à voir constater que l'ALIAS2.) imposait le respect d'un ratio *loan-to-cost* (ci-après le « Ratio LTC ») d'un maximum de 85 % pour tous les investissements ;
- à voir constater que le respect du Ratio LTC imposait corrélativement l'injection de fonds propres à hauteur de 15 % du montant emprunté ;
- dès lors à voir dire que le *Capital Commitment* de SOCIETE1.) fut contracté sous la condition suspensive de l'injection des fonds propres, sinon que chaque appel de capital était soumis à l'injection de fonds propres par l'Emprunteur, conditions non réalisées ;
- à voir dire que le Fonds et le SOCIETE3.) n'étaient pas en droit de procéder aux appels de capital passés et à l'Appel de Capital, de sorte que SOCIETE1.) a pu valablement refuser d'honorer l'Appel de Capital, la restructuration présentée méconnaissant les critères fixés par les documents contractuels ;
- à voir déclarer nuls tous les appels de capital ;
- à voir constater la faute contractuelle du SOCIETE3.) pour avoir émis l'Appel de Capital ;
- à voir dire que la Déclaration d'Investisseur Défaillant découle d'un excès de pouvoir, sinon d'un détournement de pouvoir, sinon d'une violation contractuelle et dès lors à voir annuler toutes les décisions en découlant avec le rétablissement de tous les droits sociaux dans le chef de SOCIETE1.) ;
- à voir condamner le Fonds et le SOCIETE3.) au paiement de dommages et intérêts à hauteur de 96.000.000,- EUR correspondant aux trois premiers appels de capital (sans solidarité ou d'ordre de subsidiarité), aux frais et honoraires d'avocat et à une indemnité de procédure.

SOCIETE1.) fait préciser que sa demande tendant à l'exécution provisoire sans caution du jugement à intervenir serait fondée au regard de sa solvabilité suffisante, attestée par sa participation dans le Sous-Fonds à hauteur de plus de 1.000.000.000,- EUR, ainsi qu'au regard de ses comptes sociaux publiquement accessibles.

Elle demande encore à voir constater que les sanctions prises consistant à suspendre les droits de vote de SOCIETE1.), à augmenter le taux d'intérêts applicable et à suspendre la distribution de capital à SOCIETE1.) se traduiraient par une dépossession et une sanction disproportionnée, car privant SOCIETE1.) de ses droits d'actionnaire attachés à toutes ses actions détenues dans le Fonds, excédant le montant de 1.000.000.000,- EUR, alors que l'Appel de Capital non honoré ne s'élève qu'à

84.000.000,- EUR. Elle demande en conséquence et en tout état de cause à voir lever les sanctions prises à son égard ou à les ramener à de plus justes proportions.

Concernant les assignations introduites par le Fonds et le SOCIETE3.), SOCIETE1.) demande à voir déclarer leurs demandes non fondées et à les en voir déboutés.

SOCIETE1.) réitère en outre, à titre reconventionnel dans le cadre des rôles introduits par le Fonds et le SOCIETE3.), ses différentes demandes en condamnation réclamées dans le cadre de son assignation.

A l'appui de sa demande, SOCIETE1.) fait exposer que la partie spécifique de l'ALIAS2.) prévoit, en son article 4, la mise en place d'un *SOCIETE9.)*, dont la fonction consisterait à assister le SOCIETE3.) dans sa mission de gestion et de prise de décisions du Fonds. L'SOCIETE9.) disposerait d'un droit de veto sur certaines décisions.

Les compétences de l'SOCIETE9.) auraient également été réglées par les deux *Side Letters*.

SOCIETE1.) affirme que dans la mesure où elle serait le seul investisseur du Sous-Fonds, elle aurait été la seule à pouvoir proposer des candidats en vue de leur intégration dans l'SOCIETE9.).

Contrairement aux développements adverses, l'ALIAS2.) ne prévoirait aucun formalisme pour la mise en place de l'SOCIETE9.), la seule obligation résidant dans la nécessité pour le « *nominating investor* », en l'occurrence SOCIETE1.), de nommer un membre, ce qui serait susceptible d'être fait aussi bien par écrit que de manière orale.

Les dispositions de l'ALIAS2.) sur le fonctionnement matériel de l'SOCIETE9.) ne feraient aucun sens en présence d'un seul investisseur.

Il y aurait lieu d'admettre que l'*SOCIETE9.)* aurait été mis en place de manière implicite et existerait *de facto* par la volonté de toutes les parties, alors que son avis aurait toujours été sollicité par le SOCIETE3.) dans tous les processus d'investissement par le passé, avant toute décision de l'SOCIETE8.). Cela résulterait de nombreux échanges entre parties sur l'opportunité pour le Sous-Fonds de s'engager dans divers investissements nouveaux suggérés par le SOCIETE3.).

Il serait dès lors faux de conclure à l'absence d'*SOCIETE9.)* et d'affirmer que SOCIETE1.) aurait bénéficié d'un traitement préférentiel en application de l'article 17.12 des Statuts et de la clause 30 de la partie générale de l'ALIAS2.) (ci-après aussi le « Traitement Préférentiel »). Celui-ci serait en effet soumis à la conclusion d'un accord écrit entre le SOCIETE3.) ou l'SOCIETE8.) et l'Investisseur, qui serait cependant inexistant.

Mais même à admettre que SOCIETE1.) aurait bénéficié d'un Traitement Préférentiel, celui-ci lui aurait également conféré un droit de veto conformément aux clauses 30.3 à

30.3.12 de la partie générale de l'ALIAS2.). Ce droit de veto aurait été accordé en pratique à SOCIETE1.), dont les refus d'investissement émis lors des consultations sur les décisions d'investissement auraient toujours été respectés.

SOCIETE1.) conclut à l'irrecevabilité de l'attestation testimoniale rédigée par PERSONNE1.), déclarant que l'éventuelle mise en place d'un SOCIETE9.) n'aurait été discutée entre parties que le 22 décembre 2023, alors que le prétendu témoin aurait omis d'indiquer dans son attestation qu'il occuperait le rôle d'administrateur délégué de l'SOCIETE8.). Or, ce rôle le frapperait d'une incapacité de témoigner dans le présent litige.

L'attestation testimoniale serait en tout état de cause contredite par les nombreux échanges entre parties, antérieurs à décembre 2023.

Par ailleurs, la volonté d'institutionnaliser l'SOCIETE9.) ne permettrait pas de conclure à l'inexistence antérieure de celui-ci.

Concernant le ALIAS3.), SOCIETE1.) fait plaider que dans la mesure où celui-ci était poursuivi selon la stratégie A, il aurait été soumis à l'approbation de l'SOCIETE9.). SOCIETE1.) aurait ainsi été consultée lors de l'investissement initial et aurait donné son accord à celui-ci par un document intitulé « *Erkärung des Investors* » du 24 novembre 2021.

Les trois premiers appels de fonds auraient été exécutés par SOCIETE1.) dans les délais indiqués.

Plusieurs mois avant l'Appel de Capital, il se serait cependant avéré que l'Emprunteur rencontrait de sérieuses difficultés financières en raison de la situation économique dégradée du marché immobilier en Allemagne et de la hausse des prix de nombreux matériaux de construction, l'empêchant d'honorer ses engagements en vertu du Contrat de Prêt.

Ce serait dans ce contexte que l'Emprunteur et le Sous-Fonds, par l'intermédiaire du SOCIETE3.), auraient entrepris des négociations en vue de la restructuration du Prêt. Ainsi, ils auraient signé, le 30 décembre 2023, la *Stillhalteerklärung*, accordant à l'Emprunteur un moratoire d'un mois pour remplir ses obligations, avant une éventuelle résiliation du Contrat de Prêt.

SOCIETE1.) n'aurait été informée que de manière très sommaire des négociations en cours, auxquelles elle n'aurait pas été invitée à participer.

SOCIETE1.) aurait cependant questionné la restructuration envisagée, notamment quant aux nouvelles modalités du Contrat de Prêt et aurait réclamé des informations supplémentaires.

Il ne résulterait pas des éléments de la cause, et notamment de l'attestation testimoniale de PERSONNE2.), dont la recevabilité est en outre contestée en raison de ses liens avec le Conseiller en Investissement, que SOCIETE1.) aurait été informée en détail des discussions avec l'Emprunteur.

Malgré les réticences de SOCIETE1.), le Fonds et l'Emprunteur auraient, suivant le « ALIAS3.) » (ci-après, dans le cadre des développements de SOCIETE1.), l'« Avenant »), procédé à la modification des conditions du Contrat de Prêt, qui auraient violé de manière flagrante les critères posés pour la stratégie A. Les nouvelles conditions du Contrat de Prêt auraient été de nature à modifier les modalités de financement et à réduire les sûretés dont le Fonds aurait disposé précédemment.

Aux termes de l'Avenant, le Fonds aurait (i) renoncé à l'égard de l'Emprunteur à la condition suivant laquelle celui-ci devrait disposer pour chaque tranche du Prêt de fonds propres, et (ii) reporté, sous certaines conditions, le paiement des intérêts jusqu'au 16 février 2027, la date d'échéance du Contrat de Prêt.

L'Emprunteur de son côté se serait engagé à (i) conserver les garanties existantes, (ii) fournir une garantie supplémentaire consistant en une option d'achat conférée au Fonds sur les parts sociales de la société de droit allemand SOCIETE11.) GmbH, détenant 89 % du capital social de l'Emprunteur (ci-après l' « Option d'Achat ») et (iii) accepter une augmentation du taux d'intérêts à 17,5 % à compter de l'entrée en vigueur de l'Avenant.

Par la signature de l'Avenant, le SOCIETE3.) aurait toutefois commis plusieurs violations de l'ALIAS2.) et des Statuts, à savoir :

- la violation des lignes directrices d'investissement, et notamment du Ratio LTC et de l'obligation pour l'Emprunteur d'apporter des fonds propres en découlant ;
- l'absence de garanties suffisantes ;
- la violation de l'interdiction d'investir dans du capital (*equity*) ;
- la violation de l'obligation du SOCIETE3.) de soumettre tout nouvel investissement à l'approbation de l'SOCIETE9.*)*.

Concernant l'absence d'apport de fonds propres par l'Emprunteur, SOCIETE1.) invoque l'article 1a (1) du Contrat du Prêt suivant lequel l'Emprunteur devrait, avant le premier versement du prêt, apporter la preuve de la mise à disposition de fonds propres d'un montant de 42.000.000,- EUR, correspondant à 23,33 % du montant total du prêt.

En vertu de l'article 1a (2) du Contrat de Prêt, l'Emprunteur devrait fournir, pour chaque tranche de financement, une part de fonds propres suivant un calcul déterminé par le Contrat de Prêt qui s'élèverait à 17,65 % de la tranche en question.

Il ne serait pas établi que cette exigence aurait été remplie. SOCIETE1.) aurait par ailleurs appris que l'Emprunteur aurait été dispensé de son obligation de fournir des fonds

propres par deux avenants au Contrat de Prêt des 14 avril et 21 juin 2023. Ceux-ci n'auraient été portés à la connaissance de SOCIETE1.) qu'en janvier 2024. Cette dispense serait confirmée par le rapport d'activité du Fonds relatif au deuxième trimestre 2023 émis le 29 septembre 2023.

L'Emprunteur aurait en outre été formellement dispensé de son obligation de disposer de fonds propres pour le paiement de la quatrième tranche du prêt, ayant donné lieu à l'Appel de Capital, de même que de toute autre exigence encore en suspens.

SOCIETE1.) affirme n'avoir jamais été informée, avant l'envoi du rapport d'activité relatif au deuxième trimestre 2023, du non-respect par l'Emprunteur de la condition liée aux fonds propres.

Suite aux demandes d'information adressées aux mandataires des parties adverses au cours de la présente instance, ceux-ci auraient confirmé que le montant des fonds propres apportés par l'Emprunteur s'élèverait à environ 14.000.000,- EUR, alors qu'il résulterait du document d'information « *ALIAS0.)* » du 9 novembre 2023 que l'Emprunteur serait resté à ce moment en défaut de fournir des fonds propres supplémentaires à hauteur de 28.000.000,- EUR.

Concernant la violation du Ratio LTC, SOCIETE1.) fait valoir que les directives d'investissement de l'ALIAS2.), et notamment l'article 2.10.1 de sa partie spécifique, imposeraient, dans le cadre du ALIAS3.), le respect d'un Ratio LTC d'au moins 85 %, imposant à l'Emprunteur de toujours assurer une part de fonds propres de 15 %, que ce soit au moment de l'acquisition ou au moment du décaissement du prêt.

Le Ratio LTC, plafonné en l'occurrence à 85 %, déterminerait le pourcentage des coûts du projet financé par le prêt. La part résiduelle de 15 % devrait dès lors être couverte par des fonds propres. Le Ratio LTC servirait à déterminer le risque de l'investissement pour le prêteur, qui serait d'autant plus élevé que le Ratio LTC serait élevé.

Ainsi, en se référant au montant total du Prêt (180.000.000,- EUR) et au coût initialement estimé du ALIAS3.) (221.662.450,- EUR), les fonds propres auraient dû être égaux ou supérieurs à 15 % de ce dernier montant, soit porter au moins sur le montant de 33.249.367,50 EUR, condition respectée par le Contrat de Prêt qui aurait prévu des fonds propres à hauteur de 42.000.000,- EUR.

En appliquant ce calcul aux trois premières tranches du Prêt d'un montant total de 96.000.000,- EUR, l'Emprunteur aurait eu l'obligation d'apporter des fonds propres à hauteur de 16.934.400,- EUR pour permettre le décaissement de ces tranches.

La dispense accordée par le SOCIETE3.) à l'Emprunteur concernant l'apport des fonds propres constituerait dès lors une violation de l'ALIAS2.).

Ce constat serait d'autant plus grave qu'entretemps il résulterait d'un rapport d'expertise ALIAS5.) que le coût réel du ALIAS3.) s'élèverait désormais au montant de 298.300.000,- EUR, de sorte qu'après déduction du montant du Prêt et des fonds propres apportés, un montant supplémentaire de 104.300.000,- EUR serait nécessaire pour achever le projet, qui deviendrait de ce fait irréalisable.

Il serait par ailleurs déjà devenu irréalisable bien avant l'Appel de Capital, en raison de l'absence de financement suffisant pour couvrir les coûts de construction.

De ce fait, il ne pourrait être reproché à SOCIETE1.) de ne pas avoir continué à financer un projet voué à l'échec.

L'existence de fonds propres dans le chef de l'Emprunteur étant une condition préalable à la libération de toute autre tranche de paiement, leur absence ou leur insuffisance justifierait un refus de libérer des sommes dans le cadre de l'Appel de Capital.

SOCIETE1.) fait ensuite valoir que les garanties actuellement à sa disposition seraient insuffisantes compte tenu des exigences prévues par la documentation du Fonds, le montant intégral des investissements devant être garanti.

Alors que le projet aurait été initialement garanti par une dette foncière (*Erstrangige Grundschuld*) de 125.000.000,- EUR et par une garantie de dépassement du coût total de l'investissement, du capital et des pénalités (*Kostenüberschreitungs-, Kapitaldienst- und Vertragsstrafengarantie*) à hauteur de 76.500.000,- EUR fournie par la société SOCIETE12.) GmbH (ci-après « SOCIETE12.) » ou le « Garant ») suivant contrat de garantie du 22 février 2022, cette dernière serait entretemps devenue sans valeur, suivant les propres indications du Garant, de sorte que le ALIAS3.) ne serait plus entièrement garanti.

L'Option d'Achat proposée en remplacement de cette garantie ne pourrait pas être qualifiée de sûreté au sens de la section 2.3 de la partie spécifique de l'*ALIAS2.)*, alors qu'elle n'offrirait aucune sécurité autre que la valeur de l'objet de la garantie lui-même. Or, tant SOCIETE11.) que l'Emprunteur seraient actuellement en état de faillite. Leur situation financière aurait par ailleurs été préoccupante bien avant les jugements de faillite.

En l'absence de garanties suffisantes, l'ALIAS2.) aurait dès lors été manifestement violé.

L'Avenant prévoirait en outre des modifications substantielles des modalités de paiement des intérêts, qui ne seraient plus perçus régulièrement au cours du ALIAS3.) en ayant recours aux fonds propres de l'Emprunteur, mais seulement au moment de la vente du bien immobilier à construire, ce qui constituerait une violation de la proposition initiale approuvée par SOCIETE1.), dont la couverture des intérêts pour une durée d'au moins 24 mois aurait été un point clé.

De nouveaux risques seraient ainsi créés, alors que le remboursement des intérêts reposerait dès lors entièrement sur le produit de la vente et ne pourrait être garanti par d'autres actifs de l'Emprunteur. Le report des intérêts serait en réalité à qualifier de prêt supplémentaire.

Enfin, la réaffectation de la partie du Prêt initialement destinée à être couverte par des fonds propres, pour le paiement des intérêts, au financement des coûts d'investissement liés à la construction, constituerait en réalité une augmentation non consentie en fonds propres (*Eigenkapital*).

Un avis en droit allemand versé par les parties défenderesses, qui retient la possibilité, en droit allemand, de reporter le paiement des intérêts à l'échéance du Prêt, ne serait pas pertinent, alors que SOCIETE1.) ne contesterait pas cette possibilité, mais le fait que le report des intérêts soit conforme à la documentation du Fonds.

Dans la mesure où l'Avenant soumettrait le paiement des intérêts au Fonds à l'existence d'un éventuel bénéfice résultant de la vente du bien immobilier, le risque porté de ce fait par le prêteur serait semblable à celui d'un actionnaire, de sorte que l'investissement porterait en réalité sur des fonds propres, investissement non prévu par l'ALIAS2.) et violant dès lors celui-ci.

La position ainsi créée de coassociée dans le chef de SOCIETE1.) lui ferait porter des risques supplémentaires, non prévisibles au moment de la décision de l'SOCIETE9.) en faveur de la proposition d'investissement.

Dans la mesure où les modifications apportées à l'investissement par l'Avenant ne correspondraient plus à l'investissement initial, il y aurait lieu de conclure à l'existence d'un investissement nouveau pour lequel un nouveau processus d'investissement aurait dû être respecté.

Ainsi, il aurait appartenu au SOCIETE3.) de soumettre le nouveau projet d'investissement à l'SOCIETE9.), afin que celui-ci puisse le cas échéant faire usage de son droit de veto. Le projet d'investissement aurait également dû être soumis à l'approbation de l'SOCIETE8.).

L'Appel de Capital intervenu dans ce contexte serait dès lors irrégulier, de sorte que SOCIETE1.) aurait refusé à juste titre d'y faire droit, suivant notification en ce sens adressé au Sous-Fonds le 1er février 2024.

