

**La S.I.C.A.P., véhicule du Venture Capital et du Private Equity en droit libanais
/ SICAP, a venture capital and private equity vehicle under Lebanese law**

Gaby Chahine, Professeur à l'Université Saint-Esprit de Kaslik et à la Filière francophone de droit de l'université libanaise, président de juridiction.

Professor, Holy Spirit University of Kaslik (USEK), Filière francophone de droit of the Lebanese University, Judiciary judge

Abstract

At the end of the 90s, the English legislations created a company called the private partnership. In Luxembourg, a special SCS was created in the 2000s. The French created the SLP. And in Lebanon, we created the SICAP.

In fact, this article, titled “SICAP, a venture capital and private equity vehicle under Lebanese law”, develops the financing technique already in use, even at an international scale, its constitution, management within the company and the management of its corporate life, its dissolution and liquidation, and concludes with a discussion of the tax regime that would be appropriate for it.

Ancrée dans une tradition vigoureusement empreinte d'un libéralisme singulier, fruit de la philosophie des Pères fondateurs¹, l'économie libanaise fonctionne, depuis toujours, « dans des conjonctures et contextes particuliers (...). Elle carbure avec des entrepreneurs toujours créatifs et résilients. Elle a toujours eu besoin de flux financiers venus de l'extérieur que seul le surplus de comptes courants assure² ».

Cette économie, qui se veut l'étendard de la civilisation libanaise et la fabrique du bonheur de chacun³ exige, pour son épanouissement, un cadre légal souple et adapté, loin d'une « législation trop tracassière et d'une fiscalité trop pesante⁴ ».

C'est afin de doter les investisseurs du cadre juridique le plus adapté à leurs besoins, que notre législateur national ressuscite parfois de sa léthargie⁵, adoptant ainsi certaines lois commerciales et financières. Aussi les trois dernières décennies ont-elles été porteuses, hormis les « petits combats pour la défense de petits intérêts⁶ » qui secouent périodiquement le Pays des Cèdres et occupent ses élus et politiciens, d'un nouvel ordre juridique du commerce et de la finance⁷.

¹ La formule d'un Grand-Liban pluriel et libéral, qui soit la synthèse de divers courants de pensée d'Orient et d'Occident et le point de rencontre entre ces deux mondes, a été désirée et philosophée par les intellectuels libanais du XX^e siècle, architectes de la libanité des temps modernes tels : Michel CHIHA, Camille KLAT, Maurice CHÉHAB, Azîz-Jean GHAZI, Charles CORM, Salîm HAYDAR et tant d'autres. Ces derniers ont plaidé pour une économie fortement libérale comme composante de l'identité individuelle des libanais et, au-delà des individus, de l'identité nationale. Voir à titre d'illustration, J. THABET, *Pour faire du Liban la Suisse du Levant*, Paris, Ramlot, 1924 et M. CHIHA, *Visage et Présence du Liban*, Beyrouth, Éd. du Trident 1964, 2^e éd., 1984.

² S. NASR, *Le miracle économique libanais revisité*, in *Centenaire du Grand-Liban, et si c'était à refaire ?*, N° spécial de l'Orient-Le-Jour, févr. 2021.

³ M. CHIHA, *Essais I*, Beyrouth, Éd. du Trident, 1950, réimpression 1980, p. 169 et 171.

⁴ M. CHIHA, *Propos d'économie libanaise*, Beyrouth, Éd. du Trident, 1965, p. 29.

⁵ Une large partie de la doctrine libanaise partage désormais ce triste constat d'un législateur en état de léthargie ! Voir, à titre d'exemple, A. NAJJAR, *L'administration de la société anonyme libanaise*, Bruylant – Le point, Delta, 4^e éd., 2023, n° 6 et s., p. 17 et 18.

⁶ G. MASPERO, *Histoire ancienne des peuples de l'Orient classique*, Hachette, 1897, cité par Gh. TUÉNI, *Une guerre pour les autres*, Éd. Dar An'nahar, 2004.

⁷ S'il n'y a pas lieu de dresser ici un inventaire complet de ces lois, hautes en couleurs, qui ont façonné un ordre juridique libanais de la finance, nous citons toutefois à titre d'illustration : la loi n° 192/1993 du 4 janvier 1993 sur le soutien à la fusion des établissements bancaires ; la loi n° 520/1996 du 6 juin 1996 sur la fiducie ; la loi n° 160/1999 du 27 décembre 1999 sur le crédit-bail ; la loi n° 705/2005 du 9 décembre 2005 sur la titrisation des actifs ; la loi n° 706/2005 du 9 décembre 2005 sur l'investissement collectif en valeurs mobilières ; la loi n° 160/2011 du 17 août 2011 sur le délit d'initié et autres délits et manquements de nature financière ; la loi n° 126/2019 du 29 mars 2019 portant réforme du Code de commerce. L'adoption de ces lois ne reflète pas une activité rigoureuse du législateur mais plutôt les pressions exercées par les instances internationales et les bailleurs de fonds mais aussi l'impulsion donnée par la Banque du Liban et les milieux financiers et des affaires. Voir à cet égard, A. NAJJAR, *La pratique du droit commercial au Liban, 75 ans après le code : L'apport de la Banque du Liban* ; et, G. CHAHINE, « L'apport du législateur libanais : l'exemple de la loi sur les marchés financiers », in *La*

Dans cette perspective de dynamisation de la Place financière de Beyrouth s'inscrit la loi n° 163 du 8 mai 2020⁸ portant création en droit libanais de la société d'investissement en capital privé⁹ (S.I.C.A.P.), voulue comme véhicule adapté pour l'investissement en capital¹⁰.

La S.I.C.A.P. s'inspire largement des modèles qui circulent à l'échelle mondiale, tels le *private fund limited partnership* du droit anglais¹¹, la société en

pratique du droit commercial au Liban, 75 ans après le code (coord. G. Chahine), *Actes du colloque international*, PUSEK, 2018, p. 25 et s. et p. 35 et s.

Usek, *op.cit.* p. 9 et s.

⁸ Journal officiel du 14 mai 2020, n° 20, p. 1167 à 1176.

⁹ Appelée aussi par l'article 5 de la loi n° 163/2020 *Private Investment Company* (PIC) en anglais et شركة الاستثمار الخاص (ش.أ.خ) en arabe. Le même article instaure une forme de publicité permanente qui consiste à indiquer, à côté de la dénomination sociale, l'expression « *société d'investissement en capital privé* » ou le sigle « SICAP » (dans l'une des trois langues susmentionnées) sur toutes pièces, annonces, prospectus et tous autres documents émanant de la société.

¹⁰ L'investissement en capital est un terme générique regroupant plusieurs sous-catégories qui ont toutes en commun le fait de s'adresser à des entreprises non cotées en bourse afin de les financer en fonds propres – d'où l'appellation *private equity* en opposition à la *public equity*. Parmi les différentes sous-catégories nous pouvons identifier six secteurs d'intervention des opérateurs en capital-investissement : le capital amorçage (création *ab nihilo*), le capital création (début d'activité) le capital post-crédation (après démarrage mais avant les premiers profits), le capital-développement (entreprises matures rentables ou en difficultés), le capital-transmission (opérations à effet de levier – *Leverage Buy Out* LBO et/ou opérations de rachat d'entreprises par les salariés LMBO), et enfin, le rachat de positions minoritaires. L'expression *capital-risque* ou *venture capital* correspond au financement de l'amorçage et de la création, alors que celle (plus moderne) de capital-investissement concerne les autres modalités de financement. Elle concerne aussi le *capital-retournement* destiné à renflouer des entreprises en difficultés. L'investissement en capital s'inscrit dans le cadre d'un accompagnement - pas exclusivement financier - des dirigeants à travers le cycle de développement de leur entreprise. Ainsi l'horizon d'investissement usuel est de l'ordre de 3 à 7 ans par participation. Sur l'ensemble de ces notions, voir, N. BÉDU, F. FOUREULT, et J.-E. PALARD, *Le private equity*, éd. La découverte, repères économiques, 2022, p. 7 et s. ; F.-D. POITRINAL et G. GRUNDELER, *Le capital investissement, Guide juridique et fiscal*, éd. Revue Banque, 5°, 2015, p. 30 et s. ; M. WRIGHT, « le capital-investissement », *Revue française de gestion*, 2002/5, n° 141, p. 283 à 302 ; D. MARCHETEAU, « Capital-Risque – Création », *J.-Cl. Banque - Crédit – Bourse*, Fasc. 2300, n° 1.

¹¹ Introduit, dans sa forme la plus simple, en droit anglais par la loi dite « *The Limited Partnerships Act* » de 1907. Le *Limited Partnership* est composé, à l'image de la société en commandite simple, de deux types d'associés. Les associés généraux (*General partners*), associés en nom, et les associés à responsabilité limitée (*Limited partners*). Cette forme de sociétés est empreinte de liberté contractuelle qui s'exprime par le pacte social (*Articles of Association*). Voir, C. LE GALLOU et S. WESLEY, *Droit anglais des affaires*, Précis Domat, août 2018, n° 972 et s.

commandite spéciale (SCSp) de droit luxembourgeois¹² et la société de libre partenariat¹³ (SLP) de droit français¹⁴.

Physionomie de la loi libanaise n°163 du 8 mai 2020. Rédigée en 32 articles, la loi n° 163 s'ouvre par un article premier consacré aux définitions terminologiques¹⁵. Ce « *De verborum significatione* » installé en tête des textes de lois est une pratique qui tend à se généraliser au Liban depuis la fin du siècle dernier. En effet, s'il est indéniable que cette technique moderne de codification¹⁶ apporte clarté et précision aux notions parfois hautement techniques des lois de nature financières, il n'en reste pas moins indéniable qu'elle demeure tièdement reçue par la doctrine qui lui reproche son caractère imparfait mais aussi le fait de véhiculer un sens figé plutôt que dynamique, rigide plutôt qu'élastique, uniforme plutôt que pluriel et dénué de toute plasticité. Il nous semble surtout qu'elle s'oppose à l'œuvre régénératrice de l'interprétation doctrinale et jurisprudentielle, laquelle a permis à des lois, parfois plus que centaines, de connaître une longévité exceptionnelle et un rajeunissement permanent. La tradition civiliste¹⁷ ne clamait-elle pas depuis toujours le principe selon lequel « *Omnis definitio in jure civili periculosa est* » : « *En droit civil, toute définition est périlleuse* ». (!)

