

## N° 5540

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2005-2006

**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**

\* \* \*

*(Dépôt: le 7.2.2006)***SOMMAIRE:**

	<i>page</i>
1) Arrêté Grand-Ducal de dépôt (7.2.2006).....	1
2) Texte du projet de loi.....	2
3) Exposé des motifs .....	12
4) Commentaires des articles.....	12
5) Tableau de transposition de la directive 2004/25/CE du Parle- ment européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition.....	16

\*

**ARRETE GRAND-DUCAL DE DEPOT**

Nous HENRI, Grand-Duc de Luxembourg, Duc de Nassau,

Sur le rapport de Notre Ministre du Trésor et du Budget et après délibération du Gouvernement en Conseil;

Arrêtons:

*Article unique.*– Notre Ministre du Trésor et du Budget es autorisé à déposer en Notre nom à la Chambre des Députés le 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.

Palais de Luxembourg, le 7 février 2006

*Le Ministre du Trésor et du Budget,*

Luc FRIEDEN

HENRI

\*

## TEXTE DU PROJET DE LOI

### **Art. 1er.– *Champ d'application***

(1) La présente loi s'applique aux offres publiques d'acquisition de titres d'une société relevant du droit d'un Etat membre de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen, ci-après dénommé „Etat Membre“, lorsque tout ou partie de ces titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé au sens de la directive 2004/39/CE dans un ou plusieurs Etats membres, ci-après dénommé „marché réglementé“.

(2) La présente loi ne s'applique pas aux offres publiques d'acquisition de titres émis par des sociétés dont l'objet est le placement collectif des capitaux recueillis auprès du public, dont le fonctionnement est soumis au principe de la répartition des risques et dont les parts sont, à la demande des détenteurs, rachetées ou remboursées, directement ou indirectement, à charge des actifs de ces sociétés. Est assimilé à de tels rachats ou remboursements le fait pour ces sociétés d'agir afin de garantir que la valeur en bourse de leurs parts ne s'écarte pas sensiblement de leur valeur d'inventaire nette.

(3) La présente loi ne s'applique pas aux offres publiques d'acquisition de titres émis par les banques centrales des Etats membres.

### **Art. 2.– *Définitions***

(1) Aux fins de la présente loi, on entend par:

- a) „offre publique d'acquisition“ ou „offre“: une offre publique (à l'exclusion d'une offre faite par la société visée elle-même) faite aux détenteurs des titres d'une société pour acquérir tout ou partie desdits titres, que l'offre soit obligatoire ou volontaire, à condition qu'elle suive ou ait pour objectif l'acquisition du contrôle de la société visée selon le droit national;
- b) „société visée“: la société dont les titres font l'objet d'une offre;
- c) „offrant“: toute personne physique ou morale, de droit public ou privé, qui fait une offre;
- d) „personnes agissant de concert“: les personnes physiques ou morales qui coopèrent avec l'offrant ou la société visée sur la base d'un accord, formel ou tacite, oral ou écrit, visant à obtenir le contrôle de la société visée ou à faire échouer l'offre;
- e) „titres“: les valeurs mobilières auxquelles sont attachés des droits de vote dans une société;
- f) „parties à l'offre“: l'offrant, les membres de l'organe d'administration ou de direction de l'offrant lorsque celui-ci est une société, la société visée, les détenteurs de titres de la société visée et les membres de l'organe d'administration ou de direction de la société visée, ainsi que les personnes agissant de concert avec ces parties;
- g) „titres à droit de vote multiple“: les titres inclus dans une catégorie séparée et distincte et conférant chacun plus d'une voix.

(2) Aux fins du paragraphe (1), point d), les personnes contrôlées par une autre personne au sens de la directive 2004/109/CE sont réputées être des personnes agissant de concert avec cette autre personne et entre elles.

### **Art. 3.– *Principes généraux***

Les principes suivants doivent être respectés en cas d'offre publique d'acquisition:

- a) tous les détenteurs de titres de la société visée qui appartiennent à la même catégorie doivent bénéficier d'un traitement équivalent; en outre, si une personne acquiert le contrôle d'une société, les autres détenteurs de titres doivent être protégés;
- b) les détenteurs de titres de la société visée doivent disposer de suffisamment de temps et d'informations pour être à même de prendre une décision sur l'offre en toute connaissance de cause; lorsqu'il conseille les détenteurs de titres, l'organe d'administration ou de direction de la société visée doit présenter son avis relatif aux répercussions de la mise en oeuvre de l'offre sur l'emploi, les conditions d'emploi et les sites d'activité de la société;
- c) l'organe d'administration ou de direction de la société visée doit agir dans l'intérêt de la société dans son ensemble et ne peut pas refuser aux détenteurs de titres la possibilité de décider des mérites de l'offre;

- d) il ne doit pas se créer de marchés faussés pour les titres de la société visée, de la société offerante ou de toute autre société concernée par l'offre de sorte que la hausse ou la baisse des cours des titres devienne artificielle et que le fonctionnement normal des marchés soit perturbé;
- e) un offrant ne doit annoncer une offre qu'après s'être assuré qu'il peut fournir entièrement la contrepartie en espèces, si une telle contrepartie a été offerte, et après avoir pris toutes les mesures raisonnables pour assurer la fourniture de tout autre type de contrepartie;
- f) la société visée ne doit pas être gênée au-delà d'un délai raisonnable dans ses activités en raison d'une offre concernant ses titres; ce délai ne peut en tout cas pas dépasser six mois à partir du moment de l'annonce par l'offrant de son intention de faire une offre.

**Art. 4.– Autorité de contrôle et droit applicable**

(1) La Commission de surveillance du secteur financier, ci-après dénommée „la Commission“, est l'autorité compétente pour le contrôle d'une offre en ce qui concerne les règles adoptées ou introduites en application de la présente loi. Elle exerce ses fonctions de manière impartiale et indépendante par rapport à toutes les parties à une offre.

(2) a) La Commission est compétente pour le contrôle d'une offre lorsque la société visée a son siège social au Luxembourg et lorsque les titres de cette société sont admis à la négociation sur un marché réglementé au Luxembourg.

b) Si les titres de la société visée ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé de l'Etat membre dans lequel cette société a son siège social, l'autorité compétente pour le contrôle de l'offre est celle de l'Etat membre sur le marché réglementé duquel les titres de la société sont admis à la négociation.