Le SOCIETE3.) aurait toutefois décidé de passer outre les contestations justifiées de SOCIETE1.) de ne pas faire droit à l'Appel de Capital et de la mettre en demeure, par courrier du 1er février 2024, de procéder au paiement du montant de 84.000.000,- EUR avant le 7 février 2024, sous peine d'être déclarée comme investisseur défaillant.

SOCIETE1.) ne donnant pas suite à cette mise en demeure, notamment pour ne pas se soumettre aux sanctions prévues par la loi allemande sur la supervision prudentielle des assurances (*Versicherungsaufsichtsgesetz* - VAG) et par la loi allemande sur les sociétés coopératives (*Genossenschaftsgesetz* – GenG), les parties auraient entamé un dialogue en vue de trouver un accord qui n'aurait toutefois pas abouti.

La Déclaration d'Investisseur Défaillant, contenant une partie des sanctions prévues par l'*ALIAS2.)* et les Statuts, aurait ainsi été signifiée à SOCIETE1.) le 14 février 2024 avec effet rétroactif au 8 février 2024.

Au regard de ce qui précède, SOCIETE1.) conclut au rejet de la demande adverse en paiement du montant résultant de l'Appel de Capital, soit 84.000.000,- EUR, augmenté des intérêts à hauteur de 22,5 % à compter du 1er février 2024, alors que le refus de paiement serait justifié par la violation par le Fonds de l'*ALIAS2.)*.

Elle donne par ailleurs à considérer que le fait qu'elle ait procédé au paiement d'appels de fonds concernant d'autres investissement pour un montant de 200.000.000,- EUR postérieurement à l'Appel de Capital prouverait qu'elle ne souhaitait pas se soustraire à ses obligations.

En application de l'article 100-22 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (ci-après le « Loi de 1915 »), l'Appel de Capital serait à annuler pour excès de pouvoir sinon détournement de pouvoir, sinon pour violation contractuelle dans le chef du SOCIETE3.), alors qu'à défaut de consultation de l'*SOCIETE9.)* sur les modifications substantielles du Contrat de Prêt, il y aurait lieu de retenir que SOCIETE1.) n'aurait pas procédé à un *Capital Commitment* pour le nouvel investissement à la base de l'Appel de Capital.

Il en serait en conséquence de même pour la Déclaration d'Investisseur Défaillant ainsi que pour les mesures prises conformément à l'article 12.2 de l'ALIAS2.).

En effet, la Déclaration d'Investisseur Défaillant serait soumise au respect de l'ALIAS2.), qui ferait défaut en l'espèce.

La Déclaration d'Investisseur Défaillant et les sanctions appliquées à SOCIETE1.) à ce titre seraient d'autant plus constitutives d'un abus que la suspension des droits de vote de SOCIETE1.) aurait comme conséquence que le SOCIETE3.) détiendrait l'exclusivité des droits de vote, alors qu'il ne disposerait que d'une voix représentant une part infime de la totalité des droits de vote. Le SOCIETE3.) aurait par ailleurs fait usage de ce droit de vote afin de voter en faveur de plusieurs résolutions, dont notamment sa décharge, malgré les fautes commises par lui.

Cette façon de procéder pourrait en outre être qualifiée de fraude, devant entraîner l'annulation de l'opération frauduleuse, à savoir la Déclaration d'Investisseur Défaillant.

SOCIETE1.) ne disposerait ainsi plus non plus de la possibilité de faire révoquer le Conseiller en Investissement, malgré les importantes négligences et fautes commises par lui, alors que l'article 3.3 de l'ALIAS2.) conférerait aux investisseurs détenant 10 % des droits de vote la possibilité de demander la résiliation du contrat conclu avec le Conseiller.

Elle fait encore valoir qu'en ayant été déclarée investisseur défaillant, elle ne serait plus en mesure d'exercer son droit de veto au sein de l'SOCIETE9.), dont elle serait l'unique membre, et ne pourrait dès lors plus s'opposer aux nouveaux investissements effectués par le SOCIETE3.).

Au regard de la violation délibérée de la documentation sociale par le SOCIETE3.), celui-ci aurait commis une faute intentionnelle ou du moins agi avec une grave négligence, le soumettant à l'obligation de réparer le préjudice accru de ce fait à SOCIETE1.).

Alors que dans son assignation, SOCIETE1.) a limité sa demande en paiement de dommages et intérêts aux frais d'avocat exposés par elle, évalués, au dernier état de la procédure, au montant total de 1.131.140,48 EUR, elle a invoqué, au cours des plaidoiries, l'existence d'un préjudice découlant du fait qu'elle aurait réalisé un investissement en totale déviation de celui auquel elle se serait engagée, et que le paiement des trois premiers appels de capital pour un montant total de 96.000.000,- EUR se serait soldé par une perte sèche du même montant. Elle affirme en effet qu'aucune perspective concrète de poursuite de la construction du projet ne se profilerait et que le cas échéant celle-ci se réaliserait dans des conditions financières modifiées, privant ainsi SOCIETE1.) des gains initialement promis et escomptés. Elle considère que si les engagements initiaux auraient été strictement respectés, elle n'aurait pas subi un tel préjudice, évalué par elle à 96.000.000,- EUR.

La responsabilité contractuelle du Fonds serait ainsi engagée dans la réalisation de ce préjudice sur base de l'article 1134 du Code civil.

Il aurait commis une première faute en émettant le premier appel de capital, sans s'assurer de la mise à disposition par l'Emprunteur de fonds propres suffisants pour se conformer aux stipulations contractuelles en vigueur. En effet, dès le premier appel de capital, ces fonds propres auraient été insuffisants et cette insuffisance aurait persisté au fil des tranches suivantes, exacerbant les conséquences d'une gestion défaillante et augmentant le risque pour SOCIETE1.).

En imposant à SOCIETE1.) le paiement d'appels de capital fondés sur des conditions modifiées unilatéralement par le SOCIETE3.) et le Fonds, et en versant ensuite à l'Emprunteur les sommes payées suite aux appels de capital, alors que celui-ci aurait déjà violé le Contrat de Prêt, le Fonds aurait violé les bases mêmes sur lesquelles aurait

reposé l'investissement et sciemment transféré à SOCIETE1.) un risque financier exorbitant consistant dans la perte pure et simple des montants investis.

Le SOCIETE3.) aurait quant à lui joué un rôle déterminant dans la violation des engagements contractuels liant SOCIETE1.) au Fonds. Il aurait eu l'obligation de s'assurer que chaque tirage du Prêt se réalisait dans le strict respect des conditions fixées par l'*ALIAS2.)* et le Contrat de Prêt, et notamment de vérifier, lors de chaque décaissement, que les critères de tirage étaient remplis. Il lui aurait en outre incombé d'exercer une surveillance continue de la situation financière de l'Emprunteur ainsi que du déroulement des projets en cours en vue de garantir l'équilibre financier du Fonds.

Or, le SOCIETE3.) aurait participé de manière active à la modification abusive du Contrat de Prêt et aux violations de l'ALIAS2.). Il se serait ainsi rendu complice du Fonds.

La responsabilité délictuelle du SOCIETE3.) serait dès lors engagée envers SOCIETE1.), alors que les agissements du SOCIETE3.) devraient être retenus comme cause directe du préjudice subi par SOCIETE1.), et la réparation intégrale du préjudice subi devrait être mise à sa charge.

Le comportement du SOCIETE3.) serait en outre à qualifier de frauduleux, alors qu'après avoir commis de graves erreurs de gestion, il aurait délibérément orchestré la Déclaration d'Investisseur Défaillant dans le but de se décharger de toute responsabilité, notamment en votant pour sa propre décharge lors de l'assemblée générale.

Le SOCIETE3.) n'aurait pas eu l'obligation d'accepter une modification du Contrat de Prêt, en renonçant notamment à l'exigence d'apport de fonds propres par l'Emprunteur, et SOCIETE1.) conclut à une collusion frauduleuse entre le SOCIETE3.) et l'Emprunteur.

Il conviendrait dès lors d'annuler tous les actes frauduleux commis par le SOCIETE3.), dont l'émission des différents appels de capital et de la Déclaration d'Investisseur Défaillant, et de le condamner au paiement de dommages et intérêts à SOCIETE1.).

Le Fonds et le SOCIETE3.) seraient à condamner solidairement, sinon *in solidum*, sinon chacun individuellement mais chacun pour le tout, sinon individuellement mais chacun pour sa part à déterminer, au paiement des dommages et intérêts réclamés.

Aux motifs développés ci-avant, SOCIETE1.) demande à voir condamner le Fonds et le SOCIETE3.) au paiement des frais d'avocat exposés par elle, et se réserve le droit de réclamer le remboursement des frais d'expertise à sa charge dans le cadre du présent litige.

Dans leur assignation du 20 juin 2024, <u>le Fonds et le SOCIETE3.)</u> demandent à voir :

- déclarer fondée la demande du Fonds agissant pour le Sous-Fonds en paiement du montant en principal de 84.000.000,- EUR sur base de l'Appel de Capital ;

- condamner SOCIETE1.) à payer au Fonds agissant pour le Sous-Fonds le montant de 84.000.000,- EUR à augmenter des intérêts de retard à hauteur de 22,5 % à compter du 1er février 2024, date d'échéance de l'Appel de Capital, jusqu'à solde, sinon avec les intérêts légaux prévus à l'article 5(1) de la loi modifiée du 18 avril 2004 relative aux délais de paiement et aux intérêts de retard (ci-après la »Loi de 2004 ») à compter du 1er février 2024, sinon à compter de la mise en demeure, sinon à compter de la demande en justice jusqu'à solde, ;
- condamner SOCIETE1.) à payer au Fonds et au SOCIETE3.) une indemnité de procédure sur base de l'article 240 du Nouveau Code de procédure civile à hauteur de 10.000,- EUR ;
- condamner SOCIETE1.) à tous les frais et dépens de l'instance ;
- déclarer le jugement à intervenir commun à SOCIETE7.) et à SOCIETE5.) AG ;
- ordonner l'exécution provisoire sans caution du jugement à intervenir.

Dans leur assignation du 9 août 2024, introduite à titre subsidiaire par rapport à celle du 20 juin 2024 pour le cas où celle-ci serait entachée d'une irrégularité, le Fonds et le SOCIETE3.) demandent les mêmes condamnations à l'égard de SOCIETE1.).

Ils demandent la jonction entre le rôle introduit par SOCIETE1.) et ceux introduits par le SOCIETE3.) et le Fonds.

Ils font exposer qu'en vertu de l'article 4.1. de la partie spécifique de l'ALIAS2.), le SOCIETE3.) aurait l'obligation de mettre en place un SOCIETE9.) si au moins un des investisseurs du Sous-Fonds en fait la demande, qui serait alors régi par un règlement interne de fonctionnement.

L'SOCIETE9.) ainsi mis en place disposerait de certains droits à l'information, une voix consultative et un pouvoir décisionnel dans certains cas limitativement énumérés, notamment un droit de veto pour les nouveaux investissements proposés par le Fonds.

En l'absence de mise en place d'un SOCIETE9.), la partie spécifique de l'ALIAS2.) préciserait que les pouvoirs décisionnels reviendraient au SOCIETE3.).

Or, en l'espèce, SOCIETE1.) n'aurait jamais fait usage de son droit de suggérer un membre pour la mise en place de l'SOCIETE9.) et aucun règlement régissant le fonctionnement de celui-ci n'aurait été établi.

Ce fait se déduirait (i) de l'avenant du 30 janvier 2023 à la *Side Letter* du 25 août 2020, qui ferait état de la possibilité de SOCIETE1.) de proposer un représentant pour un SOCIETE9*.)*, établissant ainsi que celui-ci n'existait pas encore ; (ii) de l'attestation testimoniale établie par PERSONNE1.), suivant laquelle SOCIETE1.) aurait demandé, le 6 février 2024, à voir mettre en place un SOCIETE9.) ; (iii) du fait que le Fonds aurait

envoyé, le 1er mars 2024, sur demande de SOCIETE1.), un projet de règlement régissant le fonctionnement de l'SOCIETE9*.)*.

Les échanges de courriers électroniques produits par SOCIETE1.) entre celle-ci et le Conseiller en Investissement n'établiraient pas l'existence d'un SOCIETE9*.)*. Ces échanges ne porteraient par ailleurs pas sur des propositions d'investissement transmises par le SOCIETE3.).

Le Fonds et le SOCIETE3.) font toutefois valoir que conformément aux dispositions des articles 17.12 et suivants des Statuts et de la section « 30. *Preferentiel Treatment* » de la partie générale de l'*ALIAS2.)*, le SOCIETE3.) ou l'SOCIETE8.) disposerait d'un pouvoir discrétionnaire d'accorder, par écrit ou non, un traitement préférentiel à un ou plusieurs investisseurs en leur accordant des droits en relation avec le fonctionnement du Fonds.

Contrairement aux affirmations de SOCIETE1.), la possibilité de concéder un traitement préférentiel ne serait pas conditionné par l'existence d'un écrit, tel que l'indiquerait l'emploi du terme « *may* ».

Au regard de la participation exclusive de SOCIETE1.) dans le Sous-Fonds, il aurait été décidé de la consulter en son nom propre sur base d'un traitement préférentiel et non en qualité de membre d'un SOCIETE9*.)* pour de nouveaux investissements, sans que SOCIETE1.) bénéficie à cet égard d'un quelconque droit de veto. SOCIETE1.) aurait par ailleurs signé les propositions d'investissement en son nom propre et non en sa qualité de membre d'un SOCIETE9*.)*.

Il n'y aurait en conséquence pas lieu d'appliquer les règles spécifiques régissant l'SOCIETE9*.)*.

Le Fonds et le SOCIETE3.) poursuivent en affirmant que dans le cadre de la gestion des investissements existants du Fonds, dont feraient partie les restructurations s'imposant en raison de marchés fluctuants, le SOCIETE3.) n'aurait jamais demandé l'accord de SOCIETE1.) ou d'un prétendu SOCIETE9*.)*, alors qu'aucune base contractuelle conférerait un quelconque pouvoir décisionnel à l'investisseur en matière de restructuration des investissements. Ce pouvoir relèverait de la gestion quotidienne du portefeuille des investissements, qui serait de la compétence exclusive de l'SOCIETE8.), sous peine d'une immixtion de l'investisseur dans la gestion des investissements.

La *Side Letter* du 25 août 2020 telle que modifiée prévoirait, dans son article 9.6, une simple obligation d'information à charge du Fonds et du Conseiller dans certains cas limitativement énumérés où l'investissement dévierait de la situation initialement prévue dans les contrats sous-jacents à l'investissement, tel qu'en cas de l'augmentation du Ratio LTC, de report des intérêts ou de changement significatif des conditions de financement d'un prêt.

Le Fonds et le SOCIETE3.) donnent à considérer que dans le cadre d'autres investissements du Sous-Fonds, SOCIETE1.) aurait été informée par voie de notes d'information des restructurations des investissements existants, tels que le remboursement anticipé d'un investissement, la prolongation d'un prêt, un changement au niveau des garanties ou une augmentation du taux d'intérêt.

Dans ces cas, SOCIETE1.) n'aurait jamais demandé à approuver ces modifications.

Elle aurait par ailleurs implicitement reconnu lors des négociations intervenues au sujet du ALIAS3.) que l'accord d'un SOCIETE9*.)* n'était pas prévu dans le cadre de cette restructuration, alors qu'elle aurait tenté d'imposer une refonte totale de l'ALIAS2*.),* et notamment une nouvelle définition de la notion d'*Investment Proposal* pour y inclure les restructurations, les « *follow-on investments* » ainsi que les renonciations qui entraîneraient une modification de l'investissement initial.

Concernant le ALIAS3.), le Fonds et le SOCIETE3.) font plaider qu'il aurait été prévu que le Contrat de Prêt devrait couvrir l'intégralité des coûts liés à la construction, alors que les apports en fonds propres de l'Emprunteur auraient eu vocation à garantir des liquidités suffisantes pour couvrir notamment les coûts de financement du projet, à savoir les intérêts sur le montant prêté.

Ils font encore valoir que l'accord concernant ce projet aurait été donné par SOCIETE1.) en nom propre et non à travers un prétendu SOCIETE9*.)*.

Ils contestent toute violation par l'Emprunteur de ses obligations contractuelles découlant du Contrat de Prêt, alors que les fonds propres à hauteur de 17.108.492,- EUR injectés avant le paiement de la première tranche étaient supérieurs au montant contractuellement prévu de 14.294.118,- EUR. Concernant les deux tranches suivantes, aucune violation du Contrat de Prêt ne serait à retenir, alors que celui-ci aurait été modifié par deux avenants des 14 avril et 21 juin 2023 pour prévoir le report des apports en fonds propres. La possibilité de modifier le Contrat de Prêt relèverait de la mission de gestion du SOCIETE3.) et ne serait soumise qu'à une information de l'Investisseur, qui aurait été transmise par courrier électronique du 17 août 2023 ainsi que dans le cadre du rapport trimestriel relatif au deuxième trimestre 2023 du 29 septembre 2024.

SOCIETE1.) aurait participé à une première réunion avec l'Emprunteur face aux difficultés financières de celui-ci, et elle aurait exprimé son soutien à une restructuration du ALIAS3.), tel que cela résulterait de l'attestation testimoniale établie par un représentant du Conseiller, PERSONNE2.).

Une note d'information « *Informationsvorlage Notwendige Restrukturierung Investment ALIAS3.)* », présentant quatre options en vue de la continuation du ALIAS3.), aurait été soumise à SOCIETE1.), sans que l'accord de celle-ci soit requis. Le courrier d'accompagnement de la note d'information aurait par ailleurs précisé qu'il ne s'agirait

pas d'un nouvel investissement, mais de l'adaptation de l'investissement existant. SOCIETE1.) n'aurait pas contesté le fait qu'elle ne disposait d'aucun pouvoir décisionnel.

Ce serait à la suite que le Fonds aurait signé la *Stillhalteerklärung* avec l'Emprunteur.

Le Projet d'Avenant soumis à l'Emprunteur le 8 janvier 2024 n'aurait pas constitué une offre ferme et aurait dû faire l'objet d'une approbation de la part de l'SOCIETE8.) et d'une acceptation du Fonds et de l'Emprunteur. A défaut de ces actions, il serait resté à l'état de projet, de sorte qu'aucune violation de la documentation contractuelle ne saurait être retenue à l'égard du Fonds et du SOCIETE3.).

Il serait en outre faux de prétendre que le ALIAS3.) aurait été voué à l'échec ou qu'il serait irréalisable, alors qu'il résulterait d'un rapport d'expertise SOCIETE13.) qu'il aurait pu être finalisé avec la dernière tranche du Prêt, de sorte qu'aucune augmentation de l'engagement du Fonds n'aurait été requise. La restructuration proposée n'aurait pas changé le montant principal du Contrat de Prêt, qui aurait servi exclusivement à financer les travaux de construction.