¹² Introduite par l'article 189 de la loi luxembourgeoise du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et ajoutant une nouvelle section (articles 22-1 à 22-9) à la loi du 10 août 1915 sur les sociétés. Journal officiel du Grand-Duché du Luxembourg, n° 119 – A, du 15 juillet 2013, p. 1855 à 1927.

¹³ Introduite en France par la loi n° 2015-990 du 6 août 2015, pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques (dite loi Macron I), JORF du 7 août 2015, 13537, et modifiée par la Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique (dite loi Sapin II), JORF du 10 déc. 2016, 119 et par l'ordonnance n° 2017-1432 du 4 octobre 2017 portant modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs et du financement par la dette, JORF n° 0233 du 5 octobre 2017, 137.

¹⁴ Voir sur ces trois variantes, M.-D. REPIQUET, « Les modèles européens du *limited partnership* : droit anglais, droit luxembourgeois et droit français », *Banque & Droit*, 2020, n° 192.

¹⁵ Au nombre de quatorze (« société », « instruments financiers », « autorités des marchés », « gérant », « société gestionnaire », « dépositaire », investisseur professionnel », « contrepartie », « période », « code de commerce », « code l'impôt sur le revenu », « entités », « Tribunal compétent »). Elles se bornent à apporter, sans autre ambition, de simples précisions de circonstance parce qu'elles sont confinées, aux dire de l'article 1^{er} *in limine*, aux seules fins d'application du texte de la loi n° 163.

¹⁶ L'ambition de cette technique est des plus pratiques, elle envisage de créer à l'adresse des praticiens un langage conventionnel et codé ou bien une sorte de *vade-mecum* d'utilisation simple.

¹⁷ Cette même tradition se demande également si le législateur avait une compétence exclusive sur le sens des concepts en droit et s'il était opportun et sage que la définition devienne une opération politique et/ou juridique? Il nous semble qu'il va falloir tenir compte de l'importante nuance qu'avait formulée le professeur Cornu dans la préface du Vocabulaire juridique, au sujet de la polysémie des termes juridiques : G. CORNU, « Préface », dans G. CORNU (dir.), Dictionnaire du vocabulaire juridique, note 24, p. vii,

Cette même loi se clos sur un exposé de motifs des plus sommaires¹⁸. Il énonce, en deux pages, des vérités économiques, financières et juridiques d'ordre général : L'ambition de la loi étant de doter le Liban d'un cadre « *moderne* », « *élastique* » et pourvu de « *transparence* ». Un tel cadre ne peut déroger aux « *pratiques internationales répandues* » qui font de la société en commandite simple le véhicule des investissements internes et surtout internationaux que la loi ambitionne « *d'attirer* ». Une telle société doit par ailleurs être gérée par un gérant choisi, non en fonction de « *la participation au capital* » mais sur la base de « *considérations fonctionnelles* » telle « *la compétence et l'expertise* ».

Entre ses deux limites défilent les trente-deux articles de la loi divisés en neuf chapitres : Définition des vocables, cadre d'application et dispositions d'ordre général (articles 1 à 5) ; Constitution de la SICAP et investissement par son biais (articles 6 à 8) ; Administration (articles 9 à 12) ; Du dépositaire (articles 13 à 17) ; Statut des titres et droits des investisseurs (articles 18 à 24) ; Comptabilité (articles 25 à 27) ; Compartiments autonomes (article 28) ; Dissolution et liquidation (articles 29 et 30) ; Régime fiscal (article 31). L'article 32, quant à lui, précise la date d'entrée en vigueur des dispositions nouvelles, à savoir dès publication au journal officiel.

La S.I.C.A.P comme véhicule financier est une forme sociale à part entière. Cette affirmation, qui peut en d'autres lieux paraître superflue, notamment au regard de l'article premier de la loi, lequel invoque explicitement « *une société en commandite simple (...)* », n'en est vraiment pas ainsi tant le droit des sociétés subit les déformations

à la page xi. Voir, au sujet de cette pratique de lexicographie légale : A. POPOVICI, *Le droit civil, avant tout un style...*, dans N. KASIRER (dir.), *Le droit civil, avant tout un style ?*, Montréal, Thémis, 2003, p. 207 à 215 ; C. AHAS, *Savoir des juges et savoir des juristes, Mes premiers regards sur la culture juridique québécoise, collection McGill Legal Studies n° 6*, Montréal Centre de recherche en droit privé et comparé du Québec, 1990, p. 154 et s ; G. CORNU, *Réflexions brèves en guise de préface sur l'exercice de la définition en droit*, dans M. CORNU et autres (dir.), *Dictionnaire comparé du droit d'auteur et du copyright*, Paris, éd. CNRS, 2003, p. 7 à 8 ; G. CORNU, *Les définitions dans la loi, Étude parue dans les Mélanges dédiés au doyen Jean Vincent* (Dalloz, 1981), p. 77 à 92 ; M. DEVINAT, « Les définitions dans les codes civils », *Les Cahiers de droit*, 2005, n° 46, p. 519– 531.

¹⁸ Ces exposés de motifs sommaires et sans véritable apport scientifique se généralisent malheureusement aussi (!) dans les textes de lois modernes des trois dernières décennies. Cette amère vérité d'un travail législatif de médiocre qualité rompt avec une tradition de qualité qui était celle des auteurs de nos codes nationaux. Les différentes lois foncières (L.R 186, 188 et 189 du 15 mars 1926 et la loi n°3339 du 12 novembre 1930 par exemple), le C.O.C. et d'autres, s'ouvraient par des exposés de motifs monumentaux qui étaient de véritables ouvrages de doctrine.

induites par l'utilité exclusivement financière de ce *Hedge Fund*. Il s'agit, sans nul doute, d'une manifestation – peut être la plus éloquente – de ce phénomène rampant de financiarisation du droit des sociétés commerciales. Cette logique financière¹⁹, introduite d'abord par la société faisant appel public à l'épargne a pu gagner, avec la mondialisation et les besoins désormais de plus en plus accrus en sources de financement, l'ensemble du droit libanais des sociétés. D'abord, elle s'était manifestée en matière de société anonyme de banque. Mais promptement, la nécessité de faciliter les émissions de titres sur les marchés et les différentes techniques de levées de fonds, ont conduit à remettre en cause des paradigmes essentiels de notre droit²⁰, telle la définition même de la société²¹, ou le critère de qualification de l'associé²².

Cette vérité hybride de la S.I.C.A.P. qui est donc société et fonds de placement et d'investissement, pose sur le plan juridique des questions multiples et protéiformes. La première concerne l'articulation, voire la concurrence, entre les dispositions de la *lex societatis* et celles du droit financier²³. La deuxième examine les instruments financiers offerts par le droit des sociétés et leur adaptabilité à rejoindre les ambitions des investisseurs et leurs attentes juridiques²⁴. La troisième est relative à l'aventure commune que projette de vivre l'investisseur en *Venture Capital* et en *Private Equity* avec les associés de l'entreprise ainsi financée. Une telle aventure commune sollicite l'aménagement des règles du droit des sociétés²⁵ afin d'accompagner au mieux l'entrée en capital, le pilotage commun de la vie sociale, et enfin la sortie de l'investisseur au bout de la période désormais classique de 3/5/7 ans. Cet aménagement est rendu possible grâce à la pratique internationale largement standardisée des pactes

¹⁹ Sur cette logique voir C. HANNOUN, *Le droit des sociétés à l'épreuve de la modernité*, in *Mélanges Oppetit*, 2009, Litec, p. 309 ; J.-J. DAIGRE, « De la financiarisation du droit des sociétés », *Journal des sociétés* 2015, p. 3.

²⁰ A. COURET, « L'état du droit des sociétés, 50 ans après la loi du 24 juillet 1966 », *Bulletin Joly Droit des Sociétés*, n° 115, juill. 2016, p. 433.

²¹ S. EL ZAHR, « Vers une définition nouvelle de la société commerciale », in *Regards croisés de l'École et du Palais à l'aune de la réforme du code de commerce* (coord. G. Chahine), PUSEK, 2021, p. 43- 54.

²² C. BARILLON, *Le critère de qualification de l'associé, étude de droit français*, Thèse, Université Paris Ouest, 2016.

²³ Voir à ce sujet, M. STORCK, « Articulation entre le droit des fonds d'investissement sous forme de sociétés commerciales et le droit commun des sociétés : propositions du HCJP », in *HCJP, Rapport sur l'adéquation du droit des fonds d'investissement et du droit des sociétés*, 3 déc. 2021, *Bulletin Joly Bourse*, Juillet- Août 2022, p. 6 et s.

²⁴ Voir V. PRADO, « L'innovation financière au service du Capital risque », *Bulletin Joly Sociétés*, nov. 2003, n° 259, p. 1210.

²⁵ Voir A. TEHRANI, « Gestion collective d'actifs : le droit des sociétés a-t-il droit de cité ? », *RTD Com.* 2016, p. 617 ; aussi, J. PRIEUR, « Les PME et le capital-risque », *Bulletin Joly Sociétés*, oct. 1998, n° 321, p. 1033.

d'actionnaires et autres agencements statutaires²⁶. Enfin, la quatrième a trait à l'exploration de cette forme sociale en tant que telle. C'est à ce dernier chantier, encore vierge en droit libanais, que la présente contribution s'attèle non sans prise de risque (!)

Ès société, la S.I.C.A.P ambitionne de faire cohabiter en son sein responsabilité limitée et responsabilité illimitée, gouvernance professionnelle et cadre efficient d'intervention des associés, souplesse d'un régime essentiellement contractualisé et transparence fiscale si recherchée par les investisseurs notamment étrangers. Cette recette de « *cuisine fusion*²⁷ » semble concrétiser le vœu formulé par *Michel Chiha* de voir au Liban un cadre légal souple et adapté, loin d'une « *législation trop tracassière (I) et d'une fiscalité trop pesante* ²⁸(II) ».

²⁶ J.-J. DAIGRE, « Pactes d'actionnaires et Capital-Risque, Typologie et appréciation », *Bulletin Joly Sociétés*, févr. 1993, n° 040, p. 157.