Si les titres de la société visée sont admis à la négociation sur les marchés réglementés de plus d'un Etat membre, l'autorité compétente pour le contrôle de l'offre est celle de l'Etat membre sur le marché réglementé duquel les titres de la société ont été admis à la négociation en premier lieu.

c) Si les titres de la société visée ont été admis en premier lieu à la négociation simultanément sur les marchés réglementés de plusieurs Etats membres, la société visée détermine quelle est l'autorité compétente, parmi celles de ces Etats membres, pour le contrôle de l'offre en informant ces marchés réglementés et leurs autorités de contrôle le premier jour de la négociation.

Si les titres de la société visée ont déjà été admis à la négociation sur les marchés réglementés de plusieurs Etats membres au 20 mai 2006 et y ont été admis simultanément, les autorités de contrôle de ces Etats membres conviennent de l'autorité qui, parmi elles, sera compétente pour le contrôle de l'offre dans un délai de quatre semaines après le 20 mai 2006. A défaut, la société visée détermine celle de ces autorités qui sera l'autorité compétente le premier jour de négociation suivant ce délai de quatre semaines.

d) La Commission veille à ce que les décisions visées au point c) soient rendues publiques.

e) Dans les cas visés aux points b) et c), les questions touchant à la contrepartie offerte en cas d'offre, en particulier au prix, et les questions ayant trait à la procédure d'offre, notamment aux informations sur la décision prise par l'offrant de faire une offre, au contenu du document d'offre et à la divulgation de l'offre, sont traitées conformément aux règles de l'Etat membre de l'autorité compétente. Pour les questions relatives à l'information qui doit être fournie au personnel de la société visée et les questions relevant du droit des sociétés, notamment le pourcentage de droits de vote qui donne le contrôle et les dérogations à l'obligation de lancer une offre, ainsi que les conditions dans lesquelles l'organe d'administration ou de direction de la société visée peut entreprendre une action susceptible de faire échouer l'offre, les règles applicables et l'autorité compétente sont celles de l'Etat membre dans lequel la société visée a son siège social.

(3) Pour l'application de la présente loi, toutes les personnes travaillant ou ayant travaillé auprès de la Commission sont tenues au secret professionnel. Les informations couvertes par le secret professionnel ne peuvent être divulguées, à quelque personne ou autorité que ce soit, qu'en vertu de dispositions législatives dans les conditions définies à l'article 16 de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier.

(4) La Commission ainsi que les autres autorités de contrôle des Etats membres au sens de la présente loi et les autres autorités chargées de contrôler les marchés des capitaux, en application notamment de la directive 2004/39/CE, de la directive 2001/34/CE, de la directive 2004/109/CE, de la directive 2003/6/CE et de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, coopèrent et se communiquent des informations dans toute la mesure nécessaire à l'application des règles établies conformément à la présente loi, et en particulier dans les cas prévus au paragraphe (2), points b), c) et e). Les informations ainsi échangées sont couvertes par l'obligation de secret professionnel qui incombe aux personnes exerçant ou ayant exercé une activité auprès des autorités de contrôle qui les reçoivent. La coopération comprend la capacité de notifier les actes juridiques nécessaires à l'application des mesures prises par les autorités compétentes en liaison avec des offres, ainsi que toute autre aide pouvant être raisonnablement demandée par les autorités de contrôle concernées aux fins d'enquêter sur les violations effectives ou prétendues des règles adoptées ou introduites en application de la directive 2004/25/CE.

(5) La Commission dispose de tous les pouvoirs nécessaires à l'exercice de ses fonctions en application de la présente loi, dont le devoir de veiller à ce que les parties à l'offre respectent les règles adoptées ou introduites en application de la présente loi.

Sous réserve du respect des principes généraux énoncés à l'article 3, paragraphe (1), la Commission est autorisée, dans son domaine de compétence en application de la présente loi, à déroger aux dispositions de la présente loi pour tenir compte de circonstances particulières, une décision motivée étant exigée dans ce dernier cas.

**Art. 5.– Protection des actionnaires minoritaires, offre obligatoire et prix équitable**

(1) Lorsqu'une personne physique ou morale détient, à la suite d'une acquisition faite par elle-même ou par des personnes agissant de concert avec elle, des titres d'une société au sens de l'article 1er, paragraphe (1), qui, additionnés à toutes les participations en ces titres qu'elle détient déjà et à celles des personnes agissant de concert avec elle, lui confèrent directement ou indirectement un pourcentage déterminé de droits de vote dans cette société lui donnant le contrôle de cette société, cette personne est obligée de faire une offre en vue de protéger les actionnaires minoritaires de la société visée. Cette offre est adressée dans les plus brefs délais à tous les détenteurs de ces titres et porte sur la totalité de leurs participations, au prix équitable défini au paragraphe (4).

(2) L'obligation de lancer une offre prévue au paragraphe (1) n'est plus applicable lorsque le contrôle a été acquis à la suite d'une offre volontaire faite conformément à la présente loi à tous les détenteurs de titres pour la totalité de leurs participations.

(3) Le pourcentage de droits de vote conférant le contrôle aux fins du paragraphe (1) et son mode de calcul sont fixés par la réglementation de l'Etat membre dans lequel la société visée a son siège social.

Pour les sociétés dont le siège social est établi au Luxembourg le pourcentage de droits de vote est fixé à 33 1/3%. Pour le calcul du pourcentage il est tenu compte de tous les titres de la société à l'exclusion des titres assortis d'un droit de vote uniquement dans des situations particulières.

(4) Est considéré comme le prix équitable le prix le plus élevé payé pour les mêmes titres par l'offrant, ou par des personnes agissant de concert avec lui, pendant une période de douze mois précédant l'offre visée au paragraphe (1). Si, après publication de l'offre et avant expiration de la période d'acceptation de celle-ci, l'offrant ou toute personne agissant de concert avec lui acquiert des titres à un prix supérieur au prix de l'offre, l'offrant porte son offre à un prix au moins égal au prix le plus élevé payé pour les titres ainsi acquis.

Sous réserve du respect des principes généraux énoncés à l'article 3, paragraphe (1), la Commission est autorisée à modifier le prix prévu au premier alinéa dans des circonstances et selon des critères clairement déterminés. A cette fin, la Commission doit dresser une liste de circonstances dans lesquelles le prix le plus élevé peut être modifié, vers le haut ou vers le bas, par exemple si le prix le plus élevé a été fixé par accord entre l'acheteur et un vendeur, si les prix de marché des titres en cause ont été manipulés, si les prix de marché en général ou certains prix de marché en particulier ont été affectés par des événements exceptionnels, ou pour permettre le sauvetage d'une entreprise en détresse. La Commission doit

également définir les critères à utiliser dans ces cas, par exemple la valeur moyenne de marché sur une certaine période, la valeur de liquidation de la société ou d'autres critères objectifs d'évaluation généralement utilisés en analyse financière.

