

N° 5978<sup>5</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2011-2012

**PROJET DE LOI**

**relative au retrait obligatoire et au rachat obligatoire de titres de sociétés admis ou ayant été admis à la négociation sur un marché réglementé ou ayant fait l'objet d'une offre au public et portant modification de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier**

\* \* \*

## SOMMAIRE:

	<i>page</i>
<i>Amendements gouvernementaux</i>	
1) Dépêche de la Ministre aux Relations avec le Parlement au Président de la Chambre des Députés (21.10.2011).....	1
2) Amendements gouvernementaux .....	2
1. Exposé des motifs .....	2
2. Texte des amendements gouvernementaux .....	3
3. Commentaire des amendements .....	10
3) Texte coordonné .....	16

\*

**DEPECHE DE LA MINISTRE AUX RELATIONS AVEC LE PARLEMENT  
AU PRESIDENT DE LA CHAMBRE DES DEPUTES**

(21.10.2011)

Monsieur le Président,

A la demande du Ministre de la Justice, j'ai l'honneur de vous saisir d'amendements gouvernementaux au projet de loi sous rubrique.

A cet effet, je joins en annexe le texte des amendements avec un exposé des motifs, un commentaire des amendements ainsi qu'un texte coordonné tenant compte des modifications afférentes.

Veillez agréer, Monsieur le Président, l'assurance de ma haute considération.

*La Ministre aux Relations  
avec le Parlement,  
Octavie MODERT*

\*

## AMENDEMENTS GOUVERNEMENTAUX

### EXPOSE DES MOTIFS

Les amendements proposés ci-après au projet de loi 5978 ne changent pas, quant au fond, les grands principes proposés par le projet de loi dans sa version initialement déposée ou ceux repris à travers les amendements de la commission juridique de la Chambre soumis pour avis au Conseil d'Etat en juin 2010<sup>1</sup> mais permettent de mieux clarifier les limites d'application des dispositions de la loi et les procédures à suivre lors de leur application. Elles décrivent en outre plus en détail l'intervention de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (ci-après la CSSF) en matière de détermination du juste prix et précisent les pouvoirs de la CSSF en tant qu'autorité compétente en cette matière tout en prévoyant des mesures de publication des décisions de juste prix assorties de moyens de recours. Ces suggestions permettent ainsi de tenir compte de l'opposition formelle formulée par le Conseil d'Etat quant à la détermination des modalités d'exécution par voie de règlement grand-ducal.

Il est à noter que les amendements au projet de loi 5978 prévoient deux phases, la première ayant trait aux nouvelles obligations de notification et d'information (article 3), alors que la deuxième phase concerne les procédures de retrait et de rachat obligatoires.

La publication des informations visées par cette loi est nécessaire – surtout dans le cas de sociétés dont les titres ne sont pas ou plus admis à la négociation sur un marché réglementé – et permet notamment aux actionnaires minoritaires de savoir le moment venu qu'ils sont en droit d'exercer le rachat obligatoire.

Dans une deuxième phase, les procédures de retrait et de rachat obligatoires disposent dorénavant d'une procédure d'évaluation du „juste prix“ par le biais d'experts indépendants, avec la possibilité pour les détenteurs de titres restants de s'opposer au „prix proposé“ en premier lieu par l'actionnaire majoritaire. De même, le droit au rachat obligatoire ne s'impose pas d'office à l'actionnaire majoritaire, mais exige en tous cas comme élément déclencheur une acquisition au préalable de ce dernier. L'ajout de cet élément déclencheur „actif“ s'est inspiré de la pratique administrative en matière d'offre publique d'acquisition (ci après, „OPA“). En effet, l'obligation de lancer une offre publique sous l'article 5, paragraphe 1 de la loi du 19 mai 2006 concernant les offres publiques d'acquisition (ci-après, la „Loi OPA“) n'est pas déclenchée