²⁷ F. GUILLAUMOND, « La société de libre partenariat (article 45 loi Macron) ou une application des principes de cuisine fusion », étude publiée en ligne à l'adresse : <<https://www.village-justice.com/articles/societe-libre-partenariat-Article.20406.html>> – site consulté le 02 avril 2023 à 16:45.

²⁸ M. CHIHA, *Propos d'économie libanaise*, p. 29.

La S.I.C.A.P. comme cadre légal « loin d'une législation trop tracassière »

Au lieu d'emprunter la forme sociale de la société anonyme²⁹, considérée pour longtemps comme le « merveilleux instrument du capitalisme moderne³⁰ », le législateur libanais a préféré suivre les pratiques internationales et ressusciter la belle (phénicienne (?!)) au bois dormant, à savoir la société en commandite simple³¹. Cette forme sociale³², appartenant bien à notre famille de droit méditerranéo-latin, est en fait une proche parente du *partnership* anglo-saxon qui a connu un franc succès comme modèle social dédié aux fonds d'investissement³³. Aussi un autre argument de taille plaide-t-il à son tour pour balayer la société par actions. En effet, si cette dernière constitue l'habit naturel d'une entreprise, la S.I.C.A.P. n'en est pas une. Elle est avant tout un fonds de placement et d'investissement, un véhicule de capitaux.

En effet, l'objet de la S.I.C.A.P., obéissant strictement au principe de spécialité³⁴, est donc exclusivement financier, écartant ainsi toute autre activité

²⁹ Sur l'éviction du droit des sociétés par actions par le législateur français, voir, A. TEHRANI, « Gestion collective d'actifs : le droit des sociétés a-t-il droit de cité ? », notamment n° 7 et s.

³⁰ G. RIPERT, *Les aspects juridiques du capitalisme moderne*, 2^e éd., L.G.D.J., Paris, 1951, n° 46. Cette « merveilleuse » société avait, entretemps, perdu de sa superbe. Dès la dernière décennie du siècle dernier, les observateurs relevaient déjà le besoin d'adaptation du droit de la société anonyme aux besoins réels et actuels de l'entreprise afin de répondre au souci d'effectivité signe des temps modernes. Voir, à titre d'illustration, *L'adaptation du droit des sociétés aux nouveaux besoins de l'entreprise, Actes du colloque de la Filière francophone de Droit de l'université libanaise*, Bruylant – Delta – LGDJ, 2006 ; N. ABDELSATER ABUSAMRA et N. BISHARA, *The Lebanese Code of Corporate Governance*, publications de la *Lebanese Transparency Association*, 2006.

³¹ Cette forme sociale qui comprend un gérant spécialiste du domaine d'activité qui apporte souvent son industrie et un capitaliste qui apporte son financement semble remonter, bien plus loin que le moyen-âge, à l'antiquité phénicienne. En effet, à Tyr « le commerce phénicien était vraisemblablement pratiqué par des fonctionnaires travaillant sur commande, mais aussi par des consortiums de commerçants (commandités) étroitement associés aux maisons royales (commanditaires). Ces derniers devaient être des nobles de haut rang, comme le décrit Isaïe 23:8, « Tyr, la ville suprême, dont les marchands sont des princes, dont les trafiquants sont les hommes les plus honorables de la terre ». Voir M. CARTWRIGHT, sous « Commerce phénicien », *World History encyclopedia* ; Voir aussi Ph. NOREL, « Les phéniciens ont-ils inventé le modèle commercial européen ? », Etude publiée en ligne à l'adresse : <http://blogs.histoireglobale.com/les-pheniciens-ont-ils-invente-le-modele-commercial-europeen_2190>, consultée le 01 avril à 15:00.

³² Voir J. CHACORNAC, *La société de libre partenariat ou le « réveil paradoxal » de la société en commandite simple*, CREDA, Lettre n° 2015-27 du 05 octobre 2015.

³³ A. BOU DARGHAM, *The Law of Venture Capital and Startups*, Lebanese American University, Adnan Kassar School of Business, July 2021, p. 22 et s.

³⁴ R. FEYDEL, *La société de libre partenariat, Régime juridique et fiscal*, éd. L'Harmattan, 2019, n° 84, p. 95.

économique³⁵ propre à l'idée d'une entreprise. Cet objet a été déterminé par l'article 2 de la loi n°163 comme suit : L'investissement dans les instruments financiers émis par des sociétés et autres fonds privés non négociés sur les marchés financiers réglementés au moment de l'investissement ; la gestion³⁶ de ces mêmes sociétés et fonds ; l'offre de crédit à leurs égards ; et enfin, l'acquisition d'actifs mobiliers et immobiliers affectés uniquement aux besoins de son activité.

En somme, cet objet correspond parfaitement aux pratiques répandues dans les milieux de l'industrie du *private equity*³⁷. Trois remarques doivent toutefois être formulées :

D'abord, l'offre de crédit doit être entendue au sens le plus large du mot, parce que le même article de loi précise qu'il concerne aussi les formes de cautionnement. Cette entorse au monopole bancaire³⁸ est par ailleurs conditionnée par la détention d'une fraction du capital nécessairement égale ou supérieure à 10%.

Ensuite, l'autorisation d'acquérir des biens immobiliers ne dispensent pas la S.I.C.A.P. du respect de la loi sur l'accession des étrangers à la propriété foncière au Liban³⁹. Ceci suppose donc que cette société soit de nationalité libanaise⁴⁰ selon la notion de *libanité* des sociétés instaurée par cette même législation.

³⁵ I. RIASSETTO, « La société de libre partenariat, un nouveau fonds d'investissement professionnel dans le paysage de la gestion collective française », *Bulletin Joly Bourse*, 2015, n° 10.

³⁶ Cette gestion par la S.I.C.A.P. des sociétés « cibles » pose un défi éthique de taille. Comment peut-on éviter le « pillage » de ces sociétés par la société d'investissement en capital privé ? Cette crainte est combattue par la pratique par un dispositif spécial désigné en anglais par l'expression « *Asset Stripping* » et consiste surtout par une série de mesures interdisant au gérant de la société d'investissement de prendre des mesures favorables à cette dernière au détriment de la cible. Pour d'amples informations à ce sujet, Voir, A. SOPPE, « New Financial Ethics : A Normative Approach, Routledge, 2016 », *Jordan Publication*, p. 69 et s.

³⁷ F. MOULIN, « Alternative investment funds E-News », *Jones Day*, 2015, n° 12, spécialement p. 4. Revue disponible à l'adresse : <<https://www.jonesday.com/-/media/files/publications/2015/02/alternative-investment-funds-n12/files/alternative-investment-funds-issue-12-feb-2015/fileattachment/alternative-investment-funds-issue-12-feb-2015.pdf>>.

³⁸ Sur cette question d'entorse au monopole bancaire voir R. FEYDEL, *Le refinancement d'entreprises en difficulté - Contribution à l'optimisation juridique du concept de capital-retournement*, Thèse de doctorat, Université de Limoges, 2019, n° 420, p. 312.

³⁹ Voir sur cette question la remarquable étude du professeur N. DIAB, « Migration et accès à la propriété immobilière au Liban. Aspects légaux », in *Projet de coopération sur les questions liées à l'intégration sociale des immigrés, à la migration et à la circulation des personnes*, CARIM Notes d'analyse et de synthèse 2008/05, Robert Schuman center for advanced studies.

⁴⁰ La notion de libanité des sociétés commerciales possède un sens particulier au regard de la loi sur l'accession des étrangers à la propriété foncière au Liban. Cette loi conditionne la libanité de la personne

Enfin, l'article 2 prend *in fine*, un ton menaçant. Ainsi les S.I.C.A.P. qui se permettent de dépasser les limites financières de leur objet social se verront-elles « *déchues, de plein droit, du bénéfice des dispositions de cette loi* » (sic). Le juriste que je suis ne peut que rester perplexe devant l'interprétation d'une telle mesure de contrainte⁴¹. Aussi m'associe-je à la doctrine libanaise la plus autorisée pour dénoncer un travail législatif souvent bâclé et des lois « *mal rédigées*⁴² ».

La réalisation de l'objet de la société suppose un cadre juridique adapté. Pour cela, le législateur évince un certain nombre de règles légales relatives tant au droit commun des sociétés – tels les articles 897 et 989 du Code des obligations et des contrats (C.O.C) (relatifs au prélèvement pour la constitution du fonds de réserve et affectant donc les règles de distribution des dividendes) ; tant au régime applicable aux sociétés en nom collectif – lequel régime constitue, par renvoi⁴³, le droit commun des commandites simples – tels les articles : 47 à 52 du code de commerce terrestre (C. Com.) (constitution – publicité légale – nullité pour défaut de publicité), 55 (cession des parts), 56 (principe de la gérance appartenant à tous les associés), 65 à 67 (causes de dissolution et valeur des droits sociaux au cas de décès ou d'exclusion), 70 et 71 (choix du liquidateur et la publicité du choix), et 75 du même code (partage en cas de liquidation) ; tant aux dispositions applicables aux commandites – tels les articles 228 C. Com. (raison sociale) et 236 C. com. (commissaires de surveillance). En revanche, les autres dispositions du Code de commerce relatives aux sociétés en commandite simple trouvent à s'appliquer mais seulement dans la mesure où elles ne sont pas en contradiction avec la loi et qu'elles puissent être conciliées avec ses textes⁴⁴. Le régime

morale sociale aux conditions suivantes : caractère nominatifs de toutes ses parts et/ou actions ; leur propriété par des personnes physiques libanaises ou des personnes morales qui répondent aux mêmes conditions de libanité ; et à l'introduction d'une clause dans leurs statuts interdisant la cession ou la négociation desdites parts ou actions à des non-libanais au sens de la loi. Elle frappe aussi de nullité toute convention ou technique contractuelle faisant obstacle à son application ou portant contournement de ses dispositions.

⁴¹ Le législateur voulait-il par cette mesure priver la société qui dépasserait son objet du régime juridique libéral que la loi instaure, ou bien pensait-il empêcher ladite société de pouvoir prétendre au principe de transparence fiscale ? Dans l'affirmative, la question légitime à soulever serait certainement celle de la loi ou du régime fiscal à appliquer dans pareilles hypothèses (!).