Toute décision de la Commission qui modifie le prix équitable doit être motivée et rendue publique.

(5) L'offrant peut proposer comme contrepartie des titres, des espèces ou une combinaison des deux.

Cependant lorsque la contrepartie proposée par l'offrant ne consiste pas en des titres liquides admis à la négociation sur un marché réglementé, cette contrepartie doit porter, à titre d'option, sur des espèces.

En tout état de cause, l'offrant propose, au moins à titre d'option, une contrepartie en espèces lorsque lui-même ou des personnes agissant de concert avec lui, au cours d'une période commençant au même moment que la période déterminée en application du paragraphe (4) et prenant fin à l'expiration de la période d'acceptation de l'offre, ont acquis contre des espèces des titres conférant 5% ou plus des droits de vote de la société visée.

(6) Outre la protection prévue au paragraphe (1), la Commission peut admettre d'autres instruments destinés à protéger les intérêts des détenteurs de titres, dans la mesure où ces instruments ne gênent pas le déroulement normal de l'offre.

#### **Art. 6.– Information sur l'offre**

(1) La décision de faire une offre doit être rendue publique par l'offrant immédiatement à la suite de la prise de décision par l'offrant et la Commission doit être informée de cette offre avant que cette décision soit rendue publique. Dès que l'offre a été rendue publique, les organes d'administration ou de direction de la société visée et de l'offrant informent respectivement les représentants de leur personnel ou, lorsqu'il n'existe pas de tels représentants, le personnel lui-même.

(2) L'offrant a l'obligation d'établir et de rendre public en temps utile un document d'offre contenant les informations nécessaires pour que les détenteurs de titres de la société visée puissent prendre une décision sur l'offre en toute connaissance de cause. Avant que ce document soit rendu public, l'offrant le soumet à l'approbation de la Commission endéans un délai de dix jours ouvrables.

La Commission notifie à l'offrant sa décision concernant l'approbation du document d'offre dans les 30 jours ouvrables qui suivent la présentation du projet de document d'offre.

Si la Commission estime que les documents qui lui sont soumis sont incomplets ou qu'un complément d'information est nécessaire, le délai prévu au 2<sup>e</sup> alinéa du présent paragraphe ne court qu'à partir de la date à laquelle les informations requises sont fournies par l'offrant.

Le document d'offre est établi dans une langue acceptée par la Commission. La rédaction du document d'offre en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptée dans tous les cas.

En approuvant le document d'offre la Commission ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité ou la solvabilité de l'offrant ou de la société visée.

Lorsque le document d'offre est rendu public, les organes d'administration ou de direction de la société visée et de l'offrant le communiquent respectivement aux représentants de leur personnel ou, lorsqu'il n'existe pas de tels représentants, au personnel lui-même.

Dans le cas d'une offre pour laquelle la Commission n'est pas compétente en vertu de l'article 4, le document d'offre est reconnu au Luxembourg, sous réserve de son approbation par l'autorité compétente et d'une traduction en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise, dans le cas où les titres de la société visée sont admis à la négociation au Luxembourg, sans qu'il soit nécessaire d'obtenir l'approbation de la Commission. La Commission ne peut exiger l'insertion d'informations complémentaires dans le document d'offre que si ces informations sont propres au marché luxembourgeois et sont relatives aux formalités à remplir pour accepter l'offre et pour recevoir la contrepartie due à l'issue de l'offre ainsi qu'au régime fiscal auquel la contrepartie offerte aux détenteurs de titres sera soumise.

(3) Le document d'offre prévu au paragraphe (2) comporte au moins les indications suivantes:

- a) la teneur de l'offre;
- b) l'identité de l'offrant et, lorsque l'offrant est une société, la forme, la dénomination et le siège social de cette société;

- c) les titres ou, le cas échéant, la ou les catégories de titres qui font l'objet de l'offre;
- d) la contrepartie offerte par titre ou par catégorie de titres et, dans le cas d'une offre obligatoire, la méthode employée pour la déterminer, ainsi que les modalités de paiement de cette contrepartie;
- e) l'indemnisation proposée pour compenser les droits qui pourraient être supprimés en application de la règle relative à la neutralisation des restrictions énoncée à l'article 12, paragraphe (4), ainsi que les modalités de paiement de cette indemnisation et la méthode employée pour la déterminer;
- f) le pourcentage ou le nombre maximal et minimal de titres que l'offrant s'engage à acquérir;
- g) le détail des participations que l'offrant et les personnes agissant de concert avec lui détiennent déjà dans la société visée;
- h) toutes les conditions auxquelles l'offre est subordonnée;
- i) les intentions de l'offrant quant à la poursuite de l'activité de la société visée et, pour autant qu'elle soit affectée par l'offre, de la société offerante ainsi que quant au maintien des emplois de leur personnel et de leurs dirigeants, y compris tout changement important des conditions d'emploi, et en particulier les plans stratégiques de l'offrant pour les deux sociétés et les répercussions probables sur l'emploi et les sites d'activité des sociétés;
- j) la période d'acceptation de l'offre;
- k) lorsque la contrepartie proposée par l'offrant comporte des titres, de quelque nature qu'ils soient, des informations sur ces titres;
- l) des informations sur le financement de l'offre;
- m) l'identité des personnes agissant de concert avec l'offrant ou la société visée et, lorsqu'il s'agit de sociétés, leur forme, leur dénomination, leur siège social ainsi que leur lien avec l'offrant et, lorsque cela est possible, avec la société visée;
- n) la législation nationale qui régira les contrats conclus entre l'offrant et les détenteurs de titres de la société visée à la suite de l'offre ainsi que les juridictions compétentes.

(4) Les parties à une offre sont tenues de communiquer à tout moment aux autorités de contrôle de leur Etat membre, sur demande, toutes les informations en leur possession sur l'offre qui sont nécessaires à l'exercice des fonctions des autorités de contrôle.

#### **Art. 7.– Période d'acceptation**

(1) La période d'acceptation de l'offre ne peut être ni inférieure à deux semaines ni supérieure à dix semaines à compter de la date de publication du document d'offre. Sous réserve du respect du principe général prévu à l'article 3, paragraphe (1), point f), la période de dix semaines pourra être prolongée, à condition que l'offrant notifie au moins deux semaines à l'avance son intention de clôturer l'offre.

(2) Un règlement grand-ducal peut prévoir des règles modifiant, dans des cas spécifiques, la période visée au paragraphe (1). La Commission peut accorder une dérogation à la durée prévue au paragraphe (1) afin de permettre à la société visée de convoquer une assemblée générale d'actionnaires pour examiner l'offre.

