**N° 5540 Projet de loi portant transposition de la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d’acquisition**

Le présent projet de loi a pour objet de transposer en droit luxembourgeois la directive 2004/25/CE concernant les offres publiques d’acquisition (OPA). Cette transposition doit être accomplie au plus tard le 20 mai 2006. En l’absence d’une législation nationale spécifique préexistante qui devrait être modifiée ou abrogée, le texte du projet de loi suit le texte de la directive.

Les propositions d’amendement formulées par la commission à la suite de la réception de l’ensemble des avis institutionnels et positions concernaient pour l’essentiel six points substantiels sur lesquels elle a jugé utiles des modifications du projet, dans le sens d’une précision accrue. Ces points sont les suivants :

* la stipulation d’une période de carence de douze mois pendant laquelle une nouvelle offre ne peut être lancée par le même offrant dans la suite de l’échec d’une OPA ;
* l’appréciation de la liquidité des titres de l’offrant dans le contexte de la composition de l’offre – probablement la principale question soulevée par les milieux professionnels actuellement concernés par le phénomène d’une OPA ;
* l’implication des représentants du personnel de la société visée par une OPA dans le processus de positionnement de la société visée par rapport à l’offre ;
* les seuils à partir desquels le retrait ainsi que le rachat obligatoires se conçoivent respectivement s’imposent;
* l’introduction d’une période de transition suivant l’entrée en vigueur de la loi pendant laquelle le retrait et le rachat obligatoires sont ouverts à des actionnaires se trouvant dans les conditions de ce retrait ou de ce rachat à la suite d’une OPA ou d’une autre opération révolue, ceci dans un souci de traitement égal d’actionnaires se trouvant dans des situations identiques, peu importe le fait générateur de ces situations ;
* la rétroactivité des sanctions pénales prévues par le projet de loi.

Parmi les amendements proposés par la commission, certains ont pourtant fait l’objet d’oppositions formelles motivées du Conseil d’Etat.

Ainsi, le Conseil d’Etat s’est opposé à l’institution d’une période de carence de douze mois pendant laquelle un offrant ne pourrait pas lancer une nouvelle offre à la suite de l’échec d’une OPA précédente.

La commission reste cependant convaincue que l’amendement tel que proposé était justifié alors qu’il est essentiel pour le bon fonctionnement d’une entreprise de prévoir un délai de carence pendant lequel une nouvelle OPA ne pourra être lancée par le même offrant. Comme il sera indiqué dans les conclusions de ce rapport, la Commission entendra revenir sur le sujet.

Un deuxième amendement auquel le Conseil d’Etat s’est opposé formellement concerne l’ouverture du droit au rachat obligatoire (le « reverse squeeze-out ») à des actionnaires se retrouvant dans des conditions identiques à celles visées par la directive 2004/25/CE, mais autrement qu’à la suite d’une OPA.

Finalement, le Conseil d’Etat a frappé d’une opposition formelle l’amendement par lequel la commission souhaitait permettre à des actionnaires minoritaires à la suite d’une OPA révolue au moment de l’entrée en vigueur de la loi sur les OPA de recourir au mécanisme du rachat obligatoire pendant une période transitoire de six mois suivant cette entrée en vigueur – tout comme la possibilité du retrait obligatoire devrait être ouverte à des actionnaires détenant 95 pour cent au moins des titres d’une société à la suite d’une OPA déjà achevée.

Les amendements de la commission concernant le renforcement de l’implication des représentants du personnel dans la réaction d’une société visée à une offre, la différenciation des seuils pour le déclenchement des mécanismes du retrait et du rachat obligatoires ainsi que la non-applicabilité des sanctions pénales prévues par la loi à des démarches effectuées par un offrant avant l’entrée en vigueur de la loi ont, par contre, recueilli l’assentiment du Conseil d’Etat – tout comme celui, extrêmement médiatisé, portant sur la définition de la liquidité des titres de l’offrant.

Concernant ce dernier point, le Conseil d’Etat ne s’est pas opposé à inclure dans la loi une disposition tirée de la directive 2001/34/CE concernant l’admission de valeurs mobilières à la cote officielle et l’information à publier sur ces valeurs, et transposée au Luxembourg par le règlement d’ordre intérieur de la bourse.

Pour la forme, il convient de noter que la commission a suivi le Conseil d’Etat pour l’ensemble des propositions dont furent assorties les oppositions formelles contenues dans l’avis complémentaire.

La commission estime que la loi n’a qu’un but à servir, à savoir celui de constituer un cadre approprié pour les offres publiques d’acquisition. Cet objectif est atteint par le texte que la commission soumet au vote de la Chambre. C’est un texte neutre, clair et concis, en phase avec la directive qu’il transpose.

Les deux seuls aspects qui n’ont pu être réglés de manière satisfaisante aux yeux de la commission sont celui du sort et de la protection des actionnaires minoritaires résultant de situations préexistantes à la nouvelle loi OPA et celui de l’introduction d’une période de carence pendant laquelle une nouvelle offre ne peut être lancée suite à l’échec d’une OPA, au sujet desquels le Conseil d’Etat a rejeté les amendements parlementaires proposés avec la motivation exposée plus haut. La commission entend néanmoins prendre une initiative dans ces deux domaines.