

N° 5540⁴

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**

* * *

AVIS COMPLEMENTAIRE DU CONSEIL D'ETAT

(4.4.2006)

Par dépêche en date du 23 mars 2006, le Président de la Chambre des députés, se référant à l'article 19(2) de la loi du 12 juillet 1996 portant réforme du Conseil d'Etat, a saisi le Conseil d'Etat d'amendements au projet de loi sous rubrique.

Ces amendements ont été adoptés par la Commission des Finances et du Budget de la Chambre des députés. Outre un exposé des motifs des propositions d'amendement, un commentaire était joint à leur texte.

La Commission a par ailleurs retenu la plupart des propositions de modification formulées par le Conseil d'Etat dans son avis du 7 mars 2006, de sorte qu'il n'y a plus lieu d'y revenir. Le Conseil d'Etat signale toutefois qu'au paragraphe 4 de l'article 10, la Chambre des députés devra encore opter pour la seule publication dans un journal luxembourgeois ou pour une publication alternative ou cumulative dans un journal étranger. Une autre remarque concerne l'article 13, alinéa 1, lettre d) où il y a lieu de lire *in fine* „qui appartiennent d'une façon ou d'une autre respectivement à lui et aux personnes agissant de concert avec lui“.

Par dépêche du 28 mars 2006, le Conseil d'Etat s'est encore vu transmettre par le Président de la Chambre des députés un rectificatif visant à redresser une erreur matérielle qui s'était glissée dans sa lettre du 23 mars 2006 à l'endroit de l'amendement 13.

Le Conseil d'Etat procède à l'examen des amendements sur base du texte du projet de loi tel qu'il a été arrêté par la Commission compétente de la Chambre.

Amendement 1

Les auteurs des amendements proposent de compléter la définition des „titres“ figurant sous la lettre e) du paragraphe 1er de l'article 2 par l'ajout „y compris les certificats représentatifs d'actions auxquels est attachée la possibilité de donner une instruction de vote“. D'après le commentaire, cet ajout serait destiné à écarter tout doute sur la question de savoir si les détenteurs de certificats représentatifs d'actions, émis sur base d'un contrat fiduciaire, qui exercent leur droit de vote à travers un fiduciaire, bénéficient de la protection accordée aux actionnaires par la loi en projet.

Le projet de loi initial reprenait les termes de la directive 2004/25/CE qui définit les „titres“ comme étant les valeurs mobilières auxquelles sont attachés des droits de vote dans une société. Dans son premier avis, le Conseil d'Etat avait admis que par „valeurs mobilières“, il y a lieu d'entendre toutes les catégories de titres négociables, à l'instar de la définition donnée par l'article 2, paragraphe 1er, lettre w) de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Il est certes vrai que dans son avis du 14 juin 2005 relatif au projet de loi devenu par la suite la loi du 10 juillet 2005, le Conseil d'Etat avait signalé que d'après le considérant 12 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, et modifiant la directive 2001/34/CE, „la définition étendue que donne la présente directive de la notion de valeurs mobilières, qui inclut ... les certificats représentatifs d'actions, n'est applicable qu'aux fins de la pré-

sente directive et, dès lors, n'affecte en aucune façon les diverses définitions des instruments financiers utilisées dans les législations nationales à d'autres fins, notamment fiscales". La loi en projet ne donnant aucune définition propre des „valeurs mobilières“, et la loi du 10 juillet 2005 faisant référence (pour exclure de l'obligation de publier un prospectus les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange) à la législation communautaire en matière d'offres publiques d'acquisition (article 5, paragraphe 3, lettre b)), la définition des valeurs mobilières donnée par la loi du 10 juillet 2005 est susceptible d'être utilisée aussi dans le contexte de la législation OPA de façon à englober également les certificats représentatifs d'actions (article 2, paragraphe 1er, lettre w), point i) de la loi du 10 juillet 2005). L'ajout proposé confirme en tout cas l'interprétation large à donner à la définition.

Amendement 2

Le Conseil d'Etat recommande de faire abstraction, aux fins de la loi en projet, d'une définition des „représentants du personnel“.