#### **Art. 8.– Publicité de l'offre**

(1) Une offre doit être rendue publique de façon à assurer la transparence et l'intégrité du marché des titres de la société visée, de l'offrant ou de toute autre société concernée par l'offre, afin d'éviter notamment la publication ou la diffusion d'informations fausses ou trompeuses.

(2) La Commission détermine les modalités de la publication de toutes les informations et de tous les documents requis par l'article 6 d'une manière garantissant que les détenteurs de titres, au moins dans les Etats membres sur le marché réglementé desquels les titres de la société visée ont été admis à la négociation, ainsi que les représentants du personnel de la société visée et de l'offrant ou, lorsqu'il n'existe pas de tels représentants, le personnel lui-même peut en disposer facilement et rapidement.

#### **Art. 9.– Arrangements facultatifs**

(1) Les sociétés dont le siège se trouve sur le territoire du Luxembourg ont le choix réversible de se soumettre aux dispositions de l'article 10 paragraphes (2) et (3) et de l'article 12, sans préjudice de l'article 12, paragraphe (7).

(2) La décision de la société est prise par l'assemblée générale des actionnaires, conformément aux règles applicables à la modification des statuts. La décision est notifiée à la Commission ainsi qu'à toutes les autorités de contrôle des Etats membres dans lesquels ses titres sont admis à la négociation sur des marchés réglementés ou dans lesquels une demande à cet effet a été introduite.

(3) Les sociétés qui appliquent l'article 10, paragraphes (2) et (3), ou l'article 12 sont exemptées d'appliquer l'article 10, paragraphes (2) et (3), ou l'article 12 si elles deviennent l'objet d'une offre lancée par une société qui, quant à elle, n'applique pas ces mêmes articles ou par une société contrôlée directement ou indirectement par une telle société, conformément à l'article 1er de la directive 83/349/CEE.

(4) La Commission veille à ce que les dispositions applicables aux différentes sociétés soient divulguées sans délai.

(5) Toute mesure appliquée en vertu du paragraphe (3) est soumise à l'autorisation de l'assemblée générale des actionnaires de la société visée, ladite autorisation devant avoir été reçue au plus tôt dix-huit mois avant que l'offre ait été rendue publique conformément à l'article 6, paragraphe (1).

**Art. 10.– Obligations de l'organe d'administration ou de direction de la société visée**

(1) Les règles prévues aux paragraphes (2) et (3) doivent être respectées lorsqu'une société a décidé de s'y soumettre conformément aux dispositions de l'article 9.

(2) Pendant la période visée au deuxième alinéa, l'organe d'administration ou de direction de la société visée doit obtenir une autorisation préalable de l'assemblée générale des actionnaires à cet effet avant d'entreprendre toute action susceptible de faire échouer l'offre, à l'exception de la recherche d'autres offres, et en particulier avant d'entreprendre toute émission d'actions de nature à empêcher durablement l'offrant de prendre le contrôle de la société visée.

Une telle autorisation est requise à partir du moment où l'organe d'administration ou de direction de la société visée reçoit les informations sur l'offre mentionnées à l'article 6, paragraphe (1), première phrase, et aussi longtemps que le résultat de l'offre n'a pas été rendu public ou qu'elle n'est pas devenue caduque.

(3) En ce qui concerne les décisions qui ont été prises avant le début de la période visée au paragraphe (2), deuxième alinéa, et qui ne sont pas encore partiellement ou totalement mises en oeuvre, l'assemblée générale des actionnaires doit approuver ou confirmer toute décision qui ne s'inscrit pas dans le cours normal des activités de la société et dont la mise en oeuvre est susceptible de faire échouer l'offre.

(4) Aux fins de l'obtention de l'autorisation préalable, de l'approbation ou de la confirmation des détenteurs de titres, visées aux paragraphes (2) et (3), un règlement grand-ducal peut prévoir des règles permettant la convocation d'une assemblée générale des actionnaires à bref délai, à condition que cette assemblée ne se tienne pas durant les deux semaines qui suivent sa notification.

(5) L'organe d'administration ou de direction de la société visée établit et rend public un document contenant son avis motivé sur l'offre, notamment son avis quant aux répercussions de la mise en oeuvre de l'offre sur l'ensemble des intérêts de la société et spécialement l'emploi ainsi que quant aux plans stratégiques de l'offrant pour la société visée et leurs répercussions probables sur l'emploi et les sites d'activité de la société selon la description figurant dans le document d'offre conformément à l'article 6, paragraphe (3), point i). L'organe d'administration ou de direction de la société visée communique dans le même temps cet avis aux représentants du personnel de la société ou, lorsqu'il n'existe pas de tels représentants, au personnel lui-même. Si l'organe d'administration ou de direction de la société visée reçoit en temps utile un avis distinct des représentants du personnel quant aux répercussions de l'offre sur l'emploi, celui-ci est joint au document.

(6) Aux fins du paragraphe (2), il y a lieu d'entendre par organe d'administration ou de direction, à la fois le conseil d'administration de la société et son conseil de surveillance, lorsque la structure de la société est de type dualiste.

**Art. 11.– Information sur les sociétés mentionnées à l'article 1er, paragraphe (1)**

(1) Les sociétés mentionnées à l'article 1er, paragraphe (1), doivent publier des informations détaillées sur les points suivants:

- a) la structure de leur capital, y compris les titres qui ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé d'un Etat membre, avec le cas échéant une indication des différentes catégories d'actions et, pour chaque catégorie d'actions, les droits et obligations qui lui sont attachés et le pourcentage du capital social total qu'elle représente;
- b) toute restriction au transfert de titres, telle que des limitations à la possession de titres ou la nécessité d'obtenir une autorisation de la société ou d'autres détenteurs de titres, sans préjudice de l'article 46 de la directive 2001/34/CE;
- c) les participations significatives au capital, directes ou indirectes (par exemple, des participations indirectes au travers de structures pyramidales ou d'actionnariat croisé), au sens de la directive 2004/109/CE;
- d) les détenteurs de tout titre comprenant des droits de contrôle spéciaux et une description de ces droits;
- e) le mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés directement par ce dernier;
- f) toute restriction au droit de vote, telle que des limitations du droit de vote pour les détenteurs d'un certain pourcentage ou d'un certain nombre de votes, des délais imposés pour l'exercice du droit de vote ou des systèmes où, avec la coopération de la société, les droits financiers attachés aux titres sont séparés de la détention des titres;
- g) les accords entre actionnaires, qui sont connus de la société et peuvent entraîner des restrictions au transfert de titres ou aux droits de vote, au sens de la directive 2004/109/CE;
- h) les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres de l'organe d'administration ou de direction ainsi qu'à la modification des statuts de la société;
- i) les pouvoirs des membres de l'organe d'administration ou de direction, en particulier concernant le pouvoir d'émettre ou de racheter des titres;
- j) tous les accords importants auxquels la société est partie et qui prennent effet, sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société à la suite d'une offre publique d'acquisition, et leurs effets, sauf lorsque leur nature est telle que leur divulgation porterait gravement atteinte à la société; cette exception n'est pas applicable lorsque la société est spécifiquement tenue de divulguer ces informations en vertu d'autres exigences légales;
- k) tous les accords entre la société et les membres de son organe d'administration ou de direction ou son personnel, qui prévoient des indemnités s'ils démissionnent ou sont licenciés sans raison valable ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique d'acquisition.