⁴² N. DIAB, « Abolition des actions au porteur, Analyse critique de la loi n° 75/2016 », article publié sur le site de l'ALDIC à l'adresse : <<https://www.aldic.net/fr/abolition-des-actions-au-porteur-analyse-critique-de-la-loi-n752016/>>.

⁴³ E. TYAN, *Droit commercial*, t. I, 2^e éd. mise à jour par N. TYAN, M. A. KARAM et A. NAJJAR, Hachette Antoine 2017, n° 425, p. 485.

⁴⁴ Article 3 de la n° 163/2020 *in fine*.

juridique des commandites ne doit donc pas être appliqué en bloc mais nécessite une adaptation à l'esprit de la S.I.C.A.P. et à ses spécificités.

Plusieurs couches de règles⁴⁵ entrent donc en concurrence afin de régir la société d'investissement en capital privé, ce qui participe à sa particularité. Toutefois, la singularité de cette formule sociale demeure ailleurs. Elle procède en fait de son caractère fortement emprunt à la fois de liberté contractuelle et de discrétion.

La liberté contractuelle, synonyme de souplesse et d'adaptabilité, semble le mieux à assurer les attentes de l'industrie du *Private Equity*⁴⁶. Elle se manifeste tant au moment de la constitution de la S.I.C.A.P. que pendant la vie sociale et même à sa dissolution.

Constitution de la S.I.C.A.P.

À la constitution d'abord, où les règles applicables sont celles de la commandite simple⁴⁷, donc par renvoi⁴⁸, celles de la société en nom collectif où « *le caractère contractuel de la société est le moins compromis (...)* »⁴⁹. Cette liberté de constitution par le biais contractuel est d'autant plus exacerbée par l'article 6 de la loi n° 163 qui laisse aux parties contractantes le loisir de rédiger le pacte social sous une forme authentique ou bien sous seing privé. Les parties choisissent aussi, quel que soit la forme préférée, la langue de leur contrat sous réserve de la traduction de ce dernier en arabe lorsqu'il n'est pas authentique⁵⁰. Ceci s'explique par le fait que, dans pareille hypothèse, une version arabe est forcément présentée pour authentification⁵¹. Cette liberté de choisir la

⁴⁵ La diversité des textes applicables est davantage prononcée en droit français où cette société obéit aussi à un certain nombre de dispositions issues du code monétaire et financiers ainsi qu'aux règlements et règles édictés par l'AMF à son sujet et au sujet des autres FIA. Voir sur cette question, R. FEYDEL, *La société de libre partenariat*, n° 7, p. 27.

⁴⁶ Sur ces attentes voir le rapport intitulé *Private equity et capitalisme français*, préparé par J. GLACHANT, J.-H. LORENZI et P. TRAINAR avec les commentaires d'Élie COHEN et de Christian SAINT-ÉTIENNE, La Documentation française, Paris, 2008.

⁴⁷ Sous réserves des articles dont l'application est exclue et du besoin d'adaptation tel qu'on a pu le souligner plus bas.

⁴⁸ E. TYAN, *Droit commercial*, t. I, n° 425, p. 485.

⁴⁹ *Ibid*, n° 383, p. 434.

⁵⁰ L'article 6 de la loi n° 163 dispose : « *Le pacte social peut prendre la forme authentique ou sous seing privé. Dans le dernier cas, il sera rédigé en langue arabe et s'il est rédigé dans une langue étrangère, il devra être traduit en arabe* ». (Traduction par les soins de l'auteur du présent article).

⁵¹ Article 27 de la loi 337 du 08 juin 1994 portant réglementation du notariat au Liban, J.O. n° 32 du 11 août 1994, p. 873 à 880.

langue contractuelle est pareillement consacrée en droit français⁵², et l'obligation de présenter une version traduite en arabe ne porte point ombrage à cette faculté mais est destinée exclusivement aux fins de publicité légale et de protection des tiers.

La constitution de la S.I.C.A.P. doit intervenir *ex nihilo*. En l'absence de textes légaux et réglementaires émis par l'autorité libanaise des marchés financiers, nous ne voyons pas comment il serait possible de créer une telle société par le biais de la transformation d'un fonds de placement déjà existant sans dissolution de ce dernier. Cette possibilité, rendue possible en droit français⁵³ grâce à l'article L. 214-162-12 du code monétaire et financier⁵⁴, est d'autant plus surprenante qu'elle concerne la mutation d'un patrimoine ou d'une agrégation d'actifs non doté de la personnalité juridique vers une personne de droit à part entière, soulignant ainsi davantage le particularisme prononcé de ce véhicule⁵⁵. Or, notre autorité libanaise des marchés financiers n'a pas encore pu réagir à l'adoption de ce nouveau texte de loi⁵⁶. C'est sans doute le *timing* choisi par le législateur, votant une telle loi dans un contexte de crises multidimensionnelles et protéiformes, qui a obstrué cette possibilité.

À l'image de toute autre forme sociale, le pacte initial doit prévoir toutes les modalités de constitution, au rang desquelles se trouvent la souscription, les apports de chaque associé mais aussi l'accès à cette qualité et la composition du capital social. À cet égard, l'aspect bifide de la commandite simple, marque l'ensemble tout entier de son originalité.

⁵² Code mon. fin., art. D. 214-206-1, 1°.

⁵³ A. COURET, P. LE ROUX et J. SUTOUR, « La société de libre partenariat : anatomie d'un mutant juridique », *RTD fin.*, 2015, n° 8, p. 6 et s.

⁵⁴ Cet article dispose que : « Les FIA régis par le présent paragraphe peuvent se transformer sans dissolution en société de libre partenariat dans les conditions définies par les statuts ou par le règlement du FIA.

Les porteurs de parts ou actionnaires existants deviennent associés commanditaires ».

⁵⁵ A. COURET, P. LE ROUX et J. SUTOUR, « La société de libre partenariat : anatomie d'un mutant juridique », p. 7.

⁵⁶ Par ailleurs, ce même texte de loi évince explicitement dans son article 4 l'application à l'adresse de la S.I.C.A.P. des dispositions de la loi 706 du 9 décembre 2005 relative aux OPCVM ainsi que toutes réglementations émises par l'AMF au sujet des fonds de placement collectif. Relevons également qu'un examen minutieux des différentes règles édictées par l'AMF depuis sa création en 2011 démontre qu'elles sont essentiellement destinées aux acteurs des marchés financiers et/ou aux seules sociétés commerciales épousant la forme de sociétés anonymes. Voir, pour une revue complète des réglementations de l'AMF le site officiel de cette autorité à l'adresse : <<https://www.cma.gov.lb/laws-and-regulations/>>.

Ainsi, en matière d'accès à la qualité d'associé, qui s'opère par souscription, il y a lieu de distinguer entre commandités et commanditaires. La première catégorie d'associés est ouverte à toute entité et à toute personne morale ou physique autorisée en vertu des statuts. La matière est donc complètement abandonnée à la liberté contractuelle des rédacteurs du pacte social. Soulignons que la loi libanaise, en autorisant toute entité d'accéder à cette qualité d'associé, admet donc qu'il peut s'agir d'entités non dotées de la personnalité juridique tels la société en participation ou les fonds de toute sorte⁵⁷. En revanche, l'accès à la qualité de commanditaires est réservé aux seuls professionnels⁵⁸. L'article 7-2° restreint donc la souscription aux parts de commandités aux seuls : (a) investisseurs professionnels ; (b) les investisseurs pouvant prétendre à la qualité de « contrepartie » ; (c) les associés commandités, le gérant, la société gestionnaire ou toute autre société prestataire de services en lien avec la gérance, directement ou indirectement, ainsi que les gérants de ces dernières et toute personne physique ou morale travaillant pour leurs comptes; (d) les investisseurs dont la première souscription concerne des parts ayant une valeur au moins égale à 150 millions de L.L.⁵⁹.

Ce sont encore les statuts qui désignent la personne chargée de contrôler la qualité du consentement de chaque souscripteur ainsi que l'appartenance de ce dernier à l'une des catégories autorisées en vertu de l'article 7-2° susmentionné. Il en est de même en droit français⁶⁰.

Les apports obéissent aussi à la distinction entre les deux catégories d'associés. Nous retrouvons à cet égard les mêmes règles qu'en matière du droit libanais de la commandite simple de type classique, sous réserve de l'impossibilité pour les commanditaires d'apporter leur industrie⁶¹. Ceci s'explique sans doute par la

⁵⁷ Dans le même sens vont les droits français et européens avec la directive 2004/39/CE (dite directive MIF) du 21 avril 2004, qui est entrée en vigueur en France le 1er novembre 2007 par l'ordonnance n° 2007-544 du 12 avril 2007, JORF du 13 avril 2007, p. 6749.

⁵⁸ À l'instar de la SLP française et les autres véhicules internationalement connus. Voir, X. DELPECH, *Création de la société de libre partenariat*, Dalloz Actualités, 3 sept. 2015.

⁵⁹ Ce chiffre, qui a perdu toute valeur réelle suite à l'effondrement du cours de la livre depuis le vote de la loi, correspondait au moment où le projet de loi était préparé à une somme équivalente aux exigences européennes et françaises (art. L. 214-162-1, VI du code monétaire et financier). Voir par S. CASTAGNÉ, « Société de libre partenariat. – Constitution. Fonctionnement. Régime fiscal », *J.-Cl. Sociétés*, Fasc. U-80, nov. 2016, spécialement n° 24.

⁶⁰ Code mon. fin., article L. 214-162-1, VII.

⁶¹ Sur le régime des apports en matière de commandite simple de type classique, voir E. TYAN, *Droit commercial*, t. I, n° 426 et 427, p. 486 et 487.

responsabilité limitée de ces derniers qui ne mettent à la disposition du droit de gage général des créanciers sociaux que leurs simples mises de départ. Les commandités, responsables personnellement et de façon illimitée, peuvent, quant à eux, apporter des espèces, des biens en nature ou leur industrie. Ce dernier type d'apport ne concourt, certainement pas, au capital social. À ce niveau aussi le droit libanais semble s'aligner sur les pratiques internationales⁶².