Dans la mesure où la loi luxembourgeoise organise la représentation du personnel, les dispositions afférentes ont vocation à s'appliquer sans qu'il soit besoin de le rappeler. De plus deux considérations militent en faveur de l'abandon de l'amendement sous examen:

- les lois auxquelles il est fait référence seront intégrées dans la prochaine codification du droit du travail;
- surtout, les références actuelles ne font pas état de la future législation complétant le statut de la société européenne pour ce qui concerne l'implication des travailleurs. Or, l'article 14 de la directive 2004/25/CE renvoie expressément à la directive 2001/86/CE que le projet de loi *No 5435* vise à transposer en droit luxembourgeois. L'absence d'une référence expresse à cette législation en projet, dans les définitions figurant à l'article 2 du présent projet de loi, pourrait faire admettre, par un raisonnement *a contrario*, que le législateur a entendu écarter l'application des futures dispositions légales dans le domaine des OPA.

Amendement 3

Les auteurs exposent qu'une société visée doit pouvoir retrouver le rythme normal de son fonctionnement à la suite d'une OPA n'ayant pas abouti. Aussi semble-t-il judicieux d'établir la règle selon laquelle une nouvelle OPA ne peut être lancée par le même offrant (y compris les sociétés dépendant directement ou indirectement de lui) contre la même société visée pendant un an suivant le constat de l'échec de la première offre.

La nouvelle disposition réserve l'hypothèse d'une offre publique obligatoire. Par ailleurs, le nouveau paragraphe 5 de l'article 4 entend réserver à la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) la possibilité de ne pas appliquer l'interdiction de réitérer l'OPA avant l'expiration du délai d'un an dans des circonstances particulières.

La directive 2004/25/CE est fondée notamment sur l'article 44 du Traité CE, c'est-à-dire qu'elle est appelée à contribuer à la réalisation de la liberté d'établissement. Le Traité instituant la Communauté européenne interdit en principe en son article 43 les restrictions à la liberté d'établissement.

Ainsi que le Conseil d'Etat l'a relevé dans son premier avis, la philosophie originale de la directive consistait dans la suppression de tous obstacles aux OPA transfrontalières dans l'Union européenne. En fin de compte, certains éléments considérés par la Commission européenne comme étant des éléments essentiels de la directive sont devenus facultatifs: il est renvoyé à ce sujet aux développements de l'avis du 7 mars 2006 du Conseil d'Etat en relation avec les articles 9, 10 et 12 du projet de loi. Il n'est pas sans intérêt de noter que la Commission européenne a fait acter une déclaration au procès-verbal de la session du Conseil au cours de laquelle la directive a été adoptée (voir site internet du Conseil de l'Union européenne, 7088/04 ADD I (autres références DRS 8, CODEC 330, OC 212)): „Les Etats membres peuvent décider de ne pas appliquer l'article 9, dans lequel est énoncé l'important principe selon lequel il appartient aux actionnaires de décider s'ils adoptent ou non des mesures de défense une fois que l'offre est faite. Les Etats membres peuvent également choisir de ne pas appliquer l'article 11 qui devrait permettre au soumissionnaire retenu de passer outre à toute mesure de défense préalable à l'offre d'acquisition. En outre, les arrangements facultatifs énoncés à l'article 12 sont rendus réversibles, donnant lieu à des incertitudes sur le marché quant aux mesures de défense que les entreprises pourraient adopter, ce qui, à l'évidence, n'est pas une situation satisfaisante et ne contribuera

pas à la réalisation des objectifs de l'agenda de Lisbonne". La Commission constate avec regret que la directive telle qu'elle a été finalement adoptée est en réalité moins ambitieuse que le texte de compromis présenté en 2001.

De cette déclaration on peut retenir

- qu'en principe une OPA est, aux yeux de la Commission européenne, un moyen de restructuration du tissu économique et d'évolution des entreprises, dans le sens d'un accroissement de la compétitivité, qui devrait à terme se traduire par une croissance économique durable de nature à favoriser une amélioration quantitative et qualitative de l'emploi et une plus grande cohésion sociale. Aussi la Commission s'était-elle efforcée de créer un cadre européen qui entendait promouvoir les OPA;
- qu'en principe, et dans la logique ci-dessus esquissée, il appartient aux seuls actionnaires de la société visée de décider de l'issue de l'OPA.