(2) Pour les sociétés dont le siège social est au Luxembourg, les informations visées au paragraphe (1) sont publiées dans le rapport de gestion de la société, prévu à l'article 68 de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, et dans le rapport consolidé de gestion, prévu à l'article 339 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

(3) L'organe d'administration ou de direction de ces sociétés présente un rapport explicatif à l'assemblée générale annuelle des actionnaires sur les points visés au paragraphe (1).

**Art. 12.– Neutralisation des restrictions**

(1) Sans préjudice des autres droits et obligations prévus par les lois et règlements en vigueur pour les sociétés visées à l'article 1er, paragraphe (1), les dispositions prévues aux paragraphes (2) à (7) s'appliquent lorsqu'une offre a été rendue publique et lorsqu'une société a décidé de s'y soumettre conformément aux dispositions de l'article 9.

(2) Toutes les restrictions au transfert de titres prévues dans les statuts de la société visée sont inopposables à l'offrant pendant la période d'acceptation de l'offre prévue à l'article 7, paragraphe (1).

Toutes les restrictions au transfert de titres prévues dans des accords contractuels entre la société visée et des détenteurs de titres de cette société ou dans des accords contractuels conclus après le 21 avril 2004 entre des détenteurs de titres de la société visée sont inopposables à l'offrant pendant la période d'acceptation de l'offre prévue à l'article 7, paragraphe (1).

(3) Les restrictions au droit de vote prévues dans les statuts de la société visée ne produisent pas d'effets lors de l'assemblée générale des actionnaires qui arrête des mesures de défense, quelles qu'elles soient, conformément à l'article 10.

Les restrictions au droit de vote prévues dans des accords contractuels entre la société visée et des détenteurs de titres de cette société ou dans des accords contractuels conclus après le 21 avril 2004 entre des détenteurs de titres de la société visée ne produisent pas d'effets lors de l'assemblée générale des actionnaires qui arrête des mesures de défense, quelles qu'elles soient, conformément à l'article 10.

Les titres à droit de vote multiple ne donnent droit chacun qu'à une voix à l'assemblée générale des actionnaires qui arrête des mesures de défense, quelles qu'elles soient, conformément à l'article 10.

(4) Lorsque, à la suite d'une offre, l'offrant détient au moins 75% du capital assorti de droits de vote, les restrictions au transfert de titres et au droit de vote visées aux paragraphes (2) et (3), ainsi que les droits extraordinaires des actionnaires concernant la nomination ou la révocation de membres de l'organe d'administration ou de direction prévus dans les statuts de la société visée, ne s'appliquent pas; les titres à droit de vote multiple ne donnent droit chacun qu'à une voix lors de la première assemblée générale des actionnaires suivant la clôture de l'offre, convoquée par l'offrant aux fins de modifier les statuts ou de révoquer ou nommer des membres de l'organe d'administration ou de direction.

A cet effet, l'offrant a le droit de convoquer une assemblée générale des actionnaires à bref délai, à condition que cette assemblée ne se tienne pas durant les deux semaines qui suivent sa notification.

(5) Lorsque des droits sont supprimés sur la base des paragraphes (2), (3) ou (4) du présent article ou de l'article 9, une indemnisation équitable est prévue pour toute perte enregistrée par les détenteurs de ces droits. Les conditions qui régissent la détermination de cette indemnisation ainsi que les modalités de son paiement sont établies par la Commission.

(6) Les paragraphes (3) et (4) ne s'appliquent pas aux titres lorsque les restrictions au droit de vote sont compensées par des avantages pécuniaires spécifiques.

(7) Le présent article ne s'applique pas lorsqu'un Etat membre détient des titres de la société visée qui lui confèrent des droits spéciaux compatibles avec le traité de l'Union européenne, ni aux droits spéciaux prévus en droit national et compatibles avec le traité, ni aux sociétés coopératives.

#### **Art. 13.– *Autres règles régissant les offres***

Les règles suivantes, relatives respectivement à la caducité des offres, à la révision des offres, à la concurrence d'offres, à la publication des résultats des offres et à l'irrévocabilité des offres, s'appliquent aux offres et la Commission veille à leur application.

- a) Une offre devient caduque lorsque la Commission constate que les principes généraux mentionnés à l'article 3 de la présente loi ne sont manifestement pas remplis dans le cadre de cette offre et au cas où une des conditions suspensives de l'offre n'est pas réalisée.
- b) A partir de l'information préalable par l'offrant de la Commission en vertu de l'article 6 (1) de la présente loi, les conditions de l'offre ne peuvent plus être modifiées, sauf dans un sens plus favorable pour les titulaires de titres de la société visée. Toute augmentation du prix de l'offre doit obligatoirement bénéficier aux titulaires de titres qui ont accepté l'offre avant ladite augmentation et les acceptations de l'offre introduites avant la publication du document d'offre ne lient pas les titulaires de titres. Au cas où une telle modification des conditions a eu lieu, la clôture de l'offre ne pourra se faire qu'après un délai raisonnable suite à la publication des modifications.
- c) Au cas où une offre concurrente est faite, la période d'offre de l'offre initiale est automatiquement allongée et ne s'éteint qu'avec la période d'offre de l'offre concurrente. Les titulaires de titres ayant accepté une offre sont automatiquement déliés de leur acceptation en cas d'offre concurrente.