Les motifs avancés par SOCIETE1.) pour refuser d'honorer la dernière tranche de son investissement auraient évolué au cours du temps, ce qui caractériserait sa mauvaise foi.

Elle aurait en effet d'abord affirmé que son engagement relatif au ALIAS3.) ne porterait que sur la somme de 130.000.000,- EUR et que les 50.000.000,- EUR restants devraient être apportés par un investisseur tiers.

Elle aurait également déclaré qu'il ne lui serait pas possible d'investir plus dans le ALIAS3.) en raison de l'absence d'autorisation interne de l'organe la représentant, moyen qui serait cependant inopposable au Fonds, alors que SOCIETE1.) se serait engagée pour la somme totale de 180.000.000,- EUR.

SOCIETE1.) aurait refusé sous de fallacieux prétextes d'honorer l'Appel de Capital, violant ainsi son engagement pris dans le Contrat de Souscription, ainsi que les dispositions de *l'ALIAS2.)*.

Ce ne serait qu'au moment d'introduire son assignation que SOCIETE1.) aurait arrêté les prétextes invoqués pour contester le caractère régulier de l'Appel de Capital.

Ces prétextes seraient toutefois à rejeter.

Ainsi, le Fonds et SOCIETE3.) rejettent l'analyse adverse suivant laquelle l'Appel de Capital aurait été émis dans le cadre d'un nouvel investissement. Au moment de l'envoi de celui-ci aucun avenant du Contrat de Prêt n'aurait été signé entre le Fonds et l'Emprunteur, seul un projet d'avenant non accepté par les parties et non approuvé par l'SOCIETE8.) ayant été établi.

En tout état de cause, le Projet d'Avenant ne serait pas à qualifier de nouvel investissement, alors que les éléments déterminants du Prêt, à savoir son montant, son échéance, les garanties existantes et le projet immobilier sous-jacent, seraient restés inchangés.

Le report des intérêts à l'échéance du Prêt n'augmenterait pas le risque lié au remboursement du montant nominal. Au contraire, la restructuration envisagée aurait diminué le risque de pertes en lien avec les montants investis, en permettant ainsi le paiement intégral du capital et un retour sur investissement plus élevé en raison du taux d'intérêts majoré, alors qu'en l'absence de restructuration, cette somme aurait été définitivement perdue.

L'investissement ne saurait pas non plus être considéré comme nouveau en raison d'une prétendue garantie partielle du Prêt, alors que l'investissement serait demeuré garanti pour l'intégralité du montant nominal du Prêt en raison notamment de l'hypothèque immobilière « *Grundschuld* ».

La simple proposition d'adaptation de l'investissement initial relèverait de la gestion des investissements existants du Fonds par l'SOCIETE8.) et ne serait ainsi soumis qu'à une simple obligation d'information.

Le Fonds et le SOCIETE3.) contestent ensuite la mise en place d'un SOCIETE9*.)*, alors que la réglementation du Fonds ne prévoirait pas que SOCIETE1.) serait elle-même membre de celui-ci, mais qu'elle devrait en désigner des membres.

SOCIETE1.) aurait bénéficié du Traitement Préférentiel prévu à l'article 17.12 des Statuts et à l'article 30 de la partie générale de l'*ALIAS2.)*, alors qu'elle aurait été consultée sur de nouveaux projets d'investissement, y compris le ALIAS3.), et qu'elle aurait bénéficié d'un *ad hoc reporting* au sens de l'article 9.6 des *Side Letters*.

Il n'en serait toutefois résulté aucun droit de veto dans son chef.

Il serait faux de prétendre qu'un SOCIETE9*.)* aurait existé du seul fait que SOCIETE1.) est le seul investisseur dans le Sous-Fonds, alors qu'une procédure spécifique serait prévue pour la mise en place d'un SOCIETE9*.)*.

Le Fonds et le SOCIETE3.) rappellent qu'au moment de l'Appel de Capital, le Projet d'Avenant n'aurait pas été accepté, de sorte que les termes de l'investissement auraient été inchangés.

En tout état de cause, l'investissement aurait continué à exister sous forme de prêt, et il n'aurait pas été prévu de convertir le Prêt en capital social, cette option ayant été expressément rejetée.

Le report du paiement des intérêts à l'échéance du Prêt n'équivaudrait pas à un nouveau prêt octroyé par le Fonds, alors qu'en droit allemand cette façon de procéder n'affecterait pas la nature juridique des intérêts.

Contrairement aux affirmations de SOCIETE1.), le Projet d'Avenant ne prévoirait pas l'annulation d'intérêts ni aucune renonciation à ce titre du Fonds.

Le Fonds et le SOCIETE3.) font encore plaider que l'Appel de Capital ne violerait pas les restrictions du Ratio LTC. Les deux rapports d'expertise produits par SOCIETE1.) à l'appui de son argumentation sembleraient vouloir créer une confusion entre le calcul du Ratio LTC et la notion de fonds propres, qui serait étrangère au Ratio LTC et à la documentation du Fonds.

L'ALIAS2.) ne définirait pas le Ratio LTC, de sorte qu'il y aurait lieu de la définir en se référant aux autorités prudentielles et à la littérature académique, tels que retenus par l'expert PERSONNE3.) dans trois rapports d'expertise ALIAS5.).

Ainsi, le Ratio LTC serait défini comme le rapport entre la valeur nominale (ou initiale ou au moment de l'octroi du crédit) de tous les prêts finançant un projet immobilier et les coûts totaux de développement de ce projet (jusqu'à son achèvement), selon l'équation suivante : LTC = $\frac{Valeur\ nominale\ des\ prêts\ finançant\ un\ projet}{Coûts\ totaux\ de\ développement\ du\ projet}$

Les intérêts du prêt produits par le montant nominal feraient partie des frais de financement et seraient répercutés au numérateur et non au dénominateur.

Le rapport d'expertise SOCIETE14.) invoqué par SOCIETE1.) semblerait ajouter le montant des intérêts au nominal du prêt pour les besoins du calcul du Ratio LTC, insinuant ainsi que ce montant constituerait un nouveau prêt.

Or, suivant le droit allemand, le report du paiement des intérêts n'impliquerait pas une requalification des intérêts en prêt.

Cette analyse semblerait avoir été abandonnée dans le deuxième rapport SOCIETE14.) en faveur d'une nouvelle thèse consistant à intégrer les fonds propres dans le calcul du Ratio LTC, qui ne s'appuierait cependant sur aucune définition officielle de ce ratio.

Le rapport ALIAS5.) quant à lui préciserait que le Ratio LTC ne ferait aucune référence aux fonds propres, ceux-ci n'apparaissant que dans le ratio de levier financier.

Le Fonds et le SOCIETE3.) considèrent encore que le Ratio LTC ne pourrait être calculé qu'au moment de l'octroi du Prêt et non lors des versements des différentes tranches du Prêt, alors que les coûts pris en compte pour le calcul seraient normalement ceux estimés au moment de l'octroi d'un prêt.

Aucune disposition de l'ALIAS2*.)* ne prévoirait une réévaluation du Ratio LTC tout au long de l'investissement ou lors de chaque paiement de tranche. Dans la mesure où ce ratio serait un indice de risque pour les nouveaux investissements, il serait évident qu'il ne devrait s'apprécier qu'au moment de l'investissement en prenant en compte le montant total du Prêt indépendamment du versement de différents tranches.

Le Ratio LTC aurait toujours été le même dans le cadre du ALIAS3.) et le mode de calcul tel que reflété dans les différents rapports trimestriels depuis 2022 n'auraient jamais donné lieu à critique de la part de SOCIETE1.).

Le Fonds et le SOCIETE3.) poursuivent en indiquant que les fonds propres à apporter par l'Emprunteur ne figureraient pas en tant que restriction d'investissement dans l'ALIAS2*.)*. L'obligation relative aux fonds propres ne résulterait que du Contrat de Prêt régi par le droit allemand, auquel SOCIETE1.) ne serait pas partie et de la violation duquel elle ne devrait pas être admise à se prévaloir.

Les fonds propres apportés avant le paiement de la première tranche du prêt auraient par ailleurs été suffisants au regard des stipulations du Contrat de Prêt, tandis que l'obligation d'apport de fonds propres aurait été reportée à deux reprises par les amendements au Contrat de Prêt par le SOCIETE3.) dans sa mission de gestion des portefeuilles du Fonds.

Concernant les garanties, le Fonds et le SOCIETE3.) font valoir que l'*ALIAS2.)* ne requerrait pas que l'investissement soit garanti pour l'intégralité de son montant mais qu'en tout état de cause, ce serait le cas en l'espèce.

La *Grundschuld* à hauteur de 125.000.000,- EUR comporterait une prestation accessoire de 10 % du montant de l'hypothèque ainsi que des intérêts de 18 % par an, de sorte que le montant couvert dépasserait l'intégralité du montant du Prêt.

Le Projet d'Avenant aurait par ailleurs, tout en maintenant les garanties existantes, prévu une nouvelle garantie, l'Option d'Achat. Il serait faux de prétendre qu'une telle garantie ne serait pas prévue dans l'ALIAS2*.)*.

Le Fonds et le SOCIETE3.) font valoir qu'au regard des développements qui précèdent, SOCIETE1.) n'aurait pas été en droit de refuser l'exécution de l'Appel de Capital.

Concernant la Déclaration d'Investisseur Défaillant, le Fonds et le SOCIETE3.) font valoir qu'elle ne serait que la conséquence du défaut de paiement de l'Appel de Capital et ne serait dès lors pas constitutive de fraude.

En raison du refus de SOCIETE1.) d'honorer l'Appel de Capital, le Contrat de Prêt n'aurait pas pu être restructuré, de sorte que l'Emprunteur aurait été contraint de demander l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité devant l'*Amtsgericht* de Düsseldorf.

Le Fonds serait dès lors exposé à un risque important de perte financière et à la pression de la ADRESSE5.) qui exigerait un concept pour l'achèvement du ALIAS3.).

Dans ce contexte, le Conseiller aurait élaboré un document intitulé « *Aktueller Stand Investment ALIAS3.) 2.0* » du 2 juillet 2024, présentant, sur base de l'analyse de la situation actuelle, quatre options pour sortir de l'impasse occasionnée par le refus de paiement de l'Appel de Capital.

SOCIETE1.) n'aurait cependant pas pris position dans les meilleurs délais sur les options envisageables, sous prétexte qu'elle ne disposerait pas de toutes les informations nécessaires, alors que certaines de ces options auraient nécessité une modification de la partie spécifique de l'ALIAS2*.)* par la renonciation au rang de créancier privilégié du Fonds.

Elle n'aurait fait part de sa position que le 6 août 2024, consistant à ne plus vouloir mettre à disposition du Fonds des fonds supplémentaires en vue de l'achèvement du ALIAS3.).

Elle aurait néanmoins indiqué être prête à soutenir l'option 3, à savoir la poursuite du ALIAS3.) avec un partenaire sous forme de *joint-venture*, sous certaines conditions, qui n'auraient cependant pas pu être acceptées par le Fonds et le SOCIETE3.), alors que seule la renonciation de SOCIETE1.) à ses garanties et sûretés de premier rang aurait été nécessaire pour exécuter cette option.

SOCIETE1.) aurait refusé de signer une telle renonciation, ne se souciant que de ses intérêts propres au détriment de ceux du Fonds.

Une autre modification mineure de la documentation du Sous-Fonds aurait également été rejetée par SOCIETE1.).

Il s'en déduirait que SOCIETE1.) n'aurait jamais eu l'intention de sauver le ALIAS3.) et ainsi de minimiser les pertes du Fonds.

En droit et à titre principal, le Fonds et le SOCIETE3.) concluent à la condamnation de SOCIETE1.) à régler l'Appel de Capital, alors que celle-ci se serait irrévocablement engagée à régler le montant de la souscription sans pouvoir invoquer des violations des disposition de l'ALIAS2*.)*, et que dès lors le SOCIETE3.) aurait été en droit d'émettre l'Appel de Capital pour n'importe quelle raison et à n'importe quel moment.

Il résulterait de la jurisprudence constante en matière de souscription que l'engagement pris par le souscripteur deviendrait irrévocable par la transmission de l'acte de souscription. Le solde non libéré de la souscription constituerait une créance certaine et liquide de la société contre son associé et deviendrait exigible au moment de l'appel des fonds.

L'engagement pris par la souscription devrait être pur et simple et toute condition à laquelle la souscription serait soumise devrait être réputée nulle.

Le paiement de l'Appel de Capital serait dès lors indépendant des règles relatives aux restrictions d'investissement soulevées par SOCIETE1.).

L'obligation contractuelle de paiement de l'Appel de Capital serait une obligation de résultat, de sorte que le montant en principal à hauteur de 84.000.000,- EUR serait dû.

Il y aurait en outre lieu d'y appliquer le taux d'intérêt de retard de 22,5 % à compter de l'échéance de l'Appel de Capital, soit le 1er février 2024, sinon avec les intérêts légaux à partir du 1er février 2024, sinon à partir de la demande en justice.

A titre subsidiaire, le Fonds et le SOCIETE3.) font valoir que dans l'hypothèse où le tribunal ne ferait pas droit à la demande en paiement sur le seul fondement du Contrat de Souscription et de l'ALIAS2*.)*, il y aurait lieu de retenir que les demandes adverses tendant à la nullité de l'Appel de Capital et à la nullité de la Déclaration d'Investisseur Défaillant, ainsi que celles basées sur la fraude et l'exception d'inexécution seraient non fondées.

A titre principal, le Fonds et le SOCIETE3.) concluent à l'inapplicabilité de l'article 100-22 de la Loi de 1915 à la demande en nullité de l'Appel de Capital et de la Déclaration d'Investisseur Défaillant, alors que le fondement de l'Appel de Capital résiderait dans la stricte application d'une disposition contractuelle et non des Statuts ou de la loi. L'Appel de Capital ne relèverait pas d'un acte de gestion du SOCIETE3.) mais de la simple exécution contractuelle du Contrat de Souscription et de la partie spécifique de l'*ALIAS2.)*. Or, l'article 100-22 précité relèverait du régime d'annulation des décisions des assemblées générales pour violation de la loi ou des statuts et serait dès lors inapplicable, sous peine de permettre aux débiteurs récalcitrants de refuser de régler les montants souscrits en prétextant la nullité de la demande de paiement.

Une éventuelle inexécution fautive du contrat serait en l'espèce sanctionnée par le Code civil et non par le droit des sociétés.

Le même raisonnement devrait s'appliquer à la Déclaration d'Investisseur Défaillant, qui ne serait que le corollaire du défaut de paiement de l'Appel de Capital, qui serait la seule et unique condition pour la Déclaration d'Investisseur Défaillant.

A titre subsidiaire, le Fonds et le SOCIETE3.) font valoir que l'Appel de Capital ne serait pas annulable en l'absence d'excès ou de détournement de pouvoir au sens de l'article 100-22 de la Loi de 1915.

Ainsi, les clauses 6.10 et 6.11 de la partie spécifique de l'ALIAS2*.)* n'étant ni des dispositions légales ni des dispositions statutaires, aucun excès ou détournement de pouvoir pourrait en résulter.

En outre, le Projet d'Avenant n'aurait pas été signé par l'Emprunteur et le Fonds au moment de l'Appel de Capital, de sorte qu'à ce moment aucune modification de l'investissement n'aurait eu lieu.

Le Projet d'Avenant ne serait en outre pas à l'origine d'un nouvel investissement, dans la mesure où tous les éléments déterminants du Contrat de Prêt seraient restés inchangés.

Aucun SOCIETE9*.)* n'ayant été constitué, aucun grief tenant à l'absence de consultation de celui-ci ne saurait être retenu.

SOCIETE1.) n'aurait par ailleurs aucun pouvoir décisionnel sur les nouveaux investissements, alors qu'elle n'aurait été consultée précédemment qu'en vertu d'un Traitement Préférentiel.

Le Fonds et le SOCIETE3.) poursuivent en faisant valoir que l'Appel de Capital ne violerait pas les règles relatives aux restrictions d'investissement, qui ne seraient applicables qu'aux nouveaux investissements, ce qui n'aurait pas été le cas en l'occurrence.

En tout état de cause, l'Appel de Capital respecterait les règles de placement, alors que le Ratio LTC n'aurait pas été dépassé.

Le Projet d'Avenant aurait en outre été garanti conformément à la documentation du Fonds, alors que celle-ci ne requerrait pas une garantie intégrale des fonds à investir.

Aucune modification de la nature du financement n'aurait été opéré par le Projet d'Avenant, alors que financement aurait continué à être fourni sous forme de prêt, le fait que le paiement des intérêts n'intervienne qu'au moment du remboursement du Prêt par la vente de l'immeuble n'opérant aucune modification de la nature du financement.

Il résulterait de ce qui précède qu'aucun excès de pouvoir ne pourrait être retenu dans le chef du SOCIETE3.).

A titre subsidiaire, le Fonds et le SOCIETE3.) font valoir que la Déclaration d'Investisseur Défaillant ne serait pas constitutif d'excès ou de détournement de pouvoir au sens de l'article 100-22 du la Loi de 1915, alors qu'elle aurait été justifiée au regard du non-paiement de l'Appel de Capital. Les mesures prises en vertu de la Déclaration d'Investisseur Défaillant seraient contractuellement prévues par la documentation du Fonds.

L'article 1134 du Code civil invoquée par SOCIETE1.) à l'appui de ses demandes tendant à la nullité de l'Appel de Capital et de la Déclaration d'Investisseur Défaillant serait inapplicable, alors que cet article ne traiterait pas de la nullité des transactions. Les demandes à ce titre seraient dès lors à rejeter.

La fraude invoquée par SOCIETE1.) à l'appui de sa demande en nullité de la Déclaration d'Investisseur Défaillant ne serait pas prouvée, alors que cette déclaration aurait été dûment établie en raison du non-paiement de SOCIETE1.) à la suite de l'Appel de Capital.

Le Fonds et le SOCIETE3.) demandent également le rejet de la demande adverse au titre d'une prétendue exception d'inexécution, alors que les conditions y relatives ne seraient pas réunies et qu'une exception d'inexécution ne saurait pas justifier un refus définitif d'exécution.

En tout état de cause, l'exception d'inexécution invoquée, basée sur les prétendus griefs de SOCIETE1.) à l'égard du Fonds et du SOCIETE3.), ne porterait pas sur l'exigibilité de la dette de l'Investisseur, qui devrait dès lors être contraint au paiement de la somme de 84.000.000,- EUR. L'exception d'inexécution pourrait tout au plus justifier une demande en dommages et intérêts.

Or, la demande de SOCIETE1.) en allocation de dommages et intérêts, portant sur le remboursement de la somme d'ores et déjà investie de 96.000.000,- EUR, serait, à titre principal, irrecevable à l'égard du Fonds, alors qu'elle tenterait en réalité de demander le rachat forcé de ses actions, formellement interdit par l'article 10 de la partie spécifique de l'ALIAS2*.)*.