Même avec l'application optionnelle des articles 9 et 11 et les arrangements facultatifs de l'article 12 de la directive, la philosophie de base de la législation communautaire en matière d'OPA reste une philosophie de marché, favorisant la minimisation des contraintes ou des obstacles.

Au regard d'une telle philosophie, l'interdiction de présenter une nouvelle offre avant l'expiration d'un certain délai peut apparaître comme une entrave, qui, malgré une certaine flexibilité, risque de ne pas trouver grâce aux yeux de la Commission européenne, compte tenu de l'article 43 du Traité CE.

Une justification de la disposition proposée, sur base de l'article 3, paragraphe 2, lettre b) de la directive, ne paraît pas non plus évidente: si les Etats membres peuvent prévoir des conditions supplémentaires et des dispositions plus strictes que celles qui sont prévues par la directive pour réglementer les offres, cette faculté ne leur est cependant ouverte qu'aux fins d'assurer le respect des principes prévus au paragraphe 1er de l'article 3 de la directive. La question se pose si un Etat membre peut prévoir une disposition, telle que celle sous examen, pour assurer le respect d'un seul de ces principes. Même en cas de réponse affirmative à cette question, il reste toujours que l'article 3, paragraphe 1er de la directive fixe le cadre des principes généraux qui régissent le déroulement d'une offre. Est-ce assurer le respect de ces principes que d'exclure un offrant, ne fût-ce que temporairement?

Les auteurs de l'amendement font valoir qu'à la suite d'une OPA n'ayant pas abouti, une société visée doit pouvoir retrouver le rythme normal de son fonctionnement. Or, rien n'empêche un autre offrant de lancer une nouvelle OPA, dès l'annonce de l'échec de la première ou du retrait de celle-ci.

Un offrant, dont l'OPA a échoué ou qu'il a retirée, peut néanmoins persévérer dans ses intentions d'acquérir la société visée. Est-ce que la nouvelle disposition lui interdit également de faire une offre concurrente, suite au lancement d'une OPA par un nouvel offrant? Il pourrait certes être rétorqué que, dans ce cas, la CSSF peut, sur base du nouveau paragraphe 5 de l'article 4, décider de ne pas appliquer l'interdiction. La question demeure cependant si une nouvelle OPA constitue une circonstance particulière au sens de la disposition en question. Par ailleurs, la CSSF n'a pas l'obligation de ne pas appliquer l'article 3, lettre f), deuxième phrase.

En vertu de l'ensemble des considérations qui précèdent, le Conseil d'Etat ne peut pas marquer son accord à la disposition sous examen, à laquelle il doit, en l'absence de justification convaincante au regard notamment de l'article 43 du Traité CE, s'opposer formellement.

Amendement 4

Compte tenu des développements à l'endroit de l'amendement 3, il y a lieu de supprimer la référence à l'article „3, f), 1er alinéa, *in fine*".

Les auteurs des amendements proposent d'inclure l'article 11, paragraphe 1er dans l'énumération des articles que la CSSF est autorisée, dans des circonstances particulières, à ne pas appliquer. Le Conseil d'Etat est à s'interroger sur les pouvoirs qu'il est ainsi proposé de conférer à la CSSF. Aux termes du paragraphe 2 de l'article 11, les sociétés ayant leur siège social au Luxembourg doivent publier ces informations dans le rapport de gestion (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 (article 339 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales). La CSSF pourrait-elle dispenser, *ex post*, les sociétés ayant leur siège social au Luxembourg de l'observation de cette obligation? Les auteurs des amendements devraient préciser leurs intentions.

Pour autant que de besoin, le Conseil d'Etat rappelle que dans l'application de l'article 4, paragraphe 5, la CSSF devra veiller au respect du principe d'égalité devant la loi.

Amendement 5

Sans observation.