- d) L'offrant est obligé de communiquer à la Commission et de publier le nombre de titres, en précisant le nombre des droits de vote qui en découlent, pour lesquels son offre a été acceptée ou qui appartiennent d'une façon ou d'une autre à lui, respectivement aux personnes agissant de concert avec lui:
- i) tous les sept jours à compter de la publication du document d'offre;
  - ii) tous les matins des derniers sept jours de la période d'offre; et
  - iii) au soir de la dernière journée de la période d'offre.
- e) L'offrant s'engage, pour ce qui dépend de lui, à mener l'offre à son terme et en accord avec les conditions autorisées par la Commission. A compter de la publication du document d'offre, l'offre ne peut être retirée que dans les cas suivants:
- i) en cas d'offre concurrente;
  - ii) en cas de défaut d'autorisation administrative requise pour l'acquisition des titres qui font l'objet de l'offre et notamment dans l'hypothèse où l'opération ne pourrait se réaliser à la suite d'une décision des autorités chargées de veiller à la libre concurrence;
  - iii) au cas où, indépendamment de la volonté de l'offrant, une condition de l'offre n'est pas remplie;
  - iv) moyennant l'autorisation motivée de la Commission, en cas de circonstances exceptionnelles ne permettant pas la réalisation de l'offre pour des raisons indépendantes de la volonté de l'offrant.

Les détenteurs de titres qui ont accepté l'offre peuvent valablement se retirer au cas où une des dispositions de la présente loi n'a pas été respectée par l'offrant ou une personne agissant de concert avec ce dernier.

Le retrait de l'offre est notifié à la Commission. Au plus tard le jour suivant la réception de cette notification, la Commission rend public ce retrait, aux frais de l'offrant et selon les modalités qu'elle établit.

Un règlement grand-ducal peut prévoir des règles plus spécifiques.

**Art. 14.– Information et consultation des représentants du personnel**

La présente loi ne porte pas préjudice aux règles relatives à l'information et à la consultation des représentants du personnel de l'offrant et de la société visée ainsi que, le cas échéant, à la cogestion avec ce personnel, régies par les dispositions nationales pertinentes, et notamment celles arrêtées en application des directives 94/45/CE, 98/59/CE, 2001/86/CE et 2002/14/CE.

**Art. 15.– Retrait obligatoire**

(1) Lorsqu'une offre a été adressée à tous les détenteurs de titres de la société visée pour la totalité de leurs titres, les paragraphes (2) à (5) s'appliquent.

(2) Un offrant peut exiger de tous les détenteurs des titres restants qu'ils lui vendent ces titres pour un juste prix, lorsque l'offrant détient des titres représentant au moins 95% du capital assorti de droits de vote et 95% des droits de vote de la société visée. Un offrant peut en outre exiger de tous les détenteurs d'actions sans droit de vote et de parts bénéficiaires démunies du droit de vote restants qu'ils lui vendent ces titres pour un juste prix, s'il détient par ailleurs 95% du capital de la société.

(3) La Commission veille à ce que soient en vigueur des règles permettant de calculer quand le seuil est atteint.

Lorsque la société visée a émis plusieurs catégories de titres, le droit de recourir au retrait obligatoire peut n'être exercé que pour la catégorie dans laquelle le seuil prévu au paragraphe (2) a été atteint.

(4) Si l'offrant souhaite exercer le droit de recourir au retrait obligatoire, il l'exerce dans un délai de trois mois après la fin de la période d'acceptation de l'offre prévue à l'article 7.

(5) La Commission veille à ce qu'un juste prix soit garanti. Ce prix doit prendre la même forme que la contrepartie de l'offre ou consister en une valeur en espèces. Des espèces doivent être proposées au moins à titre d'option.

A la suite d'une offre volontaire, dans le cas prévu au paragraphe (2) la contrepartie de l'offre est présumée juste pour les titres si l'offrant a acquis, par acceptation de l'offre, des titres représentant au moins 90% du capital assorti de droits de vote faisant l'objet de l'offre.

A la suite d'une offre obligatoire, la contrepartie de l'offre est présumée juste pour les titres.

**Art. 16.– Rachat obligatoire**

(1) Lorsqu'une offre a été adressée à tous les détenteurs de titres de la société visée pour la totalité de leurs titres, les paragraphes (2) et (3) s'appliquent.

(2) Un détenteur de titres, d'actions sans droit de vote ou de parts bénéficiaires démunies du droit de vote restants peut exiger de l'offrant qu'il rachète ses titres pour un juste prix, dans les mêmes conditions que celles prévues à l'article 15, paragraphe (2).

(3) L'article 15, paragraphes (3) à (5), s'applique mutatis mutandis.

**Art. 17.– Pouvoirs de la Commission**

La Commission dispose de toutes les prérogatives nécessaires pour remplir les fonctions prévues par la présente loi. La Commission est notamment habilitée:

- (a) à exiger de l'offrant d'inclure dans le document d'offre des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige;
- (b) à exiger de l'offrant et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui, qu'ils fournissent des informations et des documents;
- (c) à exiger des personnes chargées du contrôle légal des comptes et des dirigeants de l'offrant, qu'ils fournissent des informations et des documents;
- (d) à suspendre une offre chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- (e) à interdire ou à suspendre les communications à caractère promotionnel en relation avec l'offre, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- (f) à interdire une offre, si elle constate, ou a des motifs raisonnables de soupçonner, qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- (g) à rendre public le fait que l'offrant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent;
- (h) d'enjoindre à l'offrant de cesser toute pratique contraire à la présente loi.

**Art. 18.– Sanctions**

(1) Les infractions à la présente loi peuvent être frappées par la Commission d'une amende d'ordre de 125 à 12.500 euros.

(2) Sont punis d'un emprisonnement de 8 jours à cinq ans et d'une amende de 250 à 125.000 euros ou d'une de ces peines seulement:

- 1° ceux qui omettent d'aviser au préalable la Commission d'une offre en exécution de l'article 6 (1) de la présente loi,
- 2° ceux qui refusent de donner à la Commission les renseignements qu'ils sont tenus de lui fournir en vertu de l'article 6 (2), 3e alinéa de la présente loi ou qui donnent sciemment des renseignements inexacts ou incomplets,
- 3° ceux qui omettent de transmettre le document d'offre aux représentants du personnel, ou lorsqu'il n'existe pas de tels représentants, au personnel lui-même en application de l'article 6 (2), 5e alinéa de la présente loi.

**Art. 19.– Voies de recours**

Un recours en annulation est ouvert devant le Tribunal administratif à l'encontre des décisions de la Commission prises dans le contexte de la présente loi.

**Art. 20.– Dispositions transitoires**

La présente loi s'applique à toutes les offres pour lesquelles le document d'offre a été publié avant la date d'entrée en vigueur de la présente loi sans que les étapes déjà valablement accomplies ne doivent être répétées. En particulier, le document d'offre déjà publié ne doit pas être refait pour autant qu'il respecte les prescriptions de la présente loi quant à son contenu minimum.

**Art. 21.– Entrée en vigueur**

La présente loi entre en vigueur le jour de sa publication au Mémorial.