SOCIETE1.) serait en outre dépourvue de qualité à agir, faute de démontrer un préjudice personnel et distinct dans son chef, alors que si un tel préjudice devait exister il se manifesterait nécessairement au niveau du Fonds et ne constituerait pas simplement une répercussion du préjudice social. Ce principe s'appliquerait également en matière de fonds d'investissement.

A titre subsidiaire, la demande en allocation de dommages et intérêts dirigée à l'encontre du Fonds serait à déclarer non fondée, en l'absence d'inexécution contractuelle en lien causal direct avec le prétendu préjudice.

Une inexécution contractuelle, découlant prétendument de l'absence d'apport suffisant de fonds propres par l'Emprunteur, déduite du Contrat de Prêt, ne saurait être invoquée par SOCIETE1.) qui ne serait pas partie à ce contrat.

En tout état de cause, l'Emprunteur n'aurait pas commis de faute contractuelle dans le cadre du Contrat de Prêt.

Le Fonds et le SOCIETE3.) contestent encore l'existence de tout dommage dans le chef de SOCIETE1.). Le ALIAS3.) serait toujours économiquement viable et les solutions envisagées pour sortir de l'impasse créée par SOCIETE1.) auraient été refusées par celle-ci.

SOCIETE1.) aurait en tout état de cause reçu en contrepartie des fonds à hauteur de 96.000.000,- EUR des actions de Classe A du Sous-Fonds.

La preuve d'un lien causal direct entre faute et préjudice ferait également défaut.

Quant à la demande dirigée contre le SOCIETE3.) sur la base délictuelle, celui-ci conclut à titre principal à l'irrecevabilité de la demande pour défaut de qualité à agir de SOCIETE1.).

Les agissements personnels reprochés au SOCIETE3.) relèveraient de son mandat de gestion du Fonds, en ce que le SOCIETE3.) aurait dû s'assurer avant chaque décaissement que les critères de tirage étaient satisfaits sous le Contrat de Prêt.

L'action sociale contre les dirigeants, tendant à obtenir réparation du préjudice causé à la personne morale et sanctionnant une faute de gestion ou une violation de la Loi de 1915, appartiendrait exclusivement à la personne morale, de sorte que l'action de SOCIETE1.) contre le SOCIETE3.), qui relèverait en réalité de l'action sociale, serait irrecevable.

SOCIETE1.) resterait en outre en défaut de démontrer un préjudice personnel et distinct de celui du Fonds.

A titre subsidiaire, tant la faute du SOCIETE3.) que le préjudice et le lien causal feraient défaut, de sorte que la demande serait à rejeter.

La demande en remboursement des frais d'avocat serait également à déclarer non fondée en raison de l'absence de faute dans le chef du Fonds et du SOCIETE3.).

Le quantum de cette demande serait par ailleurs contesté, le prétendu préjudice découlant des frais et honoraires déboursés par SOCIETE1.) dans le cadre du présent litige n'étant pas prévisibles. Les notes d'honoraires feraient en outre état de prestations réalisées avant l'introduction de la demande en justice, notamment pour faire une analyse de la situation juridique découlant de la documentation du Fonds.

Le lien causal entre la faute contractuelle et le dommage serait de même contesté.

A défaut d'établir la solidarité entre le Fonds et le SOCIETE3.), la demande tendant à une condamnation solidaire, sinon *in solidum* serait à rejeter.

Ils concluent au rejet de la demande de SOCIETE1.) en allocation d'une indemnité de procédure et en exécution provisoire sans caution du jugement et réclament dans leur chef une indemnité de procédure sur base de l'article 240 du Nouveau Code de procédure civile de 10.000,- EUR chacun.

Le Conseiller en Investissement demande à voir déclarer l'Appel de Capital valable et dès lors à voir condamner SOCIETE1.) à payer au Fonds le montant de 84.000.000,- EUR avec les intérêts de retard.

Il se réfère et se rallie aux développements du Fonds et du SOCIETE3.), tout en voulant apporter quelques éclaircissements quant à de prétendues contrevérités présentées par SOCIETE1.).

Il souligne que le *Capital Commitment* de SOCIETE1.), portant sur le montant total de 1.540.000.000,- EUR, serait défini dans l'ALIAS2*.)* comme le montant que chaque investisseur a accepté de contribuer au Sous-Fonds.

La *Capital Contribution* serait définie quant à elle comme le montant du capital apporté, c'est-à-dire payé par l'Investisseur au capital du Sous-Fonds.

Il se réfère toujours à la partie spécifique de l'ALIAS2*.)* pour préciser que la *Capital Contribution* serait due et payable aux moments et pour les montants spécifiés dans un ou plusieurs avis de prélèvement émis par le SOCIETE3.) (*drawdown notice*).

Le Contrat de Souscription n'impliquerait pas simplement le fait de s'engager à un montant donné, mais le fait de s'engager à payer le montant souscrit.

Le *Capital Commitment* se transformerait en *Capital Contribution* dès lors qu'un avis de prélèvement serait émis par le SOCIETE3.) pour le compte du Fonds au cours de la période d'investissement, de sorte que SOCIETE1.) serait tenue d'honorer chaque avis de prélèvement émis par le Fonds, représenté par le SOCIETE3.), dans le respect du montant souscrit par SOCIETE1.).

L'Appel de Capital ayant été émis pendant la période d'investissement, il aurait été valable.

Ce serait à tort que SOCIETE1.) affirmerait que l'investissement à la base de l'Appel de Capital constituerait un nouvel investissement impliquant la consultation nécessaire de l'investisseur.

Le terme « *Investment* » aurait été défini dans l'ALIAS2*.)* comme tout investissement d'un sous-fonds, que ce soit directement ou par l'intermédiaire d'un véhicule intermédiaire, y compris les participations ou engagements dans les sociétés de détention d'un investissement respectivement d'un actif, sous quelque forme que ce soit, y compris via des prêts, des obligations, des emprunts convertibles, des actions, des bons de souscription ou toute autre forme de participation (garantie ou non).

En l'espèce, l'Appel de Capital aurait été émis dans le cadre du seul contrat d'investissement / de financement pour financer le ALIAS3.), consistant dans le Contrat de Prêt accordé à l'Emprunteur à hauteur de 180.000.000,- EUR.

Le Contrat de Prêt n'aurait pas été modifié, en l'absence du financement qui aurait dû être apporté par SOCIETE1.). Les modifications envisagées n'auraient par ailleurs pas affecté les éléments déterminants du Contrat de Prêt, à savoir l'échéance, le montant

principal redu par l'Emprunteur, les garanties existantes et le projet immobilier sous-jacent.

Le Conseiller en Investissement serait en outre soumis à une obligation d'apporter des propositions de restructuration en cas d'investissements en difficultés, conformément à la clause 3.2 b) du Contrat de conseil en investissement, ce qu'il aurait fait dans le Projet d'Avenant, n'ayant aucune valeur contractuelle, mais contenant une liste indicative de conditions préparés par le Conseiller en Investissement en vue d'un éventuel changement des conditions du Contrat de Prêt.

De nouvelles conditions du Contrat de Prêt auraient été dû être soumises à l'approbation de l'SOCIETE8.) et du SOCIETE3.) pour ensuite être mises en place.

Les modifications envisagées auraient été nécessaires et s'inscriraient dans le cadre de l'activité de gestion de portefeuille et/ou de crédit des différents intervenants pour tenter d'éviter des dommages au Sous-Fonds et, par extension, à SOCIETE1.), en essayant d'éviter le risque d'insolvabilité de l'Emprunteur.

Les adaptations de certaines conditions du Contrat de Prêt seraient courantes et auraient déjà été réalisées au niveau du Sous-Fonds pour d'autres projets d'investissement.

Le fait qu'une modification du Contrat de Prêt, et notamment un report d'intérêts, n'aurait pas été considérée comme un nouvel investissement résulterait par ailleurs des termes de la *Side Letter* du 25 août 2020, prévoyant dans sa clause 9.6.2. qu'un changement défavorable important des conditions de financement d'un prêt accordé par le Sous-Fonds impliquerait une simple obligation d'information de la part du Fonds envers SOCIETE1.).

Le Conseiller en Investissement poursuit en contestant l'existence d'un SOCIETE9*.)*, alors que SOCIETE1.) n'aurait jamais proposé de représentant pour un tel comité.

Même à admettre l'existence d'un SOCIETE9*.)*, SOCIETE1.) ne devrait pas être admis à se prévaloir d'un droit de veto, en l'absence de nouvel investissement qui aurait été proposé par le SOCIETE3.) sous forme d'une véritable proposition d'investissement dans sa forme définitive.

Il fait encore valoir que SOCIETE1.) ferait une interprétation erronée des dispositions contenues dans les *Side Letters*, qui ne prévoiraient pas une mise en place automatique d'un SOCIETE9*.)*, mais le droit de l'investisseur de proposer un représentant pour celui-ci.

Le fait que SOCIETE1.) aurait été seule à pouvoir proposer un représentant n'impliquerait pas la mise en place automatique d'un SOCIETE9*.)*, alors qu'il se déduirait de l'article 4.2 de l'ALIAS2*.)* que l'hypothèse de l'absence d'un tel comité aurait été envisagée.

Il serait dès lors faux de prétendre que le formalisme prévu pour la mise en place d'un SOCIETE9*.)* ne ferait pas de sens.

Le Conseiller en Investissement conclut ensuite que si SOCIETE1.) a bénéficié d'un Traitement Préférentiel au sens de l'article 17.12 des Statuts et de l'article 30 de l'ALIAS2*.)*, cela n'aurait été le cas que dans le cadre de nouveaux investissements, et qu'en tout état de cause, il n'aurait jamais été question de conférer à SOCIETE1.) un droit de veto systématique ou de lui permettre de s'immiscer dans la restructuration des contrats de prêts.

La contractualisation du Traitement Préférentiel ne serait par ailleurs qu'une faculté, et non une obligation.

Le SOCIETE3.) et l'SOCIETE8.) décideraient, à leur entière discrétion, d'accorder de temps à autre à un ou plusieurs investisseurs un traitement préférentiel ou un droit d'obtenir un tel traitement, sans formalisme obligatoire.

Le Conseiller en Investissement conteste encore la consultation systématique du prétendu SOCIETE9*.)*. Les échanges par courriers électroniques entre le Conseiller en Investissement et SOCIETE1.) invoqués par celle-ci seraient à qualifier de prises de contact et s'inscriraient dans le cadre d'un rapprochement commercial, avec l'objectif d'éventuellement évoluer en proposition d'investissement. Ces échanges à l'initiative du Conseiller en Investissement auraient eu pour but de s'assurer que les opportunités d'investissement, décidées par l'SOCIETE8.) et proposées par la suite par le SOCIETE3.), correspondent aux objectifs d'investissement de SOCIETE1.), dans le cadre d'une phase préparatoire sous forme de *term sheet*, mais les investissements présentés ne seraient pas à qualifier de nouveaux investissements.

SOCIETE1.) affirmerait encore à tort qu'elle aurait questionné la restructuration du Contrat de Prêt, alors qu'il ne résulterait pas des éléments de la cause qu'elle se serait opposée à la mise en œuvre des nouvelles modalités du Prêt, elle aurait simplement cherché à obtenir des éclaircissements sur la restructuration envisagée.

Les documents réclamés à ce titre par SOCIETE1.) auraient été mis à sa disposition en décembre 2023.

Les échanges entre parties auraient permis de détecter la volonté de SOCIETE1.) de mieux comprendre les tenants et aboutissants de la restructuration, mais n'auraient jamais fait état de désaccord ou de refus de l'investissement. Elle n'aurait à aucun moment fait état d'un droit de veto, dont elle prétendrait pourtant disposer.

Le Conseiller en Investissement donne encore à considérer que l'article 33.79 de la partie générale de l'ALIAS2*.)* aurait (i) averti les investisseurs du risque découlant de l'évolution du marché et du possible défaut d'un emprunteur de respecter les clauses financières et

d’exploitations imposées par les prêteurs pouvant entraîner des défauts de paiement et (ii) précisé qu’en cas de défaut d’un emprunteur de respecter ses obligations contractuelles le Fonds pourrait négocier de nouvelles conditions avec un emprunteur défaillant.

Le Conseiller en Investissement conteste toute faute ou négligence dans son chef qui justifierait sa révocation. Il se déclare au contraire surpris du refus de SOCIETE1.) d’honorer l’Appel de Capital, qu’il met en relation avec le départ d’PERSONNE4.), membre du conseil d’administration de SOCIETE1.) et responsable du ressort assurance-vie de celle-ci pendant dix ans jusqu’au 13 novembre 2023.

Plusieurs experts indépendants auraient conclu qu’en procédant aux adaptations proposées du Contrat de Prêt, non seulement les pertes seraient évitées, mais il y aurait en outre création de valeur supplémentaire pour SOCIETE1.).

Quatre options auraient été proposées.

SOCIETE1.) n’aurait pas réellement pris position sur les différentes options présentées, mais aurait soumis son éventuel soutien à la solution impliquant un partenariat avec une partie tierce à la condition de modifications substantielles de l’*ALIAS2.)*. A la réponse du SOCIETE3.) qu’un tel partenariat n’impliquerait pas une renonciation de la part de SOCIETE1.) à ses garanties et sûretés premières en rang, mais simplement un accord de SOCIETE1.), celle-ci aurait refusé cet accord et persisté dans sa demande à voir modifier l’ALIAS2*.)*.

Le Conseiller en Investissement insiste sur le fait que le comportement de SOCIETE1.) serait d’autant plus critiquable que ce ne serait pas ses propres fonds qui seraient mis en péril, mais ceux de ses assurés, dont elle gérerait et investirait l’argent, au risque d’une complète dévalorisation de l’investissement du Fonds dans le ALIAS3.).

L’SOCIETE8.) demande acte qu’aucun manquement ne lui est reproché et qu’aucune condamnation n’est réclamée à son égard.

Il donne à considérer qu’il n’interviendrait pas dans les relations contractuelles entre le Fonds et le SOCIETE3.) d’un côté et SOCIETE1.) de l’autre, et qu’elle n’aurait dès lors aucun lien contractuel avec celle-ci.

Il déclare cependant prendre position, en sa qualité d’SOCIETE8.), alors qu’en cette qualité il aurait dû se prononcer sur la restructuration telle que proposée par le Conseiller en Investissement si l’Appel de Capital avait été honoré, sur les reproches formulés par SOCIETE1.) à l’égard du Projet d’Avenant.

Pour faire face aux difficultés financières rencontrées par l’Emprunteur, il aurait été envisagé de restructurer le Prêt, dont SOCIETE1.) aurait toujours été tenue informée, notamment par une notice d’information du 9 novembre 2023.

Il fait exposer que dans un fonds d'investissement alternatif ayant désigné un SOCIETE8.), ce serait l'SOCIETE8.) qui assurerait la gestion discrétionnaire des avoirs du fonds et des risques et devrait prendre les décisions dont il devrait rendre compte le cas échéant. Il appartiendrait au Fonds et à son SOCIETE3.) de se retourner contre l'SOCIETE8.) si les décisions de gestion n'étaient pas irréprochables.

Les investisseurs n'auraient aucun droit de s'immiscer dans cette gestion, mais il ne serait pas rare qu'un certain droit de regard leur soit attribué, notamment par le biais d'un *SOCIETE9.)*.

Or, en l'espèce, aucun *SOCIETE9.)* n'aurait été constitué.

SOCIETE1.) se serait *de facto* immiscée dans la gestion du Fonds, en soumettant la restructuration du Prêt à son accord préalable, qu'elle aurait refusée, et en refusant par la suite d'honorer l'Appel de Capital, ayant mis de cette manière en péril l'exécution du ALIAS3.).

SOCIETE1.) aurait ainsi effectué une ingérence injustifiée dans la gestion du Fonds et de ses investissements. Cette façon de procéder reviendrait à une délégation de la fonction de l'SOCIETE8.) à l'Investisseur, dont le rôle serait vidé de sa substance, en violation de l'article 18(3) de la loi SOCIETE8.).

L'SOCIETE8.) fait encore valoir qu'en signant le Contrat de Souscription, SOCIETE1.) aurait pris un engagement inconditionnel et irrévocable, qui ne serait pas discutable *a posteriori*, au risque de mettre en péril non seulement le ALIAS3.), mais également l'institution des souscriptions par engagement et appels de fonds de manière générale.

La créance du Fonds à l'égard de SOCIETE1.) découlant du Contrat de Souscription et de ses avenants, serait irrévocable et inconditionnelle, et aurait diminué au fur et à mesure des appels de fonds. Ce principe serait reconnu par la jurisprudence.

L'SOCIETE8.) souligne que l'argumentation de SOCIETE1.) basée sur la nécessaire intervention de l'*SOCIETE9.)* dans l'approbation du Projet d'Avenant se heurterait au fait qu'aucun *SOCIETE9.)* n'aurait été constitué, faute pour SOCIETE1.) d'avoir proposé des membres pour celui-ci.

En tout état de cause, la consultation de l'SOCIETE9*.)*, pour autant qu'il ait été mis en place, n'aurait pas été requise à défaut de nouvel investissement.

SOCIETE1.) aurait souhaité, par une modification de l'ALIAS2*.)*, y introduire une clause selon laquelle le terme « *Investment Proposal* » viserait non seulement les nouveaux investissements, mais également les restructurations, renonciations et *follow-on investments*, ce qui constituerait un aveu que la version en vigueur de l'ALIAS2*.)* ne prévoirait pas l'approbation de SOCIETE1.) pour les restructurations et renonciations.

L'SOCIETE8.) réfute encore l'argumentation de SOCIETE1.) suivant laquelle le report des intérêts du Prêt serait à qualifier de nouveau prêt, alors qu'en vertu du droit allemand applicable au Contrat de Prêt, le report des intérêts n'en changerait pas la qualification légale.

Concernant le Ratio LTC, non défini dans l'ALIAS2*.)*, l'SOCIETE8.) fait valoir que contrairement aux indications de SOCIETE1.), le ratio devrait être calculé en prenant en compte le montant total de la somme prêtée au déboursement de la première tranche, marquant ainsi la volonté du prêteur d'exécuter le Contrat de Prêt.

Il résulterait par ailleurs des éléments de la cause que le Ratio LTC n'aurait jamais dépassé le taux de 85 % en appliquant la formule $\frac{\text{valeur nominale des prêts finançant un projet}}{\text{coûts totaux de développement du projet}}$.

La valeur nominale du prêt correspondrait au montant reçu par l'emprunteur lors de l'octroi du prêt et remboursé au prêteur à l'échéance, tandis que les coûts totaux du prêt incluraient d'habitude : (i) les coûts d'acquisition des droits réels sur les terrains, (ii) les coûts de construction, (iii) les coûts de financement, et (iv) les provisions pour couvrir les imprévus.