Amendement 6

Il est proposé de compléter le paragraphe 5 de l'article 5, qui dispose, dans la version originale, que „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“. La nouvelle disposition à ajouter a trait au contrôle de la liquidité des titres. Les auteurs des amendements entendent à cet effet reprendre une disposition de la directive 2001/34/CE concernant l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle et l'information à publier sur ces valeurs (article 48(5)). Le règlement d'ordre intérieur de la Bourse a également repris la disposition dont s'agit au titre des règles relatives aux conditions d'admission d'actifs financiers à la cote officielle (diffusion des actions et parts). Cette même règle se retrouve, selon les auteurs, dans les règlements d'une multitude de bourses européennes.

La disposition en question fait partie des conditions minimales pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle, instaurées dans le cadre de la coordination partielle des conditions d'admission à la cote officielle par la directive 2001/34/CE. La plus-value de l'ajout de cette condition dans le contexte de la législation OPA ne paraît au Conseil d'Etat pas évidente. Du moment que l'offrant propose comme contrepartie des titres admis à la négociation sur un marché réglementé, c'est-à-dire des titres qui ont été admis à la négociation selon les règles de ce marché réglementé, pourquoi encore exercer un contrôle par rapport à la diffusion de ces titres? Et sur quoi portera ce contrôle, dans la mesure où le contrôle de la diffusion a déjà été effectué à un autre titre? Les explications des auteurs („il convient de préciser la notion de liquidité des titres de l'offrant requise pour qu'une OPA puisse être enclenchée – les actionnaires de la société visée sont en droit de se voir offrir des titres correspondant aux règles et critères retenus par ailleurs aux fins d'admission de ces titres sur les marchés réglementés – soit les bourses – européens“) ne fournissent guère plus d'éclaircissements: les conditions d'admission à la cote officielle ont en vue la protection des investisseurs, et à ce titre les actionnaires de l'offrant sont logés à la même enseigne que les actionnaires de la société visée (dans l'hypothèse où les titres offerts en contrepartie constituent des actions). Quelle protection supplémentaire des actionnaires de la société visée la disposition sous rubrique est-elle censée apporter, au-delà de la garantie qui leur est actuellement déjà offerte par la réglementation existante en matière d'admission à la cote officielle?

Le Conseil d'Etat, ne percevant pas en quoi la nouvelle disposition est susceptible d'apporter une clarification utile et nécessaire au texte, recommande sa suppression.

Le Conseil d'Etat signale que, au regard de l'agencement du texte, la référence à „l'alinéa précédent“ ne fait pas de sens, et serait en conséquence à supprimer.

Amendement 7

Aux termes du commentaire, les représentants du personnel ou, à défaut de représentants, les travailleurs eux-mêmes doivent être pleinement impliqués dans la démarche de réaction de la société visée à une offre publique. Dès lors, il convient de prévoir qu'ils participent à la conception de cette démarche et n'en soient pas, ainsi que le prévoit le projet de loi, seulement informés.

Dans son avis du 7 mars 2006, le Conseil d'Etat avait déjà préconisé, à l'endroit de l'article 10, paragraphe 5 du projet de loi, de prévoir la consultation des représentants du personnel ou des travailleurs eux-mêmes. La Commission compétente de la Chambre a d'ailleurs repris cette proposition du Conseil d'Etat.

Le Conseil d'Etat n'a pas d'objections à voir préciser cette consultation. Il considère toutefois que l'article 6 n'est pas le cadre approprié pour ce faire: ledit article 6 a en effet trait à l'information sur l'offre. Par ailleurs, les nouvelles dispositions ne sont pas en phase avec l'article 10, paragraphe 5, deuxième phrase.

Aussi le Conseil d'Etat propose-t-il de reporter la disposition en question audit article 10, paragraphe 5, qui aurait alors la teneur suivante (compte tenu d'une légère modification à l'endroit du

deuxième alinéa de l'amendement, le Conseil d'Etat ne percevant pas l'utilité de la précision „informe et requiert l'avis“, les répercussions sur l'emploi devant de toute façon être précisées dans le document d'offre, dont le personnel reçoit communication):

„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 œuvre 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 possibles sur l'emploi et les sites d'activité selon la description figurant dans le document d'offre conformément à l'article 6, paragraphe 3, point i).