\*

**EXPOSE DES MOTIFS**

Le présent projet de loi a pour objet de transposer en droit luxembourgeois la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 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. Le commentaire des articles ne revient dès lors pas sur les dispositions du projet qui sont identiques au texte de la directive.

Le texte du projet contient des références à des directives communautaires, reprises de la directive à transposer. A certains endroits toutefois, ces références ont dû être remplacées par des références à des directives plus récentes qui sont entre-temps venues remplacer les directives visées, sans que cela ne modifie la substance du texte.

\*

**COMMENTAIRES DES ARTICLES***Article 1*

Cet article reprend exactement le libellé de l'article 1 de la directive. Même si le libellé du texte peut paraître large et dépasser le cadre absolument nécessaire pour une loi nationale qui, à l'évidence, ne peut régir des situations hors de sa compétence territoriale, ce libellé a toute son utilité pour assurer que seront couvertes toutes les situations dans lesquelles un élément au moins d'une OPA touche le Luxembourg.

Les situations essentielles dans lesquelles la loi trouvera pleinement à s'appliquer sont celles d'une OPA soit sur une société de droit luxembourgeois dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé d'un Etat membre, soit sur une société du droit d'un autre Etat membre dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé au Luxembourg.

Il convient de souligner que le projet de loi, comme la directive, ne couvre que des sociétés visées relevant du droit d'un Etat membre, soit de l'Union européenne, soit de l'Espace économique européen. Il ne couvre pas les sociétés visées relevant du droit d'un Etat tiers, même si leurs titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé d'un Etat membre.

*Article 2*

Cet article de définitions reprend exactement le libellé de l'article 2 de la directive.

*Article 3*

Cet article de principes généraux reprend exactement le libellé du paragraphe 1 de l'article 3 de la directive. Le paragraphe 2 de l'article 3 de la directive n'est pas susceptible d'être transposé tel quel: sa lettre a) est transposée par le fait même de l'adoption du projet de loi et par l'attribution des compétences requises à l'autorité de contrôle; quant à sa lettre b), le Gouvernement a choisi de ne pas aller au-delà des exigences de la directive.

*Article 4*

Cet article correspond à l'article 4 de la directive.

Au paragraphe (1), comme l'exige la directive, le projet de loi désigne la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) comme autorité nationale compétente pour le contrôle d'une OPA. Cette désignation est d'autant plus naturelle que la CSSF est par ailleurs compétente pour la surveillance des marchés d'actifs financiers et des prospectus de titres.

Le paragraphe (2), qui reprend exactement le même paragraphe de la directive, régit la détermination de l'autorité nationale compétente. Il importe de souligner que l'hypothèse visée à la lettre a) prime les autres, de sorte que c'est toujours l'autorité nationale du siège social de la société visée qui est compétente lorsque les titres de la société sont admis à la négociation sur un marché réglementé de ce même Etat. Les hypothèses visées aux lettres b) et c) dans lesquelles les titres de la société visée ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé de l'Etat du siège social, ne viennent à s'appliquer que de façon subsidiaire.

Etant donné que la loi organique de la CSSF régit le secret professionnel de cette dernière, la sécurité juridique recommande de transposer le paragraphe 3 par une référence à cette loi.

Le Gouvernement a choisi de ne pas faire usage de la faculté offerte au paragraphe 5, sous le point i), permettant d'introduire des dérogations afin de tenir compte de circonstances déterminées au niveau national. Il estime préférable de retenir la faculté offerte au point ii) du paragraphe 5, autorisant la CSSF à déroger aux règles de la loi de façon motivée dans des circonstances particulières.

Le paragraphe 6 de la directive n'est pas susceptible d'être transposé tel quel. Il est toutefois utile de préciser, comme le fait la législation sur le contrôle des prospectus de titres, les pouvoirs d'intervention et de sanction de l'autorité de contrôle. Ces précisions sont données à l'article 17 ci-dessous.

#### *Article 5*

Cet article correspond à l'article 5 de la directive.

Au paragraphe (3), comme l'exige la directive, le projet de loi fixe le pourcentage de droits de vote conférant le contrôle aux fins du paragraphe (1). Le Gouvernement a choisi de retenir comme limite un tiers de l'ensemble des titres conférant un droit de vote. Cette limite correspond à l'un des paliers retenus dans la réglementation régissant la transparence des opérations sur titres; elle se situe par ailleurs au niveau le plus communément retenu par la plupart des autres Etats membres. Pour le calcul du pourcentage, il est tenu compte uniquement des titres assortis d'un droit de vote. Sont donc comprises les parts bénéficiaires assorties d'un droit de vote mais sont exclues les actions dites sans droit de vote qui retrouvent le droit de vote dans les circonstances prévues par la loi (article 44 (2) et article 46 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales).

Au paragraphe (4), comme l'exige la directive, le projet de loi détermine la longueur de la période précédant l'OPA qui est à prendre en considération pour le calcul du prix équitable. Comme l'article vise la protection des actionnaires minoritaires, le Gouvernement a choisi de retenir la période la plus longue possible, qui est de douze mois. Le même paragraphe autorise la CSSF à modifier le prix équitable. Il appartiendra à la CSSF de déterminer les circonstances et les critères applicables à cet effet, dans le respect des dispositions de ce paragraphe.

Au paragraphe (5), le projet de loi prévoit les cas dans lesquels une contrepartie en espèces doit obligatoirement être offerte, à titre d'option.

Le paragraphe (6) retient la faculté offerte par la directive de prévoir d'autres instruments destinés à protéger les intérêts des détenteurs de titres. Il appartiendra à la CSSF de déterminer ces instruments.

#### *Article 6*

Cet article correspond à l'article 6 de la directive.

Le projet de loi fait usage de la faculté offerte par la directive d'exiger d'abord que l'autorité de contrôle soit informée de la décision de faire une OPA avant que cette décision soit rendue publique, ensuite que le document d'offre soit soumis à l'approbation préalable de l'autorité de contrôle. Il précise les modalités de cette approbation en reprenant les dispositions afférentes de la législation en matière de contrôle des prospectus de titres.

#### *Article 7*

Cet article correspond à l'article 7 de la directive.

Il reprend au paragraphe (1) la faculté offerte par la directive de prolonger la période d'acceptation d'une offre.

De même, il reprend au paragraphe (2) la possibilité de prévoir des règles modifiant cette période et le droit de l'autorité de contrôle d'y déroger. Il appartiendra à un règlement grand-ducal de déterminer les modalités d'application de ce paragraphe. La Commission pourra en tout état de cause accorder une dérogation afin de permettre la convocation d'une assemblée générale d'actionnaires pour examiner l'offre. Ceci peut s'avérer particulièrement utile dans le cas des sociétés qui se sont soumises volontairement au régime de l'article 10 en application de l'option offerte à l'article 9.