Le calcul tel qu'opéré par SOCIETE1.) serait erroné puisqu'il inclurait les intérêts à la fois dans le montant du Prêt et le montant des coûts. Or, les intérêts feraient partie des coûts de développement, puisqu'ils n'augmenteraient pas l'exposition du prêteur. En intégrant les intérêts dans la valeur du prêt, SOCIETE1.) opérerait une confusion entre le Ratio LTC et le ratio LTV (Loan to Value).

SOCIETE1.) aurait par ailleurs à plusieurs reprises modifié ses développements en relation avec le Ratio LTC, en tentant en outre d'y introduire la notion de fonds propres. Or, SOCIETE1.) ne devrait pas être admise à se fonder sur des explications reçues *ex post* pour justifier son comportement *ex ante*, à savoir le refus d'honorer l'Appel de Capital.

Concernant les garanties, SOCIETE1.) ferait une lecture erronée de l'article 2.3 de la partie spécifique de l'ALIAS2*.)*, qui n'imposerait pas que l'intégralité du montant du Prêt soit garantie. Les garanties y énumérées feraient en outre figure d'exemples et n'excluraient pas la mise en place d'autres garanties.

La clause litigieuse aurait dès lors été respectée.

SOCIETE1.) aurait été informée que la garantie intégrale du Prêt par une hypothèque ne serait légalement pas possible, ce qui ne l'aurait cependant pas empêchée d'accepter la proposition d'investissement.

L'argument adverse suivant lequel l'Option d'Achat n'offrirait pas de garantie additionnelle, alors qu'elle n'offrirait pas d'autre sécurité que l'objet sur lequel elle porte

ne serait pas pertinent, alors que cette analyse s'appliquerait à toutes les sûretés réelles, dont l'hypothèque.

Par ailleurs, grâce à une prestation accessoire de 10 % du montant de l'hypothèque ainsi que des intérêts de 18 % par an, la *Grundschuld* couvrirait en réalité un montant dépassant l'intégralité du montant nominal du Prêt en cas de réalisation de la garantie au 17 février 2025.

L'SOCIETE8.) fait enfin plaider que ce serait à tort que SOCIETE1.) affirmerait qu'en raison du report des intérêts et du fait que le Prêt serait remboursé en même temps que les intérêts au moment de la vente de l'immeuble, le Fonds aurait en réalité investi dans le capital, alors que la forme juridique du contrat resterait celle d'un prêt.

En effet, à l'échéance du Prêt, SOCIETE1.) aurait droit non pas à un pourcentage du montant de la vente, mais à un montant déterminé, à savoir le montant principal du Prêt augmenté des intérêts. Si le prix de vente de l'immeuble était inférieur à ce montant, l'Investisseur aurait un recours contre l'Emprunteur en vue de récupérer le solde, tandis qu'en cas de prix de vente supérieur, l'Investisseur n'aurait aucun droit sur un tel supplément, contrairement à un investisseur en capital.

Appréciation du tribunal

1. La jonction

Dans l'intérêt d'une bonne administration de la justice, il y a lieu de joindre les rôles inscrits sous les numéros TAL-2024-01347, TAL-2024-05506 et TAL-2024-07285 pour statuer par un seul et même jugement.

2. Observations préliminaires

2.1. SOCIETE1.) se réfère au document qu'elle qualifie d'Avenant pour justifier ses raisonnements et demandes, alors que celui-ci aurait procédé à la modification de l'investissement initial avec des conséquences telles que son refus d'honorer l'Appel de Capital aurait été pleinement justifié.

Les parties défenderesses font valoir que les modalités modifiées du Contrat de Prêt n'auraient existé que sous forme de projet au moment de l'Appel de Capital, de sorte qu'en tout état de cause, aucune modification n'aurait été définitivement adoptée lorsqu'il a été demandé à SOCIETE1.) de libérer la dernière tranche du Prêt.

Le tribunal constate que le courrier d'accompagnement par lequel le document intitulé « ALIAS4*.)* » a été adressé le 8 janvier 2024 par le Conseiller en Investissement à l'Emprunteur, précise qu'il s'agit d'une proposition (« *indikative Terms* ») et que l'acceptation de ce document par l'Emprunteur n'entraînera pas la conclusion d'un

avenant au Contrat de Prêt, alors que les conditions y prévues seraient soumises à une expertise du « *Sanierungsgutachter* » SOCIETE13.), et à l'approbation de l'SOCIETE8.) et du SOCIETE3.). Le document a été signé par l'Emprunteur et ses actionnaires.

Le rapport d'expertise SOCIETE13.) est intervenu le 14 décembre 2023.

Il est un fait que le Projet d'Avenant n'avait pas reçu les approbations nécessaires à son entrée en vigueur au moment de l'Appel de Capital. Il n'en reste pas moins qu'il avait été établi dans le but de restructurer l'investissement dans le ALIAS3.).

Ainsi, il tendait entre autres à libérer l'Emprunteur de son obligation de fournir des fonds propres, tel qu'elle résultait du Contrat de Prêt.

Or, il convient de s'interroger si à défaut de prendre en considération le Projet d'Avenant, le paiement d'une tranche supplémentaire du Prêt, financée par l'Appel de Capital, ne constituerait pas une violation du Contrat de Prêt, susceptible d'engendrer des conséquences sur la possibilité pour le SOCIETE3.) de procéder à l'Appel de Capital. L'Avenant était en effet nécessaire pour permettre à l'Emprunteur d'être en conformité avec le Contrat de Prêt en raison de son impossibilité de fournir des fonds propres.

Il ne résulte par ailleurs d'aucun élément du dossier que le contenu du Projet d'Avenant aurait fait l'objet de critiques de la part du Fonds, du SOCIETE3.) ou de l'SOCIETE8.), de sorte que sa mise en œuvre dès la mise à disposition des fonds par SOCIETE1.) à la suite de l'Appel de Capital était très probable.

Il convient enfin de constater que le rapport d'expertise SOCIETE13.), dont le résultat était primordial dans la prise de décision quant à l'attitude à adopter face aux problèmes de l'Emprunteur, a retenu que sur base des informations soumises aux experts, la situation financière de l'Emprunteur était susceptible d'être redressée (« *sanierungsfähig* ») et que les mesures entreprises étaient objectivement efficaces pour aboutir à un tel redressement.

SOCIETE1.) a dès lors nécessairement pris en considération le Projet d'Avenant dans le cadre de sa décision de ne pas honorer l'Appel de Capital, alors qu'il y avait de très fortes chances qu'il soit implémenté.

2.2. Le tribunal donne encore à considérer que suite à l'Appel de Capital et au refus de SOCIETE1.) de l'honorer, la situation du ALIAS3.) s'est très considérablement détériorée, notamment en raison de la faillite de l'Emprunteur et de l'impossibilité à défaut de financement, de poursuivre le chantier.

Or, pour l'analyse des arguments soumis au tribunal, il convient de se placer dans la situation telle qu'elle existait au moment de l'Appel de Capital, seule constante indépendante de la situation créée par le refus.

Les parties défenderesses opposent en premier à ces reproches le caractère contraignant du Contrat de Souscription, par lequel SOCIETE1.) se serait engagée de manière irrévocable à honorer les appels de capital à hauteur de ses engagements.

3. La nature juridique du Contrat de Souscription et ses conséquences

Les parties défenderesses affirment qu'en signant le Contrat de Souscription, SOCIETE1.) se serait irrémédiablement engagée à honorer les appels de capital sans pouvoir faire valoir de quelconques moyens pour refuser de le faire. Leur demande en paiement de la somme de 84.000.000,- EUR devrait dès lors être déclarée fondée sur cette seule base.

A l'appui de leur thèse, elles se réfèrent à l'article 16.2 des Statuts en vertu duquel « *Limited Shareholders are only liable up to the amount of their Capital Commitments made (or to be made) to the Company* ».

Il faudrait en outre se référer à l'article 24 alinéa 1er de la loi modifiée du 23 juillet 2016 relative aux fonds d'investissement alternatifs réservés (ci-après la « Loi de 2016 »), prévoyant que les SICAV sont soumises aux dispositions de la Loi de 1915, sauf dérogations prévues par la Loi.

Le Fonds n'aurait enfin pas fait usage de la possibilité offerte par l'article 26.3 permettant une libération différée à hauteur de 5 %, alors qu'en l'espèce les titres émis à la suite d'un appel de capital seraient entièrement libérés.

SOCIETE1.), tout en admettant qu'en droit des sociétés, le contrat de souscription impose à l'actionnaire de libérer les fonds au paiement desquels il s'est engagé en contrepartie de l'émission d'actions en sa faveur, même en présence notamment de fautes de l'organe de gestion, la situation serait différente en l'espèce. En effet, son engagement pris dans le Contrat de Souscription serait l'expression de sa volonté de participer à un projet d'investissement cadré par l'*Investment Proposal*. Il ne s'agirait pas d'un engagement abstrait, mais un engagement de souscrire sous conditions suspensives, liées notamment au respect par le SOCIETE3.) de toutes les conditions fixées dans les documents contractuels en vue de pouvoir procéder à un appel de capital. La finalité de la souscription dans le cadre d'un RAIF ne consisterait pas dans l'acquisition de titres, mais dans la volonté de participer à un investissement.

Par ailleurs, contrairement aux souscriptions dans le cadre de sociétés commerciales, la souscription dans un fonds d'investissement sous forme de société à capital variable ne conférerait pas à l'investisseur l'émission immédiate des titres, qui ne seraient émis qu'au fur et à mesure des appels de capital.

Il convient dès lors d'analyser la nature juridique du Contrat de Souscription, afin de déterminer si SOCIETE1.) pouvait valablement refuser d'honorer l'Appel de Capital nonobstant son engagement envers le Fonds découlant du Contrat de Souscription.

L'article 1943 du Code civil dispose que « chaque associé est débiteur envers la société de tout ce qu'il a promis de lui apporter en nature, en numéraire ou en industrie ».

Aux termes de l'article 420-13 de la Loi de 1915 « les actionnaires ne peuvent pas être exemptés de leur obligation de fournir leur apport ».

La souscription est définie comme l'acte juridique traduisant l'engagement pris par une personne, physique ou morale, d'être associée d'une société par actions et d'effectuer l'apport d'une somme ou d'un bien en nature, pour un montant au moins égal à la valeur nominale des titres qu'elle reçoit.

Le mot souscription présente ainsi deux aspects : d'une part, et avant tout, il exprime une obligation qui fonde la qualité d'associé de son débiteur ; mais, d'autre part, ce terme se réfère à un résultat matériel : la réunion, et non la libération, de l'ensemble des apports qui forment le capital de la société ; ainsi, pour les apports en numéraire, il faut bien distinguer la promesse de réaliser l'apport (la souscription) de la réalisation de cette promesse, c'est-à-dire du versement effectif des fonds dans la caisse sociale (la libération) *(Y. Guyon, Droit des affaires : Economica, t. I, 12e éd. 2003, n° 103)*.

L'apport, auquel s'engage un associé pour pouvoir participer à la société, constitue un important moyen de financement de l'entreprise.

Le capital social souscrit représente l'engagement financier que les associés ou actionnaires prennent envers la société au moment de sa création. Il s'agit d'une somme que chaque associé promet d'apporter, en numéraire ou en nature, pour participer au financement initial de l'entreprise. C'est un élément fondamental qui reflète la crédibilité et la solidité financière d'une société vis-à-vis des tiers, notamment des banques, des investisseurs ou des partenaires commerciaux.

Malgré une controverse doctrinale quant à la nature juridique du contrat de souscription, il peut être considéré que la souscription relève du droit contractuel : à l'obligation du souscripteur en faveur de la société correspond en effet l'obligation pour les fondateurs (en cas de constitution) ou pour la société (en cas d'augmentation de capital) de remettre les droits sociaux. Souscription et émission sont ainsi les deux faces de la même médaille et forment ensemble le contrat d'apport (A. Steichen : Précis de droit des sociétés, 6e édition, n° 77 et doctrines y citées).

La souscription au capital pourra ainsi être définie comme étant un accord par lequel une personne s'oblige à contribuer à la formation du capital par des apports en contrepartie de l'engagement par la société de remettre des droits sociaux. Cet engagement doit être

pur et simple, toute condition à laquelle la souscription serait soumise étant réputée nulle (op. cit. n° 77).

L'engagement pris par le souscripteur devient irrévocable par la transmission de l'acte de souscription aux fondateurs (JurisClasseur Sociétés Traité, Fasc. 114-10 : Sociétés par actions – Constitution – Souscription des actions, n° 13).

En l'espèce, l'article 1.6 du Contrat de Souscription constate l'engagement de SOCIETE1.) à souscrire aux actions ordinaires de classe A émises par le Sous-Fonds aux conditions de l'*ALIAS2.)*, et en particulier sa partie spécifique, et des Statuts.

Il résulte des articles 1.10 (« *This Subscription Agreement is binding to us* ») et 3 (« *We acknowledge that this Subscription Agreement and the rights, powers and duties set forth herein shall be binding upon us »*) du Contrat de Souscription, tel qu'amendé pour la dernière fois le 26 août 2020, que l'engagement pris par SOCIETE1.) de mettre à disposition du Fonds la somme maximale de 1.540.500.000,- EUR est contraignant et irrévocable.

L'article 1.8.9 du Contrat de Souscription prévoit que « *we agree to make all payments required by, or by virtue of, this subscription when the same shall become due and payable* ».

Aux termes de l'article 10 de l'ALIAS2*.)*, le capital du Fonds est représenté par des actions entièrement libérées sans valeur nominale.

Le Contrat de Souscription ne prévoit pas de cause expresse pouvant justifier un refus de paiement suite à un appel de capital.

L'article 24 (1) de la Loi de 2016 précise que « les SICAV sont soumises aux dispositions générales applicables aux sociétés commerciales, pour autant qu'il n'y est pas dérogé ».

Il n'y a dès lors en principe aucune distinction à opérer entre les sociétés commerciales classiques et les fonds d'investissement alternatifs réservés si la loi n'en opère pas.

Or, contrairement aux sociétés commerciales classiques, dans les fonds d'investissement alternatifs réservés, notamment constitués sous la forme de SICAV comme en l'espèce, les actions sont généralement émises progressivement à mesure que les investisseurs libèrent leur capital souscrit afin d'aligner l'émission des titres avec les flux réels de financement.

Les investisseurs ayant signé un contrat de souscription dans un tel véhicule s'engagent à verser des montants, le cas échéant en plusieurs tranches, à l'appel de capital leur adressé par le fonds. Le processus est purement contractuel et repose sur un engagement de l'investisseur à libérer les fonds à la demande du gestionnaire.

Ainsi, dans le cadre des sociétés d'investissement à capital variable, la notion d'apport reçoit une signification différente de celle développée ci-avant dans le cadre des sociétés commerciales de droit commun.

En effet, dans le cadre des sociétés commerciales classiques, l'actionnaire qui possède des actions avec tous les droits y attachés ne peut pas refuser d'en payer le prix dans son intégralité, serait-ce de manière différée dans le temps, alors qu'il possède, depuis la souscription et l'émission des actions y afférentes, des droits sociaux et financiers dans la société à hauteur de sa souscription et non seulement à hauteur de la libération. L'apport souscrit figure également dans les comptes sociaux de la société.

La situation est différente pour des actions non encore émises, alors même que l'investisseur s'est engagé à y souscrire de manière irrévocable : l'investisseur ne dispose des droit sociaux et financiers qu'à hauteur du capital social libéré. Son engagement consiste à mettre à la disposition de la société des fonds à la demande de celle-ci jusqu'à concurrence du montant pour lequel il a souscrit. Les montants souscrits, mais non appelés ne figurent cependant pas au bilan de la société.

Il n'est dès lors pas exclu que le fonds et les investisseurs soumettent des appels de capital à des conditions suspensives, clairement déterminées, qui, à défaut de se réaliser, déchargeraient les investisseurs de leur engagement, conformément à la volonté des parties.

En l'absence de condition suspensive, il doit toutefois être admis que le refus de l'investisseur de verser les fonds requis à la suite d'un appel de capital constitue en principe une violation contractuelle pouvant entraîner des conséquences graves dans son chef et notamment les sanctions prévues dans la documentation du fonds.

4. <u>La condition suspensive tenant au défaut par l'Emprunteur de fournir des fonds propres</u>

Dans sa dernière note de plaidoiries, SOCIETE1.) affirme qu'elle aurait été en droit de refuser d'honorer l'Appel de Capital, alors qu'en application de la documentation du Fonds, le Contrat de Souscription aurait été soumis à la condition suspensive de l'existence et de la fourniture de fonds propres par l'Emprunteur, de sorte qu'en raison de l'absence de tels fonds propres, l'Appel de Capital devrait être déclaré nul.

Son raisonnement consiste à demander au tribunal à :

- constater que le document d'émission qu'est l'*Offering Mémorandum* dont l'objet est de contenir les renseignements qui sont nécessaires pour que les investisseurs puissent juger en pleine connaissance de cause l'investissement qui leur est proposé et notamment les risques inhérents à celui-ci (au sens de l'article 39 de la Loi de 2016)

prévoyait que chaque actif dans lequel le fonds pouvait investir devait respecter un LTC de 85 % à chaque décaissement […] ;

- constater qu'un maximum imposé par un tel ratio exige nécessairement que soient injectés dans le projet de développement par l'emprunteur-développeur 15 % de fonds propres, une telle exigence se traduisant nécessairement par le fait que ledit emprunteur-développeur dispose effectivement et réellement de capitaux propres s'élevant à un montant correspondant à 15 % des coûts du projet et qu'il injecte de tels fonds propres dans le projet lui-même ;
- constater que le tableau contenu dans l'*Investment Proposal* faisait expressément référence à une telle injection de capitaux propres comme en témoignent les lignes « *Einzahlung Eigenkapital* » et « *Eigenkapital gesamt* », le rapport entre les lignes « *Eigenkapital gesamt* » et « GIK » aboutissant systématiquement à 15 % ;
- constater que ce même tableau établit encore le lien et le complément nécessaire devant exister entre le montant du prêt (« *Darlehen gesamt* ») et celui des capitaux propres (« *Eigenkapital gesamt* »), la somme des deux correspondant et couvrant le total des coûts du projet (« GIK» = « *Gesamtinvestitionskosten* ») […] ;
- dire partant que le Commitment de SOCIETE1.) fut contracté sous la condition suspensive que 15 % de fonds propres soient injectés par [l'Emprunteur] dans le projet […] .

Le Fonds et le SOCIETE3.) font plaider que la demande de SOCIETE1.) basée sur l'existence d'une condition suspensive serait à qualifier de demande nouvelle et dès lors à rejeter.