Les représentants du personnel ou, à défaut de représentants du personnel, les travailleurs eux-mêmes, sont impliqués par l'organe d'administration ou de direction dans ses travaux devant mener à son avis motivé sur l'offre, tel que prévu à l'alinéa précédent.

L'organe d'administration ou de direction requiert l'avis des représentants du personnel ou, à défaut de représentants du personnel, des travailleurs eux-mêmes notamment en ce qui concerne les répercussions de l'offre sur l'ensemble des intérêts de la société et spécialement sur l'emploi. Si l'organe d'administration ou de direction 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.“

Amendement 8

D'après le commentaire, la nouvelle disposition est directement inspirée de la loi allemande (Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz).

La législation allemande (§ 16, alinéa 2) réserve l'hypothèse „wenn der Bieter das Angebot von dem Erwerb eines Mindestanteils der Aktien abhängig gemacht hat, und dieser Mindestanteil nach Ablauf der Annahmefrist nicht erreicht wurde“. L'article 6, paragraphe 3, lettre f) précise que le document d'offre comporte l'indication du pourcentage ou du nombre maximal et minimal de titres que l'offrant s'engage à acquérir. Il y a impérativement lieu d'en tenir compte et d'adapter la nouvelle disposition en conséquence.

Le Conseil d'Etat considère qu'il n'est pas besoin de préciser que la nouvelle disposition ne s'applique pas dans le cas d'une offre publique obligatoire. En effet, l'article 5 précise déjà en son paragraphe 2 que l'obligation de lancer une offre n'est plus applicable lorsque le contrôle a été acquis à la suite d'une offre volontaire faite conformément à la loi en projet à tous les détenteurs de titres pour la totalité de leurs participations. C'est précisément cette hypothèse qui est visée par la nouvelle disposition, laquelle ne peut donc s'appliquer qu'aux seules offres publiques volontaires.

Le nouveau paragraphe 3 se lira comme suit:

„(3) Dans les cas où l'offrant parvient à acquérir le contrôle de la société visée, les détenteurs de titres n'ayant pas accepté l'offre jusqu'au moment de la clôture de la période d'acceptation de l'offre, ont la possibilité d'accepter cette offre dans un délai de quinze jours qui court à compter de la publication prévue à l'article 13, alinéa 1er, lettre d), point iii). Toutefois, si le nombre minimal de titres que l'offrant s'est engagé à acquérir n'a pas été atteint au moment de la clôture de la période d'acceptation de l'offre, l'accord préalable de l'offrant est nécessaire. L'offrant communique et rend public son accord ensemble avec la publication visée ci-dessus.“

Le Conseil d'Etat signale encore qu'au paragraphe 1er de l'article 7, il y a lieu de se référer à „l'article 3, lettre f)“, l'article 3 ne comportant pas de paragraphe 1er.

Amendement 9

Sans observation.

Amendement 10

Le Conseil d'Etat renvoie à ses observations à l'endroit de l'amendement 7. Le texte proposé par le Conseil d'Etat tient compte de l'amendement sous examen.

Amendement 11

Au vu des observations qu'il a formulées à l'endroit de l'amendement 2, le Conseil d'Etat préconise également l'abandon du présent amendement.

Amendement 12

Les auteurs des amendements proposent de fixer le seuil, pour le rachat obligatoire, à 90%, ceci dans un souci de protection des actionnaires minoritaires.

Retrait et rachat obligatoires fonctionneraient donc à partir de seuils différents. Cette différence est justifiée par la nécessité de permettre à des actionnaires largement minoritaires de quitter le capital d'une société du contrôle duquel ils sont évincés en fait.

L'article 16 de la directive dispose en son paragraphe 2 que les Etats membres veillent à ce qu'un détenteur de titres restants puisse 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. Le Conseil d'Etat considère que la directive communautaire n'impose pas pour autant de fixer des seuils identiques s'agissant du retrait et du rachat obligatoires.