La question de la libération des apports en numéraire est, elle aussi, laissée à la discrétion des statuts. En réalité, aucune disposition légale n'établit de règles particulières à ce sujet en matière de commandite simple. Aussi, la loi n° 163 laisse-t-elle, en vertu de son article 20-2^o⁶³, le soin de préciser les modalités de libération aux statuts. Cette possibilité laisse entrevoir une libération successive, au gré des besoins réels de la société, sur appel du gérant ou de la société gestionnaire⁶⁴. Par ailleurs, le gérant est investi, en fonction du même article 20-2° du pouvoir de sanctionner l'associé défaillant qui ne respecte pas les échéances contractuelles de libération. Ces sanctions peuvent évoluer *crescendo* de l'interruption des distributions ou la suspension des droits politiques tel le droit de vote jusqu'au complet paiement des sommes dues, voire à la cession forcée des parts de l'associé⁶⁵ ce qui équivaut en fait à son exclusion.

Les apports des associés, sauf ceux qui se réduisent à l'industrie, s'agrègent pour former le capital social⁶⁶. Le capital social peut être fixe ou variable⁶⁷. Son montant est librement décidé dans les statuts⁶⁸. La variabilité du capital est considérée par la pratique du *private equity* comme l'un des atouts⁶⁹ de ce véhicule étant donné le risque financier qui peut être assumé notamment en matière de refinancement des sociétés

⁶² Voir par exemple en droit luxembourgeois, I. CORBISIER, « La société en commandite spéciale : finalités et caractéristiques », *Journal des tribunaux* (Luxembourg), n° 29, oct. 2013, p. 117 et s.

⁶³ Équivalent au texte de l'article L. 214-162-8-1° du code monétaire et financier.

⁶⁴ A. COURET, P. LE ROUX et J. SUTOUR, « La société de libre partenariat : anatomie d'un mutant juridique », n° 13, p. 7.

⁶⁵ S. CASTAGNÉ, « Société de libre partenariat », *J.-Cl. Sociétés*, Fasc. U-80 : n° 32.

⁶⁶ En raison de la responsabilité personnelle et illimitée des associés commandités, la commandite simple ne nécessite point en droit libanais de capital minimal. Aussi la jurisprudence admet-elle que ce dernier pourrait être symbolique, Voir Cass. (fr), Ch. com., 26 nov. 1996, *RJDA*, 1997, 236, n° 370.

A. COURET, P. LE ROUX et J. SUTOUR, « La société de libre partenariat : anatomie d'un mutant juridique », n° 17 et s., p. 8.

⁶⁸ Le droit français qui considère la SLP comme un FIA, impose un capital initial d'au moins 300 000 euros, si elle ne délègue pas la gestion de son portefeuille à une société gestionnaire. Voir Code mon. fin., art. L. 214-24, VI.

⁶⁹ Sur cette notion de variabilité du capital et ses atouts, voir A. LANDIER-JUGLAR et F. BOMPAIRE, « Gestion collective – Gérant et dépositaire face à la maîtrise des risques », coll. *Marché finance*, *Revue bancaire*, 2018, p. 45 et s.

défaillantes appelé aussi capital-retournement. Elle correspond aussi à une réponse pratique et efficace aux possibilités d'adhésions nouvelles ou de nouveaux versements effectués par les associés-investisseurs déjà en place⁷⁰.

En droit libanais, cette variabilité du capital, une fois choisie, place la S.I.C.A.P. sous le règne des articles 238 et suivants du code de commerce⁷¹. En droit français, ce sont aussi certaines dispositions de droit financier qui s'appliquent en pareille hypothèse, notamment pour ce qui est de l'obligation d'établir une valeur liquidative⁷² aux termes de l'article L. 214-162-8 III 1° du code monétaire et financier.

En contrepartie de leurs mises, les associés prétendent naturellement à des droits sociaux.

Aux associés commandités des parts sociales nominatives qui s'inscrivent dans le droit commun des commandites simples de type classique. À ce titre l'article 22 – 2° de la loi n° 163/2020 dispose explicitement que les parts des commandités ne sont point négociables mais simplement cessibles. Aussi la preuve de la cession ne peut-elle être apportée que par écrit. Par ailleurs, l'opposabilité de pareille cession exige le dépôt de l'écrit portant cession au siège social contre récépissé délivré par le gérant ou par signification de la cession faite au débiteur ou l'acceptation formulée par ce dernier en application de l'article 283 du C.O.C. (article 1690 du Code civile français). Les statuts peuvent même prévoir, en application de l'article 22-3°, toutes sortes de clauses d'agrément ou de préemption, voire de cession forcée. Il en est de même en droit français⁷³ et luxembourgeois⁷⁴.

Aux commanditaires, la loi réserve des parts qu'elle qualifie d'instruments financiers négociables. Le lecteur du texte de l'article 22-1° de ladite loi sur les S.I.C.A.P. devine facilement la liberté que prennent les rédacteurs du texte de loi par rapport au droit commun des commandites simples. Ces dernières, sociétés de

⁷⁰ Sur les sociétés d'investissement en général et la variabilité de leur capital, voir Ch. FABIA, « Les sociétés d'investissement », *Le Commerce du Levant*, juin 1961, n° 10.

⁷¹ Sur les règles à respecter en cas de variabilité du capital, voir E. TYAN, *Droit commercial*, t. I, n° 760 et s., p. 995 et s.

⁷² En d'autres termes, le capital variable de la SLP de droit français doit toujours équivaloir à l'actif net détenu. Voir F. MOULIN et D. SCHMIDT, *Les fonds de capital investissement, Principes juridiques et fiscaux*, Coll. Haute finance, Gualino, 2018, n° 225, p. 239 et s.

⁷³ R. FEYDEL, *La société de libre partenariat*, n° 48, p. 66 et 67.

⁷⁴ I. CORBISIER, « La société en commandite spéciale : finalités et caractéristiques », p. 121.

personnes, ne doivent pouvoir en aucun cas émettre des titres négociables représentant leur capital⁷⁵. Cette entorse au droit commun se justifie amplement par la nature financière de cette société comme véhicule et fonds. Toutefois, le législateur libanais écarte dans l'article 8 de la loi n° 163/2020 l'application, en matière de parts de commanditaires, des conditions applicables aux instruments financiers offerts à la souscription publique prévues par la loi sur les marchés financiers et par les règles édictées par l'autorité des marchés financiers à cet effet. La dispense considère aussi la nécessité de recourir à des intermédiaires financiers agréés. En France, le droit de la S.L.P. s'écarte à ce niveau étant donné le besoin d'une déclaration à l'AMF et de l'établissement d'un prospectus ainsi que le respect de certaines règles spécialement prévues à cet effet⁷⁶.

D'autres actifs vont aussi côtoyer le capital pour former le patrimoine propre de la S.I.C.A.P. La liberté contractuelle laissée ici aussi aux investisseurs qui optent pour cette forme sociale est des plus grandes. Ces règles dérogent ainsi aux exigences légales en matière de ratio exigées pour les autres fonds d'investissement⁷⁷. Ce sont les statuts qui vont pouvoir établir les règles d'investissement et d'engagement.

Parmi les investissements envisageables, l'article 12 de la loi n° 163/2020 autorise cette société à introduire au titre de ses actifs des placements financiers qu'elle place auprès d'autres S.I.C.A.P. libanaises ou autres véhicules financiers de droit étranger. L'article L. 214-162-7 du Code monétaire et financier va dans le même sens.

Le patrimoine social peut également comprendre des biens de toute nature, y compris les biens immobiliers, avec les réserves déjà soulevés à cet égard en ce qui concerne la notion de *libanité*. Pratiquement, les statuts doivent envisager une diversification de ces biens et veiller à ce que ces derniers soient aptes à une valorisation

⁷⁵ E. TYAN avance en droit libanais le texte de l'article 55 du code de commerce, lequel n'a pas d'équivalent en droit français, pour réfuter toute possibilité de prévoir une négociabilité des parts d'intérêts dans les sociétés de personnes. Voir à ce sujet son ouvrage précité au n° 392, p. 445 et la note en bas de cette page n° 41. En effet, les dispositions dudit article 55 a été évincé en matière de S.I.C.A.P. comme déjà vu plus bas.

⁷⁶ Voir AMF, dossier thématique, Épargne & prestataires : FIA, Création de la société de libre partenariat (SLP) : l'AMF met à jour son règlement général et son instruction DOC-2012-06. Consultable à l'adresse : <<https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/actualites/creation-de-la-societe-de-libre-partenariat-slp-lamf-met-jour-son-reglement-general-et-son>>, consultation faite le 1^{er} avril à 18:48.

⁷⁷ Voir à ce sujet la doctrine de l'AMF (France), consultable en ligne à l'adresse : <<https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/actualites/doctrine-de-lamf-sur-la-gestion-dactifs-mise-jour-de-certaines-instructions-positions-et>>, consultation faite le 1^{er} avril à 22:36.

fiable. La loi libanaise se réfère aussi explicitement à la possibilité de crédit comme moyen au service de la réalisation de l'objet social (article 2-2°). Cette possibilité, ainsi que celle déjà évoquée de crédits consentis à d'autres sociétés ou entités de placement⁷⁸, laisse donc entrevoir la mise en place de comptes courants à l'image des autres fonds de placement spéciaux⁷⁹. Le caractère explicite du texte libanais de loi écarte à ce titre la question soulevée par l'atteinte faite au monopole bancaire⁸⁰.

Les biens ainsi agglomérés par la S.I.C.A.P. peuvent par ailleurs être séparés et compartimentés au sein de plusieurs patrimoines distincts⁸¹. Cette approche, qui peut à première vue sembler contredire la théorie de l'unicité du patrimoine si chère au cœur des civilistes⁸², ne paraît plus surprenante au regard des évolutions juridiques modernes à ce niveau depuis l'introduction en droit libanais du contrat de fiducie à la fin du siècle dernier⁸³. Les compartiments sont même connus en droit français depuis l'introduction dans ce droit des fonds commun de placements et répondent parfaitement à la notion de patrimoines d'affectation⁸⁴. Au sein de chacun de ces patrimoines d'affectation, l'exercice du droit de gage général des créanciers se trouvent cantonner à chaque fois que la créance y prenne ses racines⁸⁵.