A titre subsidiaire, la demande serait encore à déclarer non fondée sur cette base. La formulation de l'article 1.6 du Contrat de Souscription « *the purpose of this subscription agreement is to commit to subscribe for Ordinary Shares of Class A issued by the Sub-Fund under the provisions of the Memorandum* … », et notamment les termes « *issued … under the provision of…*» ne poseraient pas une condition, alors qu'une obligation conditionnelle aurait été exprimée par les termes « *subject to …* ».

Concernant le moyen d'irrecevabilité basé sur une prétendue demande nouvelle, il convient de relever qu'il est admis que les parties peuvent en cours de litige ajouter de nouveaux moyens destinés à justifier de plus près la réclamation et le contrat judiciaire n'est pas modifié par l'emploi des moyens nouveaux que l'on fait valoir si le but poursuivi reste le même (Rép. prat. de droit belge, v° demande nouvelle no 54 et 68).

En l'espèce, la demande de SOCIETE1.) en ce qu'elle est basée sur la prétendue existence d'une condition suspensive non réalisée, tend, comme la demande initiale découlant de l'assignation, à la nullité de l'Appel de Capital, de sorte qu'elle est à qualifier de moyen nouveau tendant au même objet et est dès lors à dire recevable.

Aux termes de l'article 1168 du Code civil « l'obligation est conditionnelle lorsqu'on la fait dépendre d'un événement futur et incertain, soit en la suspendant jusqu'à ce que l'événement arrive, soit en la résiliant, selon que l'événement arrivera ou n'arrivera pas ».

Conformément à l'article 1181 du même code « l'obligation contractée sous une condition suspensive est celle qui dépend ou d'un événement futur et incertain, ou d'un événement actuellement arrivé, mais encore inconnu des parties ».

Il convient de relever que le *Capital Commitment* a été pris par SOCIETE1.) dans le cadre du Contrat de Souscription tel qu'amendé pour une somme globale, portée progressivement à 1.540.500.000,- EUR et non pas pour un projet en particulier.

L'article 1.6 du Contrat de Souscription est à interpréter en ce sens que l'engagement de SOCIETE1.) est soumis aux stipulations de l'*ALIAS2.)*.

SOCIETE1.) affirme qu'en raison des restrictions d'investissement y contenues, soumettant l'investissement entre autres au respect d'un Ratio LTC inférieur ou égal à 85 %, ce qui impliquerait nécessairement l'existence de fonds propres dans le chef de l'Emprunteur à hauteur de 15 %, le Contrat de Souscription serait soumis à une condition suspensive à ce titre.

Il y a lieu de constater que les différents ratios applicables dans un fonds d'investissement sont définis contractuellement.

Lorsque la documentation du fonds stipule expressément que l'appel de capital est conditionné au respect du Ratio LTC, il s'agit d'une condition suspensive. A défaut de mention claire toutefois dans les documents constitutifs, il convient de retenir que le non-respect du ratio est susceptible de constituer une violation des règles internes, mais n'annule pas l'engagement des investisseurs.

Alors que le cas échéant et suivant des développements qui vont suivre il puisse être retenu que certaines conclusions soient tirées de la circonstance que l'obligation de l'Emprunteur liée aux fonds propres n'a pas été respectée, une telle exigence, non expressément incluse dans le Contrat de Souscription et dans l'*ALIAS2.)*, ne peut pas être qualifiée de condition suspensive, à défaut d'avoir été exprimée de manière explicite.

Il convient dès lors de rejeter la demande en nullité basée sur l'existence d'une condition suspensive non remplie.

5. L'application de l'article 100-22 de la Loi de 1915 au présent litige

SOCIETE1.) conclut à la nullité de l'Appel de Capital, alors que l'émission de celui-ci par le SOCIETE3.) constituerait un excès sinon un détournement de pouvoir dans le chef du SOCIETE3.), conformément à l'article 100-22 de la Loi de 1915.

Le Fonds et le SOCIETE3.) affirment que cet article serait inapplicable en l'espèce, au motif que le fondement de l'Appel de Capital résiderait dans la stricte application d'une disposition contractuelle et non des Statuts ou de la loi.

SOCIETE1.) réplique à cette affirmation que les Statuts renverraient à l'ALIAS2.), de sorte qu'une violation de celui-ci équivaudrait à une violation des Statuts.

L'article 100-22 de la Loi de 1915 qui fixe le régime des nullités des assemblées générales est rédigé comme suit :

« Est frappée de nullité, la décision prise par une assemblée générale visée par la présente loi :

1. 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. 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. lorsque la décision prise est entachée de tout autre excès de pouvoir ou de détournement de pouvoir ;

4. 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. pour toute autre cause prévue dans la présente loi. »

Il importe de relever que la réforme de 2016, ayant abouti à la modification de l'article 100-22 de la Loi de 1915, ne traite que de l'annulation des résolutions prises lors des assemblées des actionnaires / associés. Aucune disposition de la Loi de 1915 ne définit les règles applicables en matière d'annulation des résolutions prises lors de réunions du Conseil d'administration ou des décisions prises par d'autres organes de gestion.

Face à ce vide législatif, il convient en premier lieu de retenir qu'il n'est pas concevable que les résolutions de l'organe de gestion échappent simplement à toute procédure d'annulation. Comme le fait remarquer la doctrine, les décisions irrégulièrement adoptées par ces organes sont susceptibles de causer autant de dommages, si ce n'est pas plus, que celles adoptées en assemblée (A. Steichen, Précis de Droit des Sociétés, 6ème édition, n° 917).

En se référant au droit belge, on peut observer que le législateur belge est intervenu en 1993 en introduisant des dispositions législatives qui énumèrent les causes de nullité des décisions des assemblées générales sans cependant prévoir de disposition spécifique régissant la nullité des décisions des autres organes de la société. Dans ces conditions,

il a été retenu que les principes consacrés par l'article 64 du Code des sociétés (à l'instar de l'article 100-22 de la Loi de 1915, ledit article constitue la disposition principale en matière de nullité en prévoyant cinq causes de nullité) s'appliquent en quelque sorte par analogie aux décisions des autres organes de la société. Cette solution se justifie par le fait que ledit article constitue la consécration légale des solutions antérieurement admises par la doctrine et la jurisprudence à propos de l'assemblée générale mais aussi des autres organes. Les principes applicables à propos de l'assemblée générale sont donc applicables mutatis mutandis aux autres organes (PERSONNE5.), « L'annulation et la suspension des décisions des organes des sociétés », dans « Actualités en droit des sociétés », Bruylant 2006, n° 15 et s. page 83, A. Steichen, op. préc. n° 917 et « Les nouvelles règles communes à l'ensemble des sociétés » page 265, dans « La réforme du droit luxembourgeois des sociétés »).

Dans ces conditions, et au vu de la jurisprudence applicable avant la 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, il convient de retenir une application par analogie des principes prévus à l'article 100-22 (anciennement 12 septies) de la Loi de 1915 aux résolutions adoptées en conseil d'administration. Il n'y a aucune raison de faire des raisonnements différents, selon que l'opération est décidée par la gérance ou l'assemblée : elle est à annuler sur base des mêmes principes.

La rédaction de l'article 100-22 (1) 3° prévoit la nullité « lorsque la décision prise est entachée de tout excès de pouvoir ou de détournement de pouvoir ».

Aux termes de l'article 17.5.6 des Statuts, « *the General Partner shall not […] cause the Company to do any act in contravention of these Articles or the Memorandum […]* ».

Il s'ensuit que c'est à juste titre que SOCIETE1.) affirme qu'une violation de l'*ALIAS2.)* constitue une violation des Statuts, de sorte que l'article 100-22 peut être applicable en l'espèce, à charge pour SOCIETE1.) de rapporter la preuve d'un excès ou d'un détournement de pouvoir dans le chef du SOCIETE3.).

SOCIETE1.) affirme que dans la mesure où le Capital Call aurait été émis en violation des restrictions d'investissement prévues à l'*ALIAS2.)*, le SOCIETE3.) aurait commis un excès, sinon in détournement de pouvoir ayant comme conséquence la nullité de l'Appel de Capital.

Il convient dès lors d'analyser s'il doit être considéré que les restrictions d'investissement, et notamment le Ratio LTC, ont été violés.

6. La violation des restrictions d'investissement

SOCIETE1.) affirme que les restrictions d'investissement découlant de la partie spécifique de l'ALIAS2*.)* n'auraient pas été respectées, dans la mesure où l'Emprunteur n'aurait pas été en mesure de libérer des fonds propres suivant le sstipulations du Contrat de Prêt et ce dès le paiement de la première tranche du Prêt.

Elle établit un rapport étroit et indissociable entre le Ratio LTC, fixé à un taux maximal de 85 % dans la partie spécifique de l'ALIAS2*.)*, et l'obligation imposée à l'Emprunteur par le Contrat de Prêt d'apporter des fonds propres suivant la formule y figurant.

Les parties défenderesses rejettent un tel rapport en affirmant que le Ratio LTC ne prendrait pas en considération les fonds propres, qui découleraient en outre uniquement du Contrat de Prêt auquel SOCIETE1.) ne serait pas partie.

Elles font par ailleurs valoir que les restrictions d'investissement prévues à l'article 2.10.1 de la partie spécifique de l'ALIAS2*.)* ne s'appliqueraient qu'aux nouveaux investissements, et non dans le cadre de l'adaptation d'un investissement existant. Le Ratio LTC aurait en tout état de cause été respecté, alors qu'il devrait s'apprécier uniquement au moment de l'investissement, évalué à 80,36 % et qui n'aurait pas varié depuis cette date, tel que cela résulterait de tous les rapports trimestriels établis depuis 2022.

Il convient de rappeler que l'engagement de SOCIETE1.) d'investir dans le Sous-Fonds et plus particulièrement dans le ALIAS3.) découle d'un ensemble contractuel indissociable.

Le *Capital Commitment* de SOCIETE1.) dans le Sous-Fonds, pour un montant total de 1.540.500.000,- EUR, résulte du Contrat de Souscription et de ses avenants.

L'article 1.6. du Contrat de Souscription se réfère à l'ALIAS2*.)* comme suit : « *The purpose of this subscription agreement (…) is to commit to subscribe for Ordinary Shares of Class A issued by the Sub-Fund under the provisions of the Memorandum (and in particular its Special Section and the Company's articles of incorporation (…)* », de sorte qu'il y a lieu de retenir que le Contrat de Souscription est soumis aux stipulations de l'*ALIAS2.)* et des Statuts du Fonds.

En ce qui concerne plus particulièrement le ALIAS3.), SOCIETE1.) a accepté d'y investir par la signature pour approbation, le 24 novembre 2021, de l'*Investment Proposal* du 11 novembre 2021.

L'ALIAS2*.)* ne se réfère pas expressément à la notion de fonds propres, mais SOCIETE1.) affirme que l'exigence y relative se déduirait implicitement mais nécessairement des restrictions d'investissement édictées par l'article 2.10.1 de sa partie

spécifique, applicable aux investissements en stratégie A, dans les termes suivants: « *each asset shall not exceed […] a total of (i) 80% of the value of the underlying Real Estate and (ii) in case of development loans (a) 80 % of the value of the underlying Real Estate and (b) a loan-to-cost ratio of 85 % at the disbursement or acquisition of the loan in Strategy A ;* […] ».

Alors que le lien direct entre Ratio LTC et fonds propres n'est pas automatique, en ce que la partie du financement ne provenant pas du Prêt peut résulter de fonds propres de l'emprunteur, mais également d'investisseurs tiers.

Or, en l'espèce, alors qu'il résulte des pièces versées en cause que l'Emprunteur était à la recherche d'un partenaire de *joint-venture* pour participer au financement du ALIAS3.), il est un fait qu'au moment de l'Appel de Capital les seules sources de financement du projet étaient le Prêt et les fonds propres fournis par l'Emprunteur.

Les fonds propres mis à disposition par l'Emprunteur étant inférieurs aux prévisions contractuelles et leur fourniture étant suspendue pour la poursuite du ALIAS3.), le seul financement supplémentaire réel du projet provenait dès lors du Prêt.

Il convient de relever que le Ratio LTC fait partie des restrictions d'investissement et est en tant que tel à respecter à la lettre.

Les parties s'accordent pour définir le Ratio LTC comme un indicateur financier permettant d'évaluer le niveau d'endettement d'un projet par rapport aux coûts y afférents, en calculant le rapport entre le financement envisagé et les coûts totaux d'un projet et permettant dès lors de faire une évaluation du risque de l'investissement.

Le tribunal constate cependant que les parties sont en désaccord sur le moment du calcul du Ratio LTC.

SOCIETE1.) considère en effet que le Ratio LTC devrait être calculé à chaque appel de capital et en conséquence que le non-respect du Ratio LTC en cours d'exécution de l'investissement pourrait justifier un refus d'honorer un appel de capital de la part de l'investisseur.

Les parties défenderesses affirment que le Ratio LTC serait calculé au début de l'investissement et ne devrait plus être remis en question par la suite.

L'article 2.10 de la partie spécifique de l'ALIAS2*.)*, établissant les restrictions d'investissement, stipule que « *Each Asset shall not exceed […] (b) a loan-to-cost ratio of 85 % at the disbursement or acquisition of the loan in Strategy A* ».

Le Ratio LTC doit dès lors être calculé au moment du décaissement du Prêt. Le Prêt étant en l'espèce décaissé en plusieurs tranches, le Ratio LTC doit en conséquence être établi et respecter le taux fixé à chaque décaissement.

L'affirmation du Fonds et du SOCIETE3.) que le déboursement du Prêt devrait être entendu comme le montant total du Prêt n'est en effet appuyé par aucun élément objectivement tenable.

Par ailleurs, l'*Investment Proposal* prévoit ce qui suit :

[fichier]

L'importance attribuée par le Fonds à l'injection de fonds propres par l'Emprunteur résulte également de l'extrait suivant de l'*Investment Proposal*, sous la rubrique « *Mittelverwendung* » :

[fichier]

L'*Investment Proposal* contient par ailleurs un tableau prévisionnel de l'évolution, entre autres, du Ratio LTC sur la durée prévue pour le financement du ALIAS3.), dans lequel le Ratio LTC est réévalué trimestriellement.

Alors que la réévaluation trimestrielle ne se justifie pas au regard des stipulations de l'*ALIAS2.)*, le tableau prévisionnel permet toutefois d'établir que la volonté Fonds, approuvée par SOCIETE1.), était de procéder au recalcul du Ratio LTC à chaque décaissement du Prêt.

Les parties sont ensuite en désaccord sur le mode de calcul du Ratio LTC. Alors que l'équation $LTC = \frac{montant\ du\ prêt}{montant\ des\ coûts\ totaux}$ x 100 n'est pas réellement remise en question, les parties ne s'accordent pas sur les données devant figurer tant au numérateur qu'au dénominateur.

L'*ALIAS2.)*, qui fixe le taux maximal du Ratio LTC des investissements de SOCIETE1.) dans le Sous-Fonds, ne fournit aucune indication à cet égard.

Il résulte de l'analyse du tableau figurant dans l'*Investment Proposal*, établi par le Fonds, que le Ratio LTC est établi avec les données suivantes :

$$\frac{Darlehen\ reduziert\ um\ Barsicherheit}{Gesamtinvestitionskosten}$$

Le poste « *Barsicherheit* », soit « garantie en espèces », est composé par les montants déposés en compte « *Zinsreserve* », en compte « *Erbpachtreserve* » et en compte « *Entwicklungskosten* ».

Le poste « *Gesamtinvestitionskosten* » inclut quant à lui le montant du Prêt ainsi que celui des fonds propres, suivant un recalcul effectué trimestriellement.

Il résulte de cette équation que doivent être intégrés, suivant les éléments mis à la disposition de SOCIETE1.) au moment de l'acceptation de l'*Investment Proposal*, tous les montants déposés sur les différents comptes relatifs au ALIAS3.).

Le tableau indique que si le ALIAS3.) se serait déroulé suivant les prévisions initiales, le Ratio LTC aurait subi des variations, mais se serait toujours situé en dessous de 85 %.

Il est précisé dans l'*Investment Proposal* que les chiffres figurant dans ce tableau sont susceptibles de varier au cours du Projet.

En conséquence, alors que ni le Contrat de Souscription ni l'ALIAS2*.)* ne fournissent de définition expresse du Ratio LTC, les éléments décrits ci-avant permettent de déterminer les éléments que le Fonds a souhaité y faire figurer.

Devant la volonté des parties quant au calcul du Ratio LTC, il n'importe pas que d'autres méthodes de calcul, préconisés par les différents rapports d'expertise, sont envisageables.

Le tribunal ne dispose d'aucun chiffrage précis des sommes qui restaient en compte au moment de l'Appel de Capital. Il résulte toutefois du document intitulé « *Aktueller Stand Investment ALIAS3.) 2.0* » du 2 juillet 2024 qu'un montant de 4.000.000,- EUR serait toujours déposé dans les différents comptes de réserve.

Dès lors, en prenant en considération le montant du prêt total (car à la suite de l'Appel de Capital le Prêt aurait été entièrement appelé), le montant disponible en compte de réserve et les fonds propres engagés à hauteur de 17.719.242,- EUR, le Ratio LTC au moment de l'Appel de Capital se serait élevé à $\frac{180.000.000-4.000.000}{180.000.000+17.719.242}$ x 100 = 89,01 %. En prenant en considération des fonds propres à hauteur de 14.000.000,- EUR suivant les analyses de SOCIETE1.), le Ratio LTC aurait été encore plus élevé.

L'Appel de Capital a dès lors été fait par le SOCIETE3.), malgré une violation des restrictions d'investissement telles que prévues à l'ALIAS2*.)*.

Il convient en conséquence d'analyser si cette violation est susceptible, tel que le prétend SOCIETE1.), de constituer un excès respectivement un détournement de pouvoir induisant la nullité de la décision prise.

7. <u>La demande en nullité de l'Appel de Capital pour excès ou détournement de pouvoir</u>

SOCIETE1.) fait valoir que l'Appel de Capital et le transfert subséquent des sommes appelées à l'Emprunteur constituerait une violation de l'*ALIAS2.)* et des Statuts et dès lors un excès, sinon un détournement de pouvoir et justifiant dès lors la nullité de l'Appel de Capital.

Le Fonds et le SOCIETE3.) contestent tout excès de pouvoir, alors que ni l'Appel de Capital ni le Projet d'Avenant ne violeraient une disposition de la loi ou des Statuts. Il n'y aurait pas non plus eu détournement de pouvoir dans la mesure où l'Appel de Capital aurait été fait dans l'intérêt du Fonds et de son investisseur pour mener à bien l'investissement dans le ALIAS3.), et non pas dans un but illégal, dont la preuve ne serait pas rapportée.

Aux termes de l'article 17.3.1 des Statuts, le SOCIETE3.) « *is vested with the broadest powers to perform all acts of administration and disposition in the Company's Interest which are not expressly reserved by law or by these Articles to the General Meeting* ».