Le Conseil d'Etat peut dès lors se rallier à l'approche des auteurs des amendements.

Il ne saurait toutefois suivre les auteurs des amendements, en ce qu'ils entendent, dans le cadre de la transposition de la directive 2004/25/CE, étendre, à des situations qui peuvent naître en dehors d'une offre publique d'acquisition, une procédure de rachat obligatoire qui est spécifiquement liée aux OPA. Le considérant (24) de la directive communautaire énonce que „les procédures de retrait obligatoire et de rachat obligatoire ne devraient s'appliquer que dans des conditions spécifiques liées à des offres publiques d'acquisition. En dehors de ces conditions, les Etats membres peuvent continuer à appliquer les dispositions nationales en ce qui concerne les procédures de retrait obligatoire et de rachat obligatoire“. Si la Commission compétente de la Chambre des députés estime qu'il convient également d'instituer une procédure de rachat obligatoire en dehors des conditions spécifiquement liées aux OPA, la loi en projet transposant la directive sur les offres publiques d'acquisition n'est pas le cadre dans lequel il y a lieu de le faire. Le Conseil d'Etat ne saurait admettre que la CSSF se voie confier des attributions en des hypothèses qui ne relèvent pas de la loi en projet, ni partant du domaine de compétence spécifique de la Commission au titre de la future loi. Le Conseil d'Etat doit dès lors s'opposer formellement à la disposition sous avis. A tout le moins, donc, y a-t-il lieu de supprimer le bout de phrase „ , ou autrement qu'à la suite d'une telle offre“, le Conseil d'Etat préconisant cependant également la suppression des termes „seule ou avec des personnes agissant de concert avec elle“.

Amendement 13

Cet amendement procède à un réagencement de l'article 20, en y ajoutant trois nouveaux paragraphes.

Le nouveau paragraphe 4 entend exclure expressément l'application rétroactive des sanctions pénales prévues par le projet de loi. Il est à signaler que la référence serait à adapter (article 17(2) au lieu de 18(2)). Le Conseil d'Etat considère que le texte proposé ne traduit qu'imparfaitement les intentions de ses auteurs. Le principe de la non-rétroactivité de la loi pénale ne signifie pas que les sanctions pénales ne pourraient pas du tout s'appliquer aux offres en cours avant l'entrée en vigueur de la loi. Au regard de ce principe, la sanction pénale ne peut pas frapper des agissements se situant avant l'entrée en vigueur de la loi; elle peut cependant parfaitement trouver application aux agissements qui sont postérieurs à l'entrée en vigueur de la loi. Si la Chambre estime utile le maintien de cette disposition (le principe de la non-rétroactivité de la loi pénale est consacré par l'article 2 du Code pénal), il y aurait lieu de libeller la disposition comme suit:

„(4) Les peines portées par l'article 17, paragraphe 2 ne s'appliquent qu'aux infractions commises après l'entrée en vigueur de la présente loi.“

Les paragraphes 2 et 3 nouveaux entendent donner un effet rétroactif à la loi en projet, pour ce qui est des procédures de retrait et de rachat obligatoires. Le Conseil d'Etat est très réticent à suivre les auteurs des amendements dans cette voie, alors que la non-rétroactivité de la loi est un principe de sagesse législative (Pierre Pescatore, Introduction à la science du droit, No 216, page 316).

D'après l'exposé des motifs des propositions d'amendement, „il convient d'instaurer la possibilité pour des actionnaires qui se trouvent dans les conditions de leur application de ce faire, même si l'OPA à la suite de laquelle ils se sont retrouvés dans la situation visée est achevée. Il serait illogique d'instaurer le retrait et le rachat obligatoires pour le présent et l'avenir sans permettre le recours à ce mécanisme à des actionnaires qui auraient souhaité s'en prévaloir au moment de la conclusion de l'OPA qu'ils ont menée ou qui les a concernés“. Il est vrai que la protection des actionnaires minoritaires, dans le cadre d'OPA transfrontières, est un des objectifs fondamentaux poursuivis par le législateur

communautaire. Au regard du correctif apporté à l'amendement sous examen, ce n'est pas la protection des actionnaires minoritaires dans le cadre d'une OPA transfrontière qui est en l'espèce prioritairement visée.