La composition du patrimoine social est rendue accessible aux associés dans les huit semaines⁸⁶ suivant la fin de chaque « période » qui correspond à un semestre de l'exercice financier⁸⁷ par le biais d'un inventaire préparé par les soins du gérant en

⁷⁸ M. STORCK, « Les modifications apportées à la gestion collective par la loi Sapin 2 », *RTD com.* 2017, p. 131 et s.

⁷⁹ S. PUEL et A. SARAILLER, « OPCVM contractuel : La France accroît son compétitivité internationale », *RTD fin.*, n° 4, 2009, p. 116 et s.

⁸⁰ Cette opinion prévaut aussi dans la doctrine française, voir A. COURET, P. LE ROUX et J. SUTOUR, « La société de libre partenariat : anatomie d'un mutant juridique », n° 36, p. 11.

⁸¹ Le droit libanais veille aussi à établir des règles comptables qui s'inscrivent dans cette logique de compartimentation. L'article 28-4° évoque explicitement la tenue d'une comptabilité autonome et séparée pour chaque compartiment.

⁸² Voir E. PUTMAN, article à propos de l'essai de Mme Anne-Laure THOMAT-RAYNAUD: « L'unité du patrimoine, essai critique », *RTD civ.*, 2008, p. 375 et s. ; F. ZENATI, « Mise en perspective et perspectives de la théorie du patrimoine », *RTD civ.*, 2003, p. 667 et s.

⁸³ Voir au sujet de la loi libanaise sur la fiducie, I. NAJJAR, *Les contrats fiduciaires*, 1997.

⁸⁴ Voir Encyclopédie Lamy, *Droit du financement*, éd. 2015, n° 2174.

⁸⁵ À ce sujet, l'article 28-2° de la loi n° 163 prend le soin d'écarter explicitement les dispositions de l'article 268 C.O.C.

⁸⁶ Ce délai est le même en droit français en vertu de l'article L. 214-162-10 al. 2 du Code monétaire et financier

⁸⁷ La liberté statutaire s'exprime aussi en matière de détermination de la durée de l'exercice financier de la S.I.C.A.P. en vertu de l'article 25 de la loi n°163 à condition de ne pas dépasser les douze mois, sauf pour la première année suivant sa constitution où la durée de l'exercice peut aller jusqu'à dix-huit mois.

collaboration avec le dépositaire⁸⁸. La mise à la disposition des associés dudit inventaire suppose par ailleurs un contrôle préalable de la part du commissaire au compte. (Articles 26-1° de la loi n° 163/2020 et L. 214-162-10 al.2 du Code monétaire et financier).

Parallèlement à la compartimentation du patrimoine social, le droit libanais de la S.I.C.A.P. autorise cette dernière à émettre des parts différenciées (article 19). A ce titre, les privilèges financiers ou politiques les plus diversifiés peuvent être rattachés à chacune des catégories de parts. Parmi ces privilèges, la loi cite à titre d'exemple : (a) des prétentions différentes quant à la distribution ; (b) des parts ayant des valeurs nominales différentes voire des parts dépourvues de valeur nominale⁸⁹ ; (c) des parts libellées en devises ; (d) des parts soumises à des honoraires, frais de gestion et commissions variables.

Cette faculté s'accommode parfaitement de la pratique internationalement répandue de *Carried Interest*, expression anglaise qui peut se traduire par « intéressement différé ». Ce sont des parts spécifiques destinés à rémunérer l'équipe dirigeante de la société⁹⁰ donnant accès à des droits sociaux avantageés, notamment sur le plan financier⁹¹.

Discretion de la formule S.I.C.A.P. :

Les pratiques internationales en matière de véhicules financiers assimilables à la S.I.C.A.P. libanaise réservent aux investisseurs un droit à la discrétion. Non seulement les identités des commanditaires peuvent rester confidentielles, mais aussi le montant des apports effectués par ces derniers peut ne pas figurer dans les statuts échappant ainsi à la révélation vis-à-vis des tiers. En France, l'article L. 214-162-1,1° du code monétaire et financier écarte explicitement les dispositions du livre VI du code de commerce où figure l'article L. 222-4 du code de commerce et des sociétés qui se

⁸⁸ Le droit français évoque la préparation de l'inventaire par le gérant « *sous le contrôle du dépositaire* », voir, Code mon. fin., art. L. 214-162-10 al. 2.

⁸⁹ Dans pareil cas, l'article 19 prend le soin de préciser que le capital sera considéré au moins égale à la valeur net des actifs détenus. Voir plus bas notre note de bas de page n° 72.

⁹⁰ Mandataires sociaux mais aussi simples salariés impliqués dans la gestion stratégique.

⁹¹ L'émission en France de telles parts est soumise à un régime d'exception. Voir, RPPM - Plus-values sur biens meubles incorporels - Régimes d'imposition des parts ou actions de « *carried interest* » issus de l'article 15 de la loi n° 2008-1425 du 27 décembre 2008 de finances pour 2009.

réfère au montant des apports de tous les associés, y compris les commanditaires, et à la part individuelle de chacun de ces derniers dans ce montant.

Le droit libanais ne déroge pas à cette pratique et s'inscrit dans une démarche de simplification des procédés de publicité légale pour ces commandites spéciales. Aussi l'éviction des dispositions de l'article 49 du Code de commerce qui énumèrent les mentions devant être portées à la connaissance du public par le biais du registre de commerce, conjuguée avec les dispositions de l'article 6-3° de la loi n° 163/2020 aboutit-elle à un état du droit positif équivalent à celui du droit français⁹².

Cette confidentialité renforcée, qui semble aller à contre-courant des évolutions récentes du droit commercial libanais en matière de transparence⁹³, semble répondre aux besoins de discrétion des acteurs de la *Private Equity* et « *facilite les évolutions de la répartition du capital*⁹⁴ ».

L'obligation de publicité légale doit être remplie dans le délai d'un mois à partir de la constitution de la société. Le défaut de publicité entraînant la nullité⁹⁵.

Gérance et pilotage de la vie sociale :

À la vie sociale s'exprime aussi la liberté contractuelle. Écartant précisément les dispositions de l'article 56 du code de commerce lequel édicte le principe selon lequel la gérance de la société peut être exercée par tous les associés (commandités), la

⁹² L'article 6 de la loi 163/2020 laisse aux parties contractantes de la S.I.C.A.P. la liberté de déterminer le contenu des statuts, sous réserve des mentions obligatoires à porter à la connaissance du public par le biais du registre de commerce. Le même article instaure une forme de publicité légale en deux étapes : dépôt de l'acte constitutif au greffe du tribunal compétent et immatriculation au registre de commerce d'un extrait des statuts indiquant : (a) l'identité des commandités ; (b) la dénomination sociale ; (c) l'identité du/des gérant(s) ; (d) durée de la société ; (e) modalités de prise des décisions collectives ; (f) modalités requises pour la cession des parts des commanditaires et commandités. Dans la pratique libanaise, même la première formalité a lieu au greffe du registre du commerce et pas à celui du tribunal.

⁹³ La réforme du code de commerce libanais, portée par la loi n° 126/2019 a renforcé les dispositifs de publicité légale et de transparence en matière de sociétés commerciales et a introduit la notion de bénéficiaire effectif ou d'ayant-droit économique. Voir à ce sujet, Juge Dania DAHDAH, *La réforme du code de commerce et l'obligation de publicité légale*, (en arabe) et aussi, Tamara BAYDOUN, *La notion de « bénéficiaire effectif », définition savante et applications pratiques*, in *Regards croisés de l'École et du Palais à l'aune de la réforme du code de commerce* (coord. G. Chahine), PUSEK, 2021, p. 119- 129. et p. 93– 129.

⁹⁴ A. COURET, P. LE ROUX et J. SUTOUR, « La société de libre partenariat : anatomie d'un mutant juridique », n° 22, p. 9.

⁹⁵ C'est la nullité spéciale connue en droit des sociétés. Elle est apte à toute régularisation et ne peut être invoquée que par les tiers ayant intérêt. L'article 6 de la loi 163/2020 précise par ailleurs que toute modification postérieure des statuts doit aussi être publiée selon les mêmes procédés prévus pour la publicité de l'acte constitutif. Il en est exigé ainsi pour son opposabilité aux tiers.

loi n° 163 objet de la présente étude prévoit une gérance doublement contractualisée et qui déroge largement au droit commun des commandites simples.

Contractualisée, la gérance l'est d'abord parce qu'elle est confiée à un ou plusieurs gérants, personne physique ou personnes morale, choisi parmi les associés ou complètement étranger à la société⁹⁶, dont les modalités de désignation et de révocation sont laissées aux soins des statuts⁹⁷. La pratique désigne par autogérée la société d'investissement en capital dont le gérant est en même temps associé. Elle parle de gestion externe quand la gérance est confiée à un gérant choisi parmi les tiers. La doctrine observe aussi dans la pratique des sociétés d'investissement en capital de nombreuses mesures restrictives aux pouvoirs du dirigeant, au bénéfice des investisseurs ou des établissements de crédit, destinées à contrôler les décisions du représentant légal et la santé financière de la société. Cette situation pratique fait craindre l'apparition de dirigeants de fait au sein de telles structures ce qui aura des conséquences certaines en matière de responsabilité⁹⁸.

La gérance se caractérise ensuite par son aspect contractuel tant la portée des pouvoirs du gérant est laissée à la discrétion des statuts. Toutefois, les articles 57 à 64 du code de commerce n'étant pas exclus d'application, nous pouvons affirmer que le gérant doit obligatoirement pouvoir engager la société à l'égard des tiers, sauf limitation statutaire dûment publiés au registre de commerce et sous réserve des dispositions de l'article 10 de la loi n° 163 qui s'applique quand le recours à une société de gestion (gestionnaire) est prévu⁹⁹. Le droit français semble lui aussi suivre le même cap¹⁰⁰.

Aux dires de l'article 27 de la loi n°163/2020, il appartient au gérant de nommer un commissaire de surveillance. Ce dernier a par ailleurs l'obligation de porter à la connaissance de la gérance toutes irrégularités observées.

⁹⁶ Nous retrouvons à cet égard les exigences qui répondent aux principes de la *corporate governance* largement introduites en droit libanais des S.A. et des S.A. de banque. Voir pour d'amples développements, A. NAJJAR, *L'administration de la société anonyme libanaise*, Bruylant – Le point, Delta, 4^e éd., 2023.