Il est dès lors établi qu'il incombe au SOCIETE3.) d'émettre les appels de capital dans le cadre des investissements dans le Fonds sous son entière responsabilité.

L'excès de pouvoir visé à l'article 100-22 3° de la Loi de 1915 résulte d'une violation de la loi ou des statuts. Il s'agit d'une irrégularité quant à l'objet. Il y a excès de pouvoir chaque fois que l'organe de gestion a violé une règle de droit juridique s'imposant à elle, qu'il s'agisse de dispositions impératives ou d'ordre public (A. Steichen, Précis de droit des sociétés, 6e édition, n° 255).

Une telle violation peut résulter de l'incompétence de l'auteur de l'acte. Un organe de la société est incompétent, lorsqu'il empiète sur l'attribution d'un autre organe (p. ex. : l'assemblée prend une décision que la loi réserve à la gérance) (A. Steichen, « Les nouvelles règles communes à l'ensemble des sociétés » in La réforme du droit luxembourgeois des sociétés, 1e édition, Bruxelles, Larcier, 2017, p. 251-289).

La notion d'excès de pouvoir vise non seulement la décision prise par un organe en dehors de sa sphère formelle de compétence mais également toute décision qui viole une règle de droit impérative. L'excès de pouvoir consiste donc en son exercice – usurpé – par un organe dépourvu de toute compétence requise pour en user. (J. Malherbe, Y. De Cordt, P. Lambrecht, P. Malherbe et H. Culot « Chapitre 9 - La nullité des décisions d'organes, des décisions de l'assemblée générale des obligataires et des votes » in Droit des sociétés, 5e édition, Bruxelles, Larcier, 2020, p. 377-393).

Le détournement de pouvoir vise les situations où l'organe use de ses pouvoirs dans un but autre que celui pour lequel ses pouvoirs lui ont été conférés (irrégularité quant au but). Dans une situation d'excès de pouvoir, l'organe n'avait pas de pouvoirs, mais a statué quand même ; l'organe qui commet un détournement de pouvoirs avait bien le pouvoir d'agir, mais a abusé de ce pouvoir en l'utilisant dans un but illégal (A. Steichen, « Les nouvelles règles communes à l'ensemble des sociétés » in La réforme du droit luxembourgeois des sociétés, 1e édition, Bruxelles, Larcier, 2017, p. 251-289).

Le tribunal relève que les cas de nullité dont se prévaut SOCIETE1.), relevant du point 3° de l'article précité, supposent, en premier lieu, la constatation de l'abus de droit dans

le chef des parties défenderesses en envoyant à SOCIETE1.) l'Appel de Capital, malgré la violation du Ratio LTC.

La notion d'abus de droit et d'abus de pouvoir est étroitement associée, en droit des contrats, à celle de bonne foi : elle s'applique à l'exercice d'un droit subjectif et requiert que son exercice dépasse manifestement les limites de l'exercice normal de celui-ci par une personne prudente et diligente. Au sein d'une société commerciale, cette exigence du respect de la bonne foi implique que quiconque exerce un droit propre découlant du contrat de société doit tenir compte des intérêts de ses cocontractants, mais aussi de l'intérêt propre de la société.

Le rattachement de la théorie de l'abus de droit au principe de l'exécution de bonne foi des conventions implique que tout usage abusif d'un droit dérivé du contrat de société constitue par lui-même une violation du principe de bonne foi et une faute, au sens de l'article 1382 du Code civil, eu égard au critère de l'actionnaire, par exemple, normalement prudent et diligent. Dès lors, dans cette conception, la bonne foi doit être considérée de manière objective, les intentions des auteurs de la décision n'étant que d'importance secondaire. Justifiée par ces principes généraux, l'annulation de la décision des organes […] apparaît comme une forme de réparation en nature.

Si l'on accorde aux cours et tribunaux le pouvoir de contrôler le contenu des décisions des organes et de l'assemblée générale des obligataires, ce contrôle de légitimité doit à l'évidence s'effectuer avec circonspection (J. Malherbe, Y. De Cordt, P. Lambrecht, P. Malherbe H. et Culot op. cit.).

Le tribunal tient à rappeler que l'article 6-1 du Code civil apparaît comme un correctif exceptionnel apporté à la mise en œuvre des droits et comme un moyen de faire respecter positivement la fonction sociale des droits. Ce que le texte entend sanctionner, c'est l'exercice malveillant, de mauvaise foi, des droits ou sans utilité réelle pour leur titulaire et sans égard aux droits concurrents de tiers par un détournement de leur fonction sociale. Toute déviation par rapport à cette finalité, même si elle n'est pas intentionnelle, encourt la sanction. D'après l'esprit de ce texte, celui qui use d'un droit est appelé à avoir égard à la situation de ceux qui sont susceptibles de subir les effets de l'exercice de ce droit. Entre différentes façons d'exercer son droit, le titulaire est invité à choisir la moins dommageable pour autrui ou même s'abstenir de l'exercice du droit s'il ne présente pour lui qu'un intérêt minime comparé au préjudice qu'il causerait.

En application de ces principes, il convient d'analyser si le fait pour le SOCIETE3.) d'envoyer l'Appel de Capital à SOCIETE1.) malgré le non-respect du Ratio LTC était abusif.

Il convient de préciser d'emblée que le fait que le SOCIETE3.) et l'SOCIETE8.) sont chargés de la gestion et de la mise en œuvre de la politique d'investissement du Fonds,

à l'exclusion de l'investisseur est sans préjudice quant à leur obligation de respecter les Statuts, l'*ALIAS2.)*, et plus généralement la loi.

Les parties défenderesses ne sauraient dès lors arguer d'une immixtion de SOCIETE1.) dans la politique d'investissement en mettant en exergue le problème du non-respect du Ratio LTC, qui dépasse le cadre d'un simple acte de gestion, mais constitue une violation de la documentation du Fonds, à la base de l'engagement de l'investisseur, qui doit pouvoir se fier à une stricte application des restrictions fixées à l'ALIAS2*.)*.

Le tribunal admet par ailleurs qu'en raison de la méthode de calcul prévue dans l'*Investment Proposal*, la variation du Ratio LTC est intimement liée au manque de fonds propres injectés dans le ALIAS3.) par l'Emprunteur.

L'*Investment Proposal* se réfère expressément et à plusieurs reprises aux fonds propres à fournir par l'Emprunteur, de sorte que ceux-ci ont participé à l'accord de SOCIETE1.) d'investir dans le ALIAS3.).

Le Contrat de Prêt a été conclu avec l'Emprunteur en y intégrant les conditions liées aux fonds propres décrites dans l'*Investment Proposal* sous le paragraphe 1a (*Eigenmittel*), de sorte qu'il y a lieu de conclure que le respect par les parties à ce contrat des conditions y contenues influe directement sur l'engagement de SOCIETE1.) dans le cadre du ALIAS3.).

Il résulte de l'ensemble des éléments du dossier que l'investissement dans le ALIAS3.) n'a pas pu se dérouler conformément aux prévisions de l'*Investment Proposal*, en raison essentiellement des problèmes de l'Emprunteur à mettre à disposition des fonds propres auxquels il s'était contractuellement engagé, cette circonstance constituant un obstacle contractuel au paiement de tranches supplémentaires du Prêt, pourtant nécessaires pour achever les travaux financés en partie par le Prêt.

Le SOCIETE3.) a l'obligation de respecter les termes de la documentation du Fonds et notamment des Statuts et de l'ALIAS2*.)*. L'appel de capital est un droit contractuel, mais il doit être exercé conformément aux conditions prévues dans ces documents. Tel qu'il se dégage de la doctrine et de la jurisprudence en la matière, une violation des statuts par un organe de gestion dépasse la simple violation d'une stipulation contractuelle et il y a lieu de rappeler que dans la mesure où les Statuts se réfèrent à l'ALIAS2*.)*, la violation de celui-ci équivaut à une violation des statuts.

Le SOCIETE3.) a manifestement violé une stipulation essentielle de l'ALIAS2*.)*, auquel se réfèrent les Statuts, en lançant en toute connaissance de cause l'Appel de Capital non conforme à ces stipulations, et en ignorant l'élévation du risque incombant à l'Investisseur en ayant omis d'imposer à l'Emprunteur le strict respect de son obligation de fournir la preuve de sa capacité d'injecter pendant la période d'exécution du Prêt des fonds propres

à hauteur de 42.000.000,- EUR dès avant le décaissement de la première tranche du Prêt.

Par ailleurs, en prévoyant, dans le Projet d'Avenant, de définitivement décharger l'Emprunteur de son obligation de fournir des fonds propres, le non-respect du Ratio LTC se serait avec un très haut degré de probabilité poursuivi sur toute la durée du ALIAS3.).

Le tribunal considère en effet que si le cas échéant une situation temporaire du dépassement du Ratio LTC et de l'insuffisance corrélative de fonds propres aurait pu justifier un appel de capital plus limité pour tenter de redresser la non-conformité à l'ALIAS2*.)*, les circonstances de l'espèce, découlant du fait qu'il n'est pas établi que l'Emprunteur ait prouvé à l'origine sa capacité à fournir des fonds propres suffisants pour couvrir l'intégralité du Prêt, et de la certitude que ceux-ci ne seront jamais fournis, engendrent des agissements abusifs dans le chef du SOCIETE3.) en faisant abstraction du dépassement du Ratio LTC.

Le tribunal en déduit qu'en émettant, dans de telles circonstances, l'Appel de Capital, qui plus est pour l'intégralité du montant non encore appelé, le SOCIETE3.) s'est rendu coupable d'un excès de pouvoir, de sorte que l'Appel de Capital encourt la nullité.

8. La demande en nullité de la Déclaration d'Investisseur Défaillant

SOCIETE1.) demande à voir prononcer la nullité de la Déclaration d'Investisseur Défaillant pour excès de pouvoir dans le chef du SOCIETE3.), qui serait d'autant plus grave qu'ainsi SOCIETE1.) aurait été privée de ses droits de vote à l'assemblée générale du Fonds, mettant ainsi le SOCIETE3.) dans une position où il détient l'intégralité des droits de vote, alors qu'il ne disposerait que d'une voix représentant 0,00000009463 % des droits de vote.

Aux termes de l'article 12.1 de la partie générale de l'ALIAS2*.)* et de l'article 13.1 des Statuts « *the General Partner is entitled to declare a Limited Shareholder a Defaulting Investor if a Limited Shareholder fails for whatever reason […] to pay to the Company the amount which is subject of a Drawdown Notice on or before the relevant draw down date and has not paid such amount within the period of time indicated to the Limited Shareholder* ».

L'article 12.2 détermine les sanctions susceptibles d'être mises en œuvre par le SOCIETE3.).

Il résulte des éléments de la cause qu'à la suite du refus d'honorer l'Appel de Capital, le SOCIETE3.) a procédé, le 14 février 2024, à la Déclaration d'Investisseur Défaillant et pris les mesures suivantes :

- la suspension du droit de vote de SOCIETE1.),

- la mise en œuvre des intérêts de retard sur le montant de l'Appel de capital non honoré à hauteur de 22,5 % à partir du 1er février 2024,
- la suspension du paiement de dividendes.

Il résulte des développements qui précèdent que l'Appel de Capital qui n'a pas été honoré par SOCIETE1.) et qui a dès lors donné lieu à la Décision d'Investisseur Défaillant encourt la nullité.

La Décision d'Investisseur Défaillant n'étant qu'une suite de l'Appel de Capital, celle-ci encourt la même sanction.

Il s'ensuit que la demande en nullité de la Décision d'Investisseur Défaillant est fondée, de sorte que SOCIETE1.) recouvre tous ses droits attachés aux actions détenues par elle dans le Fonds.

9. La demande en dommages et intérêts pour faute contractuelle sinon délictuelle du Fonds et du SOCIETE3.)

SOCIETE1.) allègue avoir subi un préjudice à hauteur de 96.000.000,- EUR, résultant du non-respect des conditions strictement fixées par l'*ALIAS2.)* et le Contrat de Prêt et de la modification unilatérale de celui-ci en violation des obligations du Fonds et qui se serait matérialisé par la réalisation par SOCIETE1.) d'un investissement en totale déviation de celui auquel elle se serait engagée initialement.

Les trois premiers appels de capital à hauteur de 96.000.000,- EUR se seraient soldés par une perte sèche alors qu'aucune perspective concrète ne se profilerait quant à la suite de la construction du projet, privant ainsi SOCIETE1.) des gains initialement escomptés.

9.1. La responsabilité du Fonds

SOCIETE1.) fait valoir que son engagement dans le ALIAS3.) aurait été expressément conditionné par la mise à disposition effective en fonds propres par l'Emprunteur, conformément à l'*Investment Proposal* et au Contrat de Prêt.

Or, dès la première tranche du Prêt, la mise à disposition des fonds propres promis aurait fait défaut ou aurait au moins été insuffisante au regard des stipulations du Contrat de Prêt. De fait, le Ratio LTC aurait également été violé dès le premier appel de capital.

Il est dès lors reproché au Fonds d'avoir fautivement libéré la première tranche du Prêt et par la suite les deuxième et troisième tranches, faisant ainsi inutilement perdre à SOCIETE1.) le montant total de 96.000.000,- EUR.

En procédant de manière unilatérale et abusive à la modification des modalités de l'investissement auquel SOCIETE1.) s'était engagée, le Fonds aurait engagé sa responsabilité contractuelle.

Le Fonds et le GP concluent en premier lieu à l'irrecevabilité de la demande en paiement de la somme de 96.000.000,- EUR à l'égard du Fonds, alors qu'une telle demande équivaudrait à un rachat forcé des actions émises par le Fonds en faveur de SOCIETE1.), alors que l'article 10 de la partie spécifique de l'ALIAS2*.)* interdirait formellement le rachat des actions.

Le tribunal constate toutefois que cet argument est inopérant, alors que l'allocation de dommages et intérêts ne tend pas au rachat des actions, qui resteraient attribuées à SOCIETE1.) même dans l'hypothèse où la demande en dommages et intérêts s'avérerait fondée.

Le Fonds et le SOCIETE3.) concluent encore au défaut de qualité à agir dans le chef de SOCIETE1.), alors qu'elle ne démontrerait pas l'existence d'un préjudice personnel et distinct dans son chef.

Alors qu'il est en effet admis que les actionnaires n'ont pas la qualité pour exercer en justice un droit dont seule la société peut être titulaire, ce principe est inapplicable en l'espèce, alors que la demande est dirigée contre le Fonds lui-même.

Le moyen d'irrecevabilité est dès lors à rejeter.

Quant au fond, le Fonds et le SOCIETE3.) concluent à l'absence d'inexécution contractuelle, de dommage et de lien causal.

Ainsi, SOCIETE1.) ne pourrait pas se baser sur le Contrat de Prêt pour retenir une inexécution contractuelle d'un contrat auquel SOCIETE1.) n'est pas partie. En outre, toute inexécution contractuelle dans le cadre du Contrat de Souscription ou de l'ALIAS2*.)* ferait défaut, alors que l'Emprunteur aurait injecté des fonds propres suffisants au décaissement de la première tranche du Prêt, mais également des deux tranches suivantes.

Le préjudice et le lien causal ne seraient en outre pas établis, alors que le ALIAS3.) serait toujours viable.

Le tribunal rappelle que SOCIETE1.) demande à titre de dommages et intérêts l'intégralité des montants payés en vertu des trois premiers appels de capital.

Pour prospérer dans une telle demande, il appartient à SOCIETE1.) d'établir que pour autant que le Fonds se soit rendu coupable d'une quelconque inexécution contractuelle dans le cadre des relations contractuelles avec SOCIETE1.) en rapport avec

l'investissement d'ores et déjà exécuté dans le ALIAS3.), une telle inexécution aurait inexorablement comme conséquence la perte totale des sommes investies.

Or, il convient de rappeler que malgré l'arrêt du chantier, il n'est pas établi que l'investissement subira une perte totale en ce sens que l'intégralité des sommes prêtées soient irrémédiablement perdues. En effet, même si aucune des options proposées dans le document « *Aktueller Stand Investment ALIAS3.)* » du 2 juillet 2024 n'a à l'heure actuelle été exécutée ni même envisagée, il n'en reste pas moins que suivant les mesures qui devront nécessairement être prises, le Fonds sera à même de récupérer tout ou partie des sommes prêtées. Le Fonds est par ailleurs toujours titulaire de garanties, notamment d'une hypothèque sur l'immeuble, qui pourra être exécutée faute par l'Emprunteur d'exécuter ses obligations de remboursement.

Il en découle qu'à l'heure actuelle ni l'existence même d'un préjudice, ni son importance ne sont déterminés, ni même déterminables, de sorte que la demande en dommages et intérêts telle que formulée est à ce stade à rejeter.

9.2. La responsabilité du SOCIETE3.)

SOCIETE1.) fait valoir que le rôle du SOCIETE3.) dans le Fonds ne se serait pas limité à celui d'un simple mandataire, mais qu'il aurait joué un rôle déterminant dans la violation des engagements contractuels liant SOCIETE1.) au Fonds. Il aurait en effet eu l'obligation de s'assurer que chaque tirage du Prêt se réalisait dans le respect des conditions fixées par l'*ALIAS2.)* et le Contrat de Prêt et de surveiller en continu la situation financière de l'Emprunteur et le déroulement du ALIAS3.).

Les agissements du SOCIETE3.) devraient être retenus comme cause directe du préjudice subi par SOCIETE1.), et le SOCIETE3.) devrait dès lors être tenu à l'indemnisation intégrale de ce préjudice.

Le Fonds et le SOCIETE3.) soulèvent le défaut de qualité à agir de SOCIETE1.) également à l'égard du SOCIETE3.) faute de justifier d'un préjudice personnel et distinct dans son chef.

En vertu de l'article 50 du Nouveau Code de procédure civile, seules les parties introduisent l'instance, hors les cas où la loi en dispose autrement.

La qualité pour agir est le pouvoir en vertu duquel une personne exerce une action, en justice pour faire reconnaître l'existence d'un droit méconnu ou contesté (Solus et Perrot, « Droit judiciaire privé », T 1, no. 262). La qualité pour agir est le titre juridique conférant le droit d'agir, c'est-à-dire le droit de solliciter le juge qu'il examine le bien-fondé d'une prétention. Elle constitue pour le sujet de droit l'aptitude à saisir la justice dans une situation concrète donnée.

A qualité pour agir toute personne qui a un intérêt personnel au succès ou au rejet d'une prétention. Toute personne, qui prétend qu'une atteinte a été portée à un droit lui appartenant et qui profitera personnellement de la mesure qu'elle réclame, a un intérêt à agir en justice et donc qualité pour agir.