L'application rétroactive de dispositions légales à des situations qui se sont créées avant l'entrée en vigueur de la future loi n'est pas sans soulever des interrogations. Il se peut ainsi que des personnes physiques ou morales, se trouvant dans les cas de figure visés, aient introduit une action en justice pour voir régler les problèmes auxquels les nouvelles dispositions sont destinées à apporter une solution. Les nouvelles dispositions risqueront dès lors de s'appliquer à des procès en cours. Ces procès peuvent porter, non pas sur le principe même du retrait ou du rachat, mais davantage sur le prix. Or, à ce sujet les dispositions de l'article 15, paragraphe 5 établissent des règles qui ne satisferont peut-être pas les attentes de tous. De plus, il appartiendrait à la Commission de veiller au juste prix: comment pourra-t-elle satisfaire à sa mission, si les Cour et tribunaux sont saisis de la question?

Le Conseil d'Etat avait déjà dans son avis du 27 novembre 2001 relatif au projet de loi *No 4828* signalé que dans son arrêt *Papageorgiou c/ Grèce* du 25 octobre 1997, la Cour européenne des droits de l'Homme a conclu à la violation de la garantie à un procès équitable en reprochant au législateur de s'être ingéré dans l'administration de la justice, en adoptant une loi affectant les litiges pendants devant les juridictions (Journal des Tribunaux/Droit européen No 1-1998, p. 21). Sous le paragraphe 57 de son arrêt *Zielinski c/ France* du 28 octobre 1999 la Cour de Strasbourg a réaffirmé que „si, en principe, le pouvoir législatif n'est pas empêché de réglementer en matière civile, par de nouvelles dispositions à portée rétroactive, des droits découlant de lois en vigueur, le principe de prééminence du droit et la notion de procès équitable consacrés par l'article 6 s'opposent, sauf pour d'impérieux motifs d'intérêt général, à l'ingérence du pouvoir législatif dans l'administration de la justice dans le but d'influer sur le dénouement judiciaire du litige (arrêts *Raffineries grecques Stran et Stratis Andreadis*, p. 82, § 49, *Papageorgiou*, p. 2288, § 37, *Building Societies*, p. 2363, § 112).“ Une même attitude critique à l'égard d'une norme législative rétroactive interférant sur des actions judiciaires pendantes se dégage de l'arrêt No 64/97 de la Cour d'arbitrage de Belgique du 6 novembre 1997 (Journal des Tribunaux, No 5874 du 21 février 1998, page 160). Ce dernier arrêt retient notamment que „s'il s'avère ... que la rétroactivité de la norme législative a pour effet d'influencer dans un sens déterminé l'issue d'une ou de plusieurs procédures judiciaires ou d'empêcher les juridictions de se prononcer sur une question de droit déterminée, la nature du principe [d'égalité] en cause exige que des circonstances exceptionnelles justifient cette intervention du législateur ...“. L'on peut encore dans le même contexte citer le Conseil Constitutionnel français qui, dans sa décision No 2005-531 DC du 29 décembre 2005 relative à la loi de finances rétroactive pour 2005, a censuré une validation législative d'une disposition qui avait pour objet principal de priver d'effet, pour la période antérieure au 1er janvier 2001, un arrêt de la Cour de justice des Communautés européennes ainsi que la décision du Conseil d'Etat en tirant les conséquences. Il a dès lors considéré qu'il y avait atteinte au principe de la séparation des pouvoirs et a censuré pour ce motif sans examiner les motifs d'intérêt général inspirant cette disposition (point 6 de la décision publiée au Journal Officiel du 31 décembre 2005, p. 20705).

Au regard des développements qui précèdent et en l'absence de circonstances exceptionnelles de nature à justifier une application rétroactive, le Conseil d'Etat doit s'opposer formellement aux paragraphes 2 et 3 nouveaux.

Ainsi délibéré en séance plénière, le 4 avril 2006.

Le Secrétaire général,
Marc BESCH

Le Président,
Pierre MORES