⁹⁷ Article 9-1^o de la loi n° 163/2020 au Liban et articles L. 214-24, III et L. 214-162-2 al. 1 et 3 du Code monétaire et financier en France.

⁹⁸ Y. MARIAULT, « Les *covenants* dans les opérations de capital investissement à l'épreuve de la gestion de fait », *Rev. Soc.*, 2019, p. 503.

⁹⁹ Voir plus haut.

¹⁰⁰ R. FEYDEL, *La société de libre partenariat*, n° 65, p. 78.

En matière de responsabilité du gérant, les articles L.214-162-3 II du code monétaire et financier et 9-3° de la loi n°163/2020 prévoient un régime classique comparable au droit commun. Le gérant étant responsable de ces fautes de gestion et de toute contravention à la loi, aux règlements ainsi qu'aux statuts. Ce qui déroge au droit commun relatif à l'exercice de l'action sociale en responsabilité¹⁰¹ ce sont les dispositions de l'article 9-3° précité qui autorise, *in fine*, chacun des associés à intenter l'action en responsabilité au nom et pour le compte de la société-personne morale victime des fautes dudit gérant.

Observer les particularités de la S.I.C.A.P. en matière de gérance nécessiter de regarder ailleurs.

Nous soulignons dans un premier temps la possibilité de déroger au principe de droit commun au titre duquel la gérance doit être personnelle¹⁰². En effet, l'article 10 de la loi n°163/2020 autorise les statuts¹⁰³ à déléguer la gestion du (des) portefeuille(s) de la société à une ou plusieurs société(s) agréée(s) par l'autorité libanaise des marchés financiers à exercer l'activité de gestion d'actifs ou par une autre autorité étrangère équivalente dont les exigences sont au moins assimilables à celles du droit national. Une fois nommée, cette société, appelée dans la pratique « *gestionnaire* » sera obligatoirement investie du pouvoir de gérance et de représentation de la S.I.C.A.P. vis-à-vis des tiers.

Relevons dans un second temps cette franche dérogation au droit commun des commandites¹⁰⁴ lequel édicte un principe général interdisant aux commanditaires toute immixtion dans la gérance¹⁰⁵. Ainsi le droit libanais voit-il dans la condition desdits commanditaires des « *sleeping partners* » à l'image des bailleurs de fonds dans le droit anglais des sociétés¹⁰⁶. En effet, au sein de la S.I.C.A.P., la loi n°163/2020 maintient dans son article 11 la règle de non immixtion comme principe. Toutefois, non seulement l'investisseur peut, à titre d'associé commanditaire, intervenir *intramuros* dans les

¹⁰¹ Voir au sujet du droit commun de l'action en responsabilité et des personnes autorisées à l'exercer, E. TYAN, *Droit commercial*, t. I, n° 411, p. 470.

¹⁰² E. TYAN, *Droit commercial*, t. I, n° 400, p. 456.

¹⁰³ Ces statuts peuvent en effet prévoir une délégation sur simple décision du gérant ou bien par délibération des associés, comme elle peut prévoir des modalités de consultation *ad hoc* des investisseurs.

¹⁰⁴ C. com., art. 230.

¹⁰⁵ Sur cette notion de non immixtion voir G. RIPERT et R. ROBLLOT, éd. mise à jour par M. GERMAIN, *Delta*, 2004, n° 1231.

¹⁰⁶ O. MORÉTEAU, *Droit anglais des affaires*, Dalloz, 1^{ère} éd., 2000, n° 281, p. 166.

affaires sociales¹⁰⁷, mais il peut également prétendre à la qualité de gérant. Ès gérant, l'application de l'article 230 du code de commerce au commanditaire sera purement et simplement écartée en faveur d'une immixtion toute naturelle qui se manifeste aussi bien *extramuros*.

Le pilotage de la société nécessite aussi, à l'image de toutes les opérations de nature financières, le recours à un dépositaire.

Le dépositaire est le gardien des actifs. Dans le langage financier, il est nommé « *conservateur* ». Il s'agit d'une institution financière, chargée de conserver les titres qui lui sont confiés par leurs détenteurs. Cela peut être dans des coffres forts physiques en cas de titres papier comme c'est souvent le cas au Liban, ou bien dans des coffres forts électroniques, sécurisés ou cryptés. Par ailleurs, le *custodian* est chargé de la gestion du stock de titres de l'investisseur. Il est l'interlocuteur direct de ce dernier, son point d'entrée unique dans les infrastructures du marché correspondant à la nationalité des titres acquis. Il prend enfin en charge des opérations sur titres (*O.S.T.* ou *corporate actions*) qui peuvent survenir pendant la vie de ces titres (tel le paiement de dividendes et de coupons, le détachement d'un droit de souscription, les attributions gratuites (...)) et propose également la gestion des questions relatives aux impôts et aux devises¹⁰⁸. Le droit libanais exige que cette mission de conservation soit exclusivement du ressort de *Midclear*¹⁰⁹.

C'est au nom du dépositaire que les actifs de la S.I.C.A.P. doivent être inscrits « à titre fiduciaire¹¹⁰ » aux dires de l'article 14-1° de la loi n°163/2020. Ils forment, au sein de son patrimoine, une masse indépendante et séparés des autres biens dont il est propriétaire à quelque titre que ce soit¹¹¹. Le droit libanais s'efforce par ailleurs à édicter

¹⁰⁷ Afin d'exprimer son point de vue, conseiller la société ou les entités qui lui sont affiliés, contrôler sa gérance, la doter de crédits et autres facilités et autoriser les conventions règlementés soumises à la procédure édictée par l'article 59 du code de commerce. (Article 11-2° de la loi n°163/2020)

¹⁰⁸ J. ANTOINE et M.-C. CAPIAU-HUART, *Dictionnaire des marchés financiers*, De Boeck, 3^e éd., V° « Custodian ».

¹⁰⁹ Créée par la loi N° 139 du 26 octobre 1999, JO du 28 octobre 1999, n° 51, p. 2866 et 2867.

¹¹⁰ Sur la notion de propriété fiduciaire en droit libanais, voir C. WITZ « Appréciation de la législation libanaise », *Actes du Colloque de la Banque du Liban à Beit Mery*, Fiduciary Operations : legal, economic, financial regulatory and tax aspects, Banque du Liban, 1997, p. 414 ; I. NAJJAR, « Les contrats fiduciaires en droit libanais », *Bulletin Joly Bourse*, 1er juill. 1999, n° 4, p. 329.

¹¹¹ Il s'ensuit naturellement des conséquences juridiques en matière de détermination de l'assiette de droit de gage général de ses créanciers et des créanciers de la S.I.C.A.P.

des standards d'indépendance, de loyauté et de reddition de comptes à l'égard du dépositaire.

À son encontre aussi, l'action en responsabilité peut être intentée, pour toute faute ayant causé un dommage à la S.I.C.A.P., de la part de tout associé à la place du gérant négligeant ou défaillant (article 16). Le droit libanais rejoint, ici aussi, les pratiques internationales¹¹². Dans l'exercice de ses prérogatives le dépositaire exécute les directives du gérant et/ou celles du gestionnaire.

Délibérations collectives et règles de distribution :

Au niveau des mécanismes internes de prise de décisions, le caractère libéral du droit de la S.I.C.A.P. se révèle aussi avec une particulière éloquence.

Le droit libanais dresse, à titre limitatif, les décisions qui nécessitent une délibération collective¹¹³ : (a) la modification de l'objet social ; (b) la fusion et la scission ; (c) la transformation ; (d) la dissolution et la liquidation ; (e) toute modification dans les droits des associés commandités. Ces décisions doivent être consenties par les commandités à l'unanimité. Par ailleurs, les conditions de participation des commanditaires ainsi que la majorité requise de ces derniers sont délaissées aux soins des Statuts.

Sont également abandonnées à la liberté des rédacteurs du pacte fondateur de la société : le choix des décisions devant être adoptées collectivement, l'organisation des assemblées et/ou de toutes autres modalités alternatives de consultation des associés, ainsi que les règles de quorum et/ou de majorité, le nombre de droits de vote rattachés à chaque part social selon son type ou la catégorie à laquelle elle appartient¹¹⁴.

À la lumière de ce qui précède, nous pouvons affirmer la possibilité pour les associés fondateurs de prévoir toutes sortes de fantaisie dans ce domaine : consultation écrite ou par voie électronique, assemblées virtuelles ou par biais de

¹¹² « Société de libre partenariat », *J.-Cl. Sociétés*, Fasc. U-80, n° 67. ; I. RIASSETTO et I. CORBISIER, « La société de libre partenariat française et la société en commandite spéciale luxembourgeoise, quel degré de parenté ? », *Rev. Soc.*, 2015, p. 646 et s.

¹¹³ Article 24-2° de la loi n° 163/2020.

¹¹⁴ À défaut de préciser la corrélation nombre de voix vs nombre de parts, l'article 24-3° pose un principe supplétif d'égalité selon lequel une part = une voix.

télécommunication, droit de vote plural, part dénué de droits de vote (...) donc une souplesse infinie en matière de pilotage¹¹⁵.

Dissolution et liquidation :

La fin de vie de la S.I.C.A.P. n'échappe pas à ce constat d'une société ayant une organisation contractualisée et des plus libres.

La société est dissoute à la survenance de l'une des causes générales de dissolution des sociétés, mais aussi à la survenance du décès de l'associé commandité, de la perte de sa capacité, de sa faillite ou au moment où il bénéficie d'un concordat préventif, à sa mise en liquidation amiable ou judiciaire. Le tout sous réserve de l'existence d'un deuxième commandités auquel cas la société rachète les parts du premier au prix déterminés par le commissaire de surveillance ou selon le procédé statutairement envisagé. Les changements affectant les personnes des commanditaires restent sans influence aucune sur la survie et la continuation de la société d'investissement en capital¹¹⁶. Une autre cause de dissolution, spécifique cette fois aux seules S.I.C.A.P. est prévue par l'article 17-2° de la loi. N'étant pas concevable de laisser les actifs de la société sans dépositaire, le défaut de remplacement de ce dernier qui perdure plus de six mois à partir de la vacance entraîne la dissolution de plein droit de ladite société.

Par ailleurs, ce sont les statuts qui fixent librement les conditions de liquidations ainsi que ses modalités au titre desquels nous trouverons : la nomination du liquidateur¹¹⁷ ; les conditions de remboursement des apports ; et les conditions de répartition du boni de liquidation.

¹¹⁵ Le même espace de liberté contractuelle se retrouve en matière de décisions collectives en droit français de la SLP et en droit luxembourgeois. Voir, Documents parlementaires n°6471, exposé des motifs de loi luxembourgeoise du 12 juillet 2013 (voir plus bas note de bas de page n°13), p. 6 et 7 où l'on peut lire au sujet de la SCSP « (...) sociétés flexibles offrant une grande liberté d'organisation autour d'un contrat social à l'efficacité confortée et renforcée ». ; Aussi, A. PANDO, « Capital-investissement : la « société de libre partenariat » va faciliter les investissements étrangers », *Petites affiches*, 2016, n°47, p. 4 et s.

¹¹⁶ Article 29-1° et 2° de la loi n° 163/2020.

¹¹⁷ À la charge de ce dernier incombe l'obligation de déclarer ouverte la phase de liquidation ainsi que sa qualité de liquidateur par une publicité adéquate au registre de commerce. (Article 30 de la loi n°163/2020)

Si le droit français et le droit libanais se rejoignent dans l'affirmation de cette liberté contractuelle en matière d'organisation de la liquidation¹¹⁸, ils divergent en matière de traitement des difficultés de la S.I.C.A.P.

La loi n° 163/2020 ne dit mot à ce sujet ce qui laisse naturellement s'appliquer le droit commun que porte le livre V du code de commerce (Du concordat préventif et de la faillite). Or, laisser à ce droit archaïque et ô combien décrié le soin de prévenir et d'organiser les difficultés financières d'un outil sociétaire si moderne ne peut que nous laisser perplexe (!)

Quant au droit français, il écarte l'application du livre VI du code français du commerce et des sociétés relatif aux difficultés des entreprises en faveur de l'application du code des procédures d'exécution¹¹⁹. Ceci s'explique sans doute par les différentes possibilités offertes par le droit des organismes de placement collectif¹²⁰.

La S.I.C.A.P., loin d'une fiscalité trop pesante :

Pour augmenter l'attractivité juridique de la S.I.C.A.P. il était nécessaire que soit « *écarté tout frottement fiscal entre les investisseurs et les actifs du fonds*¹²¹ ».

Aussi les droits français et libanais se rejoignent-ils au niveau de l'affirmation de la neutralité fiscale de ce véhicule d'investissement¹²². La S.I.C.A.P. dit-on est complètement transparente¹²³. Elle n'est pas soumise à l'impôt sur les sociétés, et la

¹¹⁸ A. COURET, P. LE ROUX et J. SUTOUR, « La société de libre partenariat : anatomie d'un mutant juridique », n° 96, p. 20.

¹¹⁹ R. FEYDEL, *La société de libre partenariat*, n° 76, p. 85.

¹²⁰ I. RIASSETTO et M. STORCK, *La résolution bancaire entre droit commun des procédures collectives et droit commun de la régulation*, in *Mélanges en l'honneur de J.-L. VALLENS*, Liber amicorum, éd. Joly, 2017, n° 126 et s.

¹²¹ A. PANDO, « Capital-investissement : la « société de libre partenariat » va faciliter les investissements étrangers », *Petites affiches*, 2016, n° 47, p. 4 et s.

¹²² *Ibid.* ; Voir aussi l'étude sommaire préparée par les soins de l'ALDIC (Liban) disponible en ligne à l'adresse : <https://www.aldic.net/fr/law-no-163-dated-08052020-organizing-private-investment-companies-pic/>, consulté le 30 mars à 21:32.

¹²³ Certains auteurs réfutent l'usage de la terminologie « transparence fiscale » et lui préfère l'expression de « translucidité fiscale ». Alors que la transparence renvoie à l'absence de personnalité fiscale propre, la translucidité concerne les sociétés dotées d'une personnalité fiscale propre mais ne sont pas redevables de l'impôt sur les sociétés. Voir sur cette distinction, Voir R. FEYDEL, *La société de libre partenariat*, n° 125, p. 147. N'ayant pas des conséquences pratiques sur le régime fiscal de la S.I.C.A.P. de droit libanais, nous adoptons à l'image de la doctrine la plus autorisée, l'expression de transparence fiscale. Voir, S. CASTAGNÉ, « Société de libre partenariat. – Constitution. Fonctionnement. Régime fiscal », *J.-Cl. Sociétés*, Fasc. U-80, nov. 2016, spécialement n° 111.

taxation des plus-values et dividendes se fait entre les mains des associés lorsque la société répartit ses actifs ou distribue les dividendes¹²⁴.

Les mêmes exemptions de nature fiscale concernent les associés – qu'ils soient commandités ou commanditaires. Ces derniers sont dispensés de payer l'impôt sur les revenus issus de l'activité de la S.I.C.A.P. ou de la cession de ces parts ainsi que de l'impôt prévu à l'article 77 de la loi sur l'impôt sur le revenu¹²⁵.

Demeurent toutefois imposables¹²⁶ : (a) les dividendes versées par les sociétés de capitaux libanaises dans lesquelles la S.I.C.A.P. investit ses actifs ; (b) les revenus réalisés au Liban énumérés à l'article 51 de la loi N° 497/2003 tel que modifié par l'article 31 de la loi N° 144/2019 ; (c) les intérêts générés par les prêts accordés par la société d'investissement en capital aux sociétés libanaises dans lesquelles elle investit ses actifs, à condition que ces prêts soient accordés pour une durée moins que trois ans ; (d) les revenus générés par l'activité de gestion effectuée par la S.I.C.A.P. à l'endroit des sociétés cibles à hauteur de 5%.

À ces exemptions fiscales s'ajoutent des dispenses de payer le droit de timbre redevable sur les actes juridiques suivants : (a) les statuts ; (b) la souscription aux parts sociales mais aussi les autres opérations relatives auxdites parts mentionnées par la loi ; (c) les avances consenties à la S.I.C.A.P. par ses propres associés¹²⁷.

La taxe sur la valeur ajoutée (T.V.A.) est à son tour écartée. Elle n'a pas lieu de s'appliquer, ni sur les revenus générés de l'activité de gestion des sociétés cibles, ni sur tout autre revenu issu de l'activité de la S.I.C.A.P. Toutefois, demeure irrécupérable la T.V.A. payée par la société à l'occasion de services rendus pour son compte par des tiers assujettis à cette taxe¹²⁸.

¹²⁴ Article 31-1° de la loi n° 163/2020.

¹²⁵ Article 31-2° de la loi n° 163/2020.

¹²⁶ Article 31-3° et 4° de la loi n° 163/2020.

¹²⁷ Article 31-6° de la loi n° 163/2020.

¹²⁸ Article 31-5° de la loi n° 163/2020.

Conclusion

Au terme de cette modeste contribution à l'étude du régime juridique de la S.I.C.A.P. de droit libanais, nous faisons nôtre cette pensée du professeur Chevalier : « *Le droit postmoderne est conçu essentiellement comme un droit pragmatique, sous-tendu par une volonté d'action sur le réel ; cette préoccupation d'efficacité modifie en profondeur la conception traditionnelle de la normativité : à la rigidité fait place la souplesse et à la stabilité l'adaptabilité*¹²⁹ ».

Notre droit des sociétés subit de plein fouet les effets de la mondialisation. Mondialisation qui rime avec financiarisation¹³⁰. Aussi le juriste libanais de tradition romano-méditerranéenne doit-il doubler d'efforts afin d'accueillir les nouvelles notions issues d'horizons étrangers à ceux habituels de sa pensée.

À la question de savoir si la loi n° 163 portant introduction en droit libanais de la S.I.C.A.P. est suffisante pour accélérer la pratique du *private equity* au Liban, la réponse ne peut être que négative.

Le handicap principal de cette modalité de financement se situe surtout au niveau de l'acceptabilité du partage de pouvoir au sein de nos entreprises. Ces dernières sont souvent au Liban des entreprises familiales¹³¹ fondées par et autour d'un *patriarche*, souvent jaloux des intérêts de sa petite tribu, de son indépendance et de sa liberté. Ceci demeure vrai même pour les grands groupes industriels ou financiers du pays des Cèdres. Or, le financement en fonds propres par le biais du *Venture Capital* et du *Private Equity* nécessite une modification dans l'actionnariat initial des entreprises ainsi financées, mais aussi l'établissement, par le moyen de pactes d'actionnaires et d'autres aménagements statutaires de nouvelles règles du jeu au sein de la société

¹²⁹ J. CHEVALLIER, *Vers un droit post-moderne ? in Les transformations de la régulation juridique*, 1998, LGDJ, p. 36.

¹³⁰ Voir sur le phénomène de financiarisation et ses répercussions I. TCHOTOURIAN et M. MORTEO, « Une lecture juridique de l'économie « arrivante » : une autre financiarisation du droit des sociétés et des marchés », *Les Cahiers de droit*, vol. 60, n° 4, déc. 2019, p. 1151 à 1199.

¹³¹ Selon certaines études autorisées les entreprises familiales occupent plus de 97% du marché libanais. Voir, V. SARKISSIAN, *Fintech: A solution to Lebanese family-controlled business' succession during economic distress post Covid-19*, Proche-Orient études en management, 2021, vol. 33, n° 1, p. 25 à 46.

permettant de la sorte à l'investisseur en capital de pouvoir contrôler la société dans laquelle il investit¹³².

Globalement, l'impression générale est que le droit actuel des sociétés – ou plutôt devrais-je dire le monde actuel – est dépourvu de toute vision d'ensemble véritable. Nous avançons à tâtons et au gré des contraintes du moment présent comme si l'instantanéité des réseaux sociaux est devenue instantanéité de la vie moderne !

À vos boussoles juristes ! À vos boussoles citoyens !

¹³² Voir à ce sujet, J.-J. DAIGRE, « Pactes d'actionnaires et Capital-Risque, Typologie et appréciation », *Bulletin Joly Sociétés*, févr. 1993, n° 040, p. 157.