Toutefois, parfois la qualité est dissociée de l'intérêt. Bien qu'une personne ait un intérêt direct et personnel à l'action, elle n'a pas la qualité à agir. C'est le cas des actions dites « attitrées », qui ne sont ouvertes qu'à certaines personnes habilitées à cet effet. A l'inverse, les actions dites « banales » sont ouvertes à tous. Cette restriction d'agir en justice doit résulter obligatoirement de la loi. Le législateur n'attribue qualité qu'à certaines personnes qui pourraient avoir un intérêt à agir. Il le fait dans le cadre des actions qui tendent à l'anéantissement d'une situation juridique.

Il est admis que les actionnaires n'ont pas la qualité pour exercer en justice un droit dont seule la société peut être titulaire : la personnalité morale leur interdit d'élever des prétentions au lieu et place de la société, en application de la règle selon laquelle « nul ne plaide pour autrui sans pouvoir ». Seule la société bénéficie de la qualité pour agir en responsabilité, dès lors qu'elle est la victime potentielle d'un fait dommageable : l'existence de la personnalité morale conduit à vérifier si le préjudice a été subi dans le patrimoine social ou dans celui des actionnaires.

Chaque fois que les actionnaires ont éprouvé un dommage *ut universi*, c'est à la collectivité des actionnaires qu'il appartient d'en demander réparation et dans ce cas, l'action doit être refusée à l'actionnaire. Si au contraire, le préjudice ne frappe qu'un ou plusieurs actionnaires, ils sont en droit d'agir individuellement en réparation d'un préjudice personnel, distinct du préjudice social.

A l'opposé de la loi française (article 1843-5 du Code civil), ni le Code civil luxembourgeois, ni la Loi de 1915 n'ont ouvert d'action subsidiaire aux actionnaires.

Le critère qui permet de distinguer le préjudice social du préjudice individuel réparable consiste dans le fait que ce dernier va directement affecter la valeur des titres ou la situation patrimoniale de l'actionnaire sans impliquer en même temps une atteinte au patrimoine social ou un appauvrissement de ce dernier. Le préjudice individuel ne doit pas constituer une simple répercussion du préjudice social et doit, par conséquent, être déconnecté d'une perte qui affecterait l'actif social (F. Danos, La réparation du préjudice individuel de l'actionnaire, no13, RJDA 5/08, page 471 ; Cour, 31 octobre 2018, arrêt n° 112/18 IV-COM, numéro 42036 du rôle).

Ainsi, si un actionnaire agit individuellement en réparation d'un préjudice distinct de celui de la société et des autres actionnaires, la recevabilité d'une telle action en responsabilité est soumise à l'allégation de ce préjudice personnel et la jurisprudence impose au demandeur de caractériser ce préjudice distinct, l'amoindrissement du patrimoine social

ne pouvant constituer le préjudice personnellement subi par l'associé (Cass. com. française, 7 mars 2006, no 04-16536, Bulletin 2006 IV, N° 61, p. 61).

Il est rappelé qu'en vertu de l'article 24 (1) de la Loi de 2016 les SICAV sont soumises aux dispositions générales applicables aux sociétés commerciales, pour autant qu'il n'y est pas dérogé par la Loi.

En matière de fonds d'investissement, le lien entre le patrimoine de la société et la valeur de la part est direct, cette dernière résultant de la valeur nette d'inventaire. Il existe une assimilation parfaite entre le capital de la société, la valeur de son actif net et la valeur des parts en circulation, de sorte que les pertes subies par les actifs de cette société sont directement répercutées sur les investisseurs.

Alors qu'en l'espèce, SOCIETE1.) ne réclame pas expressément une perte de valeur des actions qu'elle a reçu en contrepartie des trois premiers appels de capital, sa demande tend toutefois en définitive à des telles fins.

Il convient d'en conclure que SOCIETE1.) n'a pas établi l'existence d'un préjudice personnel et distinct de celui subi par le Fonds, de sorte que sa demande dirigée contre le SOCIETE3.) est à déclarer irrecevable pour défaut de qualité à agir.

10. La demande en condamnation au paiement des frais d'avocat

SOCIETE1.) demande à voir condamner le Fonds et le SOCIETE3.) au remboursement des frais d'avocat exposés par elle dans le cadre du présent litige, qui s'élèveraient, au dernier état de la procédure, à la somme totale de 1.131.140,48 EUR.

Le Fonds et le SOCIETE3.) contestent cette demande en raison de l'absence de faute dans leur chef. Ils font encore valoir que tant le principe que le quantum de la demande seraient contestés, alors qu'il s'agirait d'un préjudice non prévisible, qui ne serait pas indemnisable. Il résulterait des notes d'honoraires versées que certains honoraires auraient déjà été facturés avant l'assignation et que certaines prestations auraient eu comme but de faire une analyse juridique de la documentation du Fonds, afin de permettre à SOCIETE1.) de se libérer de ses obligations.

Ils contestent enfin le lien causal entre une prétendue faute et un prétendu dommage.

En vertu de l'article 1382 du Code civil, « tout fait quelconque de l'homme, qui cause à autrui un dommage, oblige celui par la faute duquel il est arrivé, à le réparer ».

L'article 1383 du même code poursuit que « chacun est responsable du dommage qu'il a causé non seulement par son fait, mais encore par sa négligence ou son imprudence ».

Il est aujourd'hui de principe que les honoraires que le justiciable doit exposer pour obtenir gain de cause en justice constituent un préjudice réparable qui trouve son origine dans

la faute de la partie qui succombe (Cour de cassation, 9 février 2012, arrêt n° 5/12, JTL 2012, n° 20, page 54 ; CA, 9ème chambre, 20 novembre 2014, n° 39.462 du rôle).

En effet, s'il est vrai que le paiement des honoraires d'avocat trouve son origine première dans le contrat qui lie le client à son avocat, il est non moins vrai que si le dommage dont se plaint la victime trouve sa cause dans la faute du responsable, le recours à l'avocat pour obtenir indemnisation de ce dommage, bien que distinct du dommage initial, est une suite nécessaire de cette faute et partant en lien causal avec elle.

La circonstance que l'article 240 du Nouveau Code de procédure civile permette au juge, sur le fondement de l'équité, d'allouer à une partie un certain montant au titre des sommes non comprises dans les dépens, dont les honoraires d'avocat, n'empêche pas une partie de réclamer ces honoraires au titre de réparation de son préjudice sur base de la responsabilité contractuelle ou délictuelle, à condition d'établir les éléments conditionnant une telle indemnisation, à savoir une faute, un préjudice et une relation causale entre la faute et le préjudice (CA, 17 février 2016, n° 41704).

Les frais et honoraires d'avocat peuvent ainsi donner lieu à indemnisation sur base de la responsabilité civile de droit commun en dehors de l'indemnité de procédure.

Il est, d'un autre côté, également de principe, que l'exercice d'une action en justice est libre de même que le fait de résister à une action. On ne peut admettre que le seul fait d'engager un procès sans avoir la certitude absolue de réussir constitue une faute (CA, 14 février 2024, n° CAL-2023-00109).

La question du caractère réparable ou non des frais et honoraires d'avocat est dès lors à apprécier *in concreto* dans le cadre de chaque affaire, notamment en fonction de la complexité factuelle ou juridique nécessitant l'intervention d'un avocat (CA, 22 décembre 2015, n° 59/715).

La demande à ce titre n'est ainsi à déclarer fondée que pour autant qu'elle établisse que la résistance de la partie défenderesse face au litige, ayant mené à l'introduction de l'action judiciaire, puisse être qualifiée d'abusive ou anormale (TAL, 7 mai 2021, nos 180576 et 183099).

Le simple fait que la partie adverse succombe dans le cadre d'une procédure judiciaire ne saurait automatiquement ouvrir le droit à indemnisation au titre des honoraires d'avocat supportés. Il a été jugé que les demandes respectives des parties dans le cadre de leurs relations contractuelles étaient source de discussions juridiques et ont dû être fixées par décision judiciaire au fond (CA, 4 juillet 2024, n° CAL-2023-00895 et CA, 15 juillet 2024, n° CAL-2023-00557).

En l'espèce, le litige entre SOCIETE1.), d'un côté, et le Fonds et le SOCIETE3.) de l'autre, est d'une grande complexité, impliquant des analyses juridiques approfondies et a donné

lieu à un bienfondé partiel de la demande de SOCIETE1.), mais au rejet de sa demande en dommages et intérêts.

Le tribunal en conclut que la résistance du Fonds et du SOCIETE3.) aux demandes adverses n'est pas à qualifier de fautive, de sorte que la demande de SOCIETE1.) de ce chef est à rejeter.

11. La demande du Fonds en paiement du montant de 84.000.000,- EUR correspondant à l'Appel de Capital

Le Fonds demande à voir condamner SOCIETE1.) au paiement de la somme de 84.000.000,- EUR découlant de l'Appel de Capital, alors qu'elle se serait irrémédiablement engagée au paiement de tous les appels de capital découlant du Contrat de Souscription et que par ailleurs aucun des arguments avancés par SOCIETE1.) ne serait susceptible de la décharger de son obligation de paiement.

Or, au regard de l'annulation de l'Appel de Capital sur base des développements qui précèdent, la demande du Fonds est à déclarer non fondée.

12. Les demandes reconventionnelles de SOCIETE1.) dans le cadre de la demande du Fonds et du SOCIETE3.)

SOCIETE1.) formule des demandes reconventionnelles dans le cadre de la demande du Fonds et du SOCIETE3.) tendant à se voir allouer des dommages et intérêts à hauteur de 96.000.000,- EUR en raison des fautes commises par le Fonds et le SOCIETE3.), ainsi que le remboursement des frais et honoraires d'avocat exposés par elle pour assurer sa défense dans le cadre du présent litige.

Ces demandes ayant d'ores et déjà été tranchées dans le cadre de la demande principale de SOCIETE1.), elles sont devenues sans objet.

13. La demande en déclaration de jugement commun

Le fonds et le SOCIETE3.) demandent à voir déclarer le présent jugement commun à l'SOCIETE8.) et au Conseiller en Investissement.

La demande en déclaration de jugement commun a pour but de rendre la décision judiciaire à intervenir opposable à un tiers, pour que celui-ci ne puisse ni l'écarter, en invoquant la relativité de la chose jugée, ni surtout l'attaquer par la voie de la tierce opposition. Son rôle est de lui faire perdre la qualité de tiers, de lui rendre le jugement opposable et de lui fermer de ce fait la voie de la tierce opposition.

Elle n'est en conséquence possible que si la partie contre laquelle la décision serait à déclarer commune serait en droit de former une tierce opposition. Peut former tierce

opposition toute personne qui y a intérêt, même moral, et à condition qu'elle n'ait été ni partie, ni représentée au jugement qu'elle attaque. Un intérêt simplement éventuel dans le chef du tiers a été jugé suffisant.

Les deux parties assignées en déclaration de jugement commun étant intimement liées au Fonds, en leurs qualités respectives, et le présent jugement est susceptible d'avoir des incidences notamment dans leur patrimoine.

Il s'ensuit que la demande y relative est à déclarer fondée.

14. La demande basée sur l'article 240 du Nouveau Code de procédure civile

SOCIETE1.) demande à voir condamner le Fonds et le SOCIETE3.) solidairement, sinon *in solidum*, sinon chacune pour sa part à lui payer une indemnité de procédure sur base de l'article 240 du Nouveau Code de procédure civile à hauteur de 25.000,- EUR.

Le tribunal admet qu'il serait en l'espèce inéquitable de laisser à sa charge l'entièreté des frais non compris dans les dépens, de sorte qu'il y a lieu de dire la demande fondée pour le montant réclamé de 25.000,- EUR et de condamner le Fonds et le SOCIETE3.) *in solidum* au paiement de cette somme.

La demande du Fonds et du SOCIETE3.) sur base de l'article 240 du Nouveau Code de procédure civile est à rejeter au regard de l'issue du litige.

15. L'exécution provisoire

SOCIETE1.) demande l'exécution provisoire sans caution du présent jugement au regard de sa solvabilité suffisante documentée par sa participation dans le Sous-Fonds à hauteur de plus de 1.000.000.000,- EUR et par ses comptes sociaux publiquement accessibles.

Le Fonds et le SOCIETE3.) s'opposent à cette demande, alors que les conditions de l'article 567 du Nouveau Code de procédure civile ne seraient pas remplies, à défaut de titre non attaqué ou de condamnation précédente.

Ils font encore valoir que l'exécution provisoire serait hautement préjudiciable pour toutes les parties, car elle impliquerait une impossibilité de remise en état des parties en cas de réformation de la décision en appel, notamment en ce que l'exécution provisoire sans caution impliquerait que SOCIETE1.) puisse à nouveau jouir de son droit de vote aux assemblées générales et ainsi prendre des décisions qui pourraient potentiellement avoir des effets irréversibles pour le Sous-Fonds, le SOCIETE3.), l'SOCIETE8.) et le Conseiller en Investissement, ainsi que pour les investissement sous-jacents. Elle pourrait ainsi décider de la révocation du SOCIETE3.), du Conseiller en Investissement ou de tout autre

prestataire de services, et ainsi potentiellement créer des droits acquis impossibles à annuler dans l'hypothèse où le jugement serait réformé.

Les jugements rendus en matière commerciale sont exécutoires par provision de plein droit, mais moyennant caution.

Aux termes de l'article 567 du Nouveau Code de procédure civile « les tribunaux d'arrondissement siégeant en matière commerciale pourront ordonner l'exécution provisoire de leurs jugements, nonobstant l'appel, et sans caution, lorsqu'il y aura titre non attaqué, ou condamnation précédente dont il n'y aura pas d'appel: dans les autres cas, l'exécution provisoire n'aura lieu qu'à la charge de donner caution, ou de justifier de solvabilité suffisante ».

Il n'y a en l'espèce ni titre non attaqué, ni condamnation précédente. L'exécution provisoire sans caution est cependant susceptible d'être ordonnée sur justification de la part de SOCIETE1.) de sa solvabilité suffisante.

L'existence d'une solvabilité suffisante n'est pas véritablement contestée et n'est par ailleurs guère contestable au regard de l'assise financière de SOCIETE1.).

Or, il est admis qu'alors que l'exécution provisoire des décisions en matière commerciale y est attachée en principe de plein droit, ce principe peut être restreint lorsque l'exécution provisoire aurait pour effet de rendre inefficace l'appel interjeté par une partie. Le droit d'appel étant un droit supérieur qui ne peut être enlevé aux parties par aucun moyen de procédure, il en résulte que lorsqu'il y a un conflit entre l'exécution provisoire et l'appel, l'exécution provisoire doit céder le pas et être suspendue jusqu'à l'effet efficace de l'appel.

En effet, lorsque l'exécution provisoire a pour effet de rendre l'appel sans objet en mettant les choses litigieuses à un point tel que l'appel, en cas d'infirmation, n'aurait plus sur elles la moindre action, que ce qui serait acquis serait bien et définitivement acquis et ne pourrait plus être rétabli dans les conditions originaires du débat, une telle exécution provisoire est incompatible avec le droit d'appel (Tribunal de commerce de Bruxelles, 18 juillet 1929, Lyon-Caen et Renault, t. Ier, n° 493).

En l'espèce la décision tenant à l'allocation d'une indemnité de procédure et celle tendant à la nullité de la Déclaration d'Investisseur Défaillant en ce qu'elle suspend le droit aux dividendes n'ont que des répercussions financières et peuvent dès lors faire l'objet d'une exécution provisoire sur justification de solvabilité suffisante.

Le tribunal retient toutefois que l'annulation de la Déclaration d'Investisseur Défaillant en ce qu'elle rétablit le droit de vote de SOCIETE1.) à l'assemblée générale du Fonds ne peut pas être assortie de l'exécution provisoire, sous peine de rendre l'appel à intervenir le cas échéant contre le présent jugement inefficace. En effet, si SOCIETE1.) devrait être remise en position de faire valoir son vote à l'assemblée générale, cette situation serait

définitivement acquise et ne pourrait être ramenée à la situation telle qu'elle aurait existé au début de l'instance judiciaire.

Il s'ensuit qu'en application des principes développés ci-avant qu'il n'y a pas lieu d'assortir cette partie de la décision de l'exécution provisoire.

Par ces motifs:

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

joint les rôles inscrits sous les numéros TAL-2024-03147, TAL-2024-05506 et TAL-2024-07285,

reçoit les demandes en la forme,

dit la demande de la société de droit allemand SOCIETE1.) partiellement fondée,

déclare nul l'appel de capital portant sur le montant de 84.000.000,- EUR envoyé le 17 janvier 2024 au nom du fonds d'investissement alternatif réservé, constitué sous la forme d'une société en commandite par actions SOCIETE2.) pour son compartiment ALIAS1.), à la société de droit allemand SOCIETE1.),

déclare nulle la décision du 14 février 2024 prise par la société à responsabilité limitée SOCIETE3.), en sa qualité d'associé gérant commandité du fonds d'investissement alternatif réservé, constitué sous la forme d'une société en commandite par actions SOCIETE2.) pour son compartiment ALIAS1.) tendant à voir déclarer la société de droit allemand SOCIETE1.) comme investisseur défaillant,

dit fondée la demande de la société de droit allemand SOCIETE1.) en allocation d'une indemnité de procédure sur base de l'article 240 du Nouveau Code de procédure civile,

condamne le fonds d'investissement alternatif réservé, constitué sous la forme d'une société en commandite par actions SOCIETE2.) pour son compartiment ALIAS1.) et la société à responsabilité limitée SOCIETE3.) SARL *in solidum* à payer à la société de droit allemand SOCIETE1.) le montant de 25.000,- EUR,

dit la demande de la société de droit allemand SOCIETE1.) non fondée pour le surplus,

déclare la demande du fonds d'investissement alternatif réservé, constitué sous la forme d'une société en commandite par actions SOCIETE2.) pour son compartiment ALIAS1.) et de la société à responsabilité limitée SOCIETE3.) non fondée et en déboute,

dit la demande du fonds d'investissement alternatif réservé, constitué sous la forme d'une société en commandite par actions SOCIETE2.) pour son compartiment ALIAS1.)

et de la société à responsabilité limitée SOCIETE3.) sur base de l'article 240 du Nouveau Code de procédure civile non fondée et en déboute,

déclare le présent jugement commun à la société anonyme SOCIETE4.) et à la société de droit allemand SOCIETE5.),

condamne le fonds d'investissement alternatif réservé, constitué sous la forme d'une société en commandite par actions SOCIETE2.) pour son compartiment ALIAS1.) et la société à responsabilité limitée SOCIETE3.) SARL à tous les frais et dépens de l'instance,

dit qu'il n'y a pas lieu à exécution provisoire en ce que l'annulation de la décision du 14 février 2024 entraîne l'annulation de la suspension du droit de vote de la société de droit allemand SOCIETE1.) à l'assemblée générale du fonds d'investissement alternatif réservé, constitué sous la forme d'une société en commandite par actions SOCIETE2.) pour son compartiment ALIAS1.),

ordonne l'exécution provisoire sous justification de solvabilité suffisante du jugement pour le surplus.