#### *Article 8*

Cet article correspond à l'article 8 de la directive.

Il appartiendra à la CSSF de déterminer les modalités de publication visées au paragraphe (2).

#### *Article 9*

Cet article correspond à l'article 12 de la directive qui permet aux Etats membres de ne pas imposer aux sociétés visées les dispositions de l'article 9 (2) et (3) et de l'article 11 de la directive.

Le 2e alinéa permet néanmoins aux sociétés qui le veulent de se soumettre volontairement au régime de ces articles qui ont été repris aux articles 10 et 12 dans le projet de loi.

Un tel choix peut se justifier dans le cas de sociétés qui envisagent d'exercer une OPA à l'encontre d'une autre société soumise à ces dispositions. Dans ce cas, le fait d'exercer cette option évitera que pour la société cible ces dispositions soient neutralisées si elles relèvent de la législation d'Etats membres qui ont fait usage de l'option offerte au paragraphe 3 de l'article 12 de la directive.

#### *Article 10*

Cet article correspond à l'article 9 de la directive. Les paragraphes (2) et (3) ne s'appliquent que dans les cas où une entreprise a fait le choix de s'y soumettre en application de l'article 9 du projet de loi.

Au second alinéa du paragraphe (2), il a été retenu que l'autorisation de l'assemblée sera requise pour toute action susceptible de faire usage des facultés offertes dans l'intérêt des organes de la société visée. Il appartiendra à la CSSF de mettre ces facultés en oeuvre.

#### *Article 11*

Cet article reprend le libellé de l'article 10 de la directive en insérant les renvois aux dispositions de droit national correspondant aux directives citées.

#### *Article 12*

Cet article reprend exactement le libellé de l'article 11 de la directive. Il ne s'applique également que dans le cas où une entreprise a fait le choix de s'y soumettre en application de l'article 9 du projet de loi.

Le paragraphe (5) confère compétence à la CSSF pour déterminer les conditions et modalités de l'indemnisation qui y est visée.

#### *Article 13*

La directive est extrêmement sommaire sur les „autres“ règles régissant les offres; elle se contente d'énumérer cinq points qui toutefois doivent être couverts par la législation nationale. Dès lors, le projet de loi a été complété par des dispositions plus explicites qui reprennent des principes généralement reconnus dans la plupart des législations européennes. Le texte du projet de loi s'inspire notamment des législations belge et allemande en la matière.

#### *Article 14*

Cet article reprend exactement le libellé de l'article 14 de la directive.

#### *Article 15*

Cet article correspond à l'article 15 de la directive.

Au paragraphe (2) qui présente deux degrés d'option, le Gouvernement a choisi de prévoir le retrait obligatoire – et partant le rachat obligatoire prévu à l'article 16 – dans l'hypothèse (visée à la lettre a)) où l'offrant détient effectivement des titres représentant au moins un certain pourcentage du capital assorti de droits de vote et des droits de vote de la société visée. Quant à ce pourcentage, le Gouvernement a choisi de le fixer à la limite supérieure de 95%. Cette approche paraît la plus respectueuse du droit de propriété et de la liberté contractuelle ainsi que d'une culture boursière qui veut qu'un maximum de titres puisse être librement négociable.

Par ailleurs, il a été jugé utile et conforme à l'esprit de la directive de prévoir également un droit de retrait (et un droit de rachat obligatoire) qui vise les actions sans droit de vote et les parts bénéficiaires démunies du droit de vote si l'offrant vient à détenir en outre 95% du capital de la société.

De même, au paragraphe (3), le projet de loi retient l'approche qui consiste en ce que le retrait obligatoire – et partant le rachat obligatoire prévu à l'article 16 – se fait par catégorie de titres.

Au paragraphe (5), tout comme au paragraphe (5) de l'article 5, le projet de loi retient la faculté offerte par la directive qui consiste à exiger dans tous les cas qu'une contrepartie en espèces soit offerte, au moins à titre d'option.

#### *Article 16*

Cet article correspond à l'article 16 de la directive. Il est le pendant obligé de l'article 15.

#### *Articles 17 et 18*

Comme déjà indiqué à propos du paragraphe 6 de l'article 4 de la directive, il est utile de préciser, comme le fait la législation sur le contrôle des prospectus de titres, les pouvoirs d'intervention et de sanction de l'autorité de contrôle. Ces précisions sont données à l'article 17.

Conformément à l'article 17 de la directive, les Etats membres déterminent les sanctions applicables aux violations des dispositions nationales prises en application de la directive et prennent toute mesure nécessaire pour assurer la mise en oeuvre de celles-ci. Les sanctions ainsi prévues doivent être effectives, proportionnées et dissuasives. Les sanctions tant administratives que pénales prévues dans les articles sous revue correspondent à ce qui est d'usage dans les textes régissant le secteur financier.

#### *Article 19*

L'article 19 prévoit expressément qu'un recours en annulation est ouvert devant le tribunal administratif à l'encontre des décisions prises dans le contexte de la loi.

Pour le surplus, la procédure de droit commun en matière de recours administratif (procédure, effet suspensif, etc. ...) est applicable.

#### *Article 20*

Il ne peut être exclu qu'une ou plusieurs OPA soient en cours au moment de l'entrée en vigueur de la présente loi. Il est dès lors indispensable de préciser que la nouvelle loi s'appliquera à une telle OPA à partir de ce moment, sans que les étapes déjà valablement accomplies ne doivent être répétées. Ainsi, en particulier, le document d'offre déjà publié ne devrait plus être refait, pour autant qu'il respecte les prescriptions de la nouvelle loi quant à son contenu minimum.

**TABLEAU DE TRANSPOSITION**  
**de la directive 2004/25/CE du Parlement européen**  
**et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres**  
**publiques d'acquisition**

<i>Directive</i>	<i>Avant-projet de loi</i>
Article premier	Art. 1er
Article 2	Art. 2
Article 3	Art. 3
Article 4 (1) à (5)	Art. 4
Article 4 (6)	Art. 19
Article 5	Art. 5
Article 6 (1) à (3) et (5)	Art. 6
Article 6 (4)	Transposition non requise
Article 7	Art. 7
Article 8	Art. 8
Article 9	Art. 10
Article 10	Art. 11
Article 12	Art. 9
Article 13	Art. 13
Article 14	Art. 14
Article 15	Art. 15
Article 16	Art. 16
Article 17	Art. 18
Articles 19-23	Transposition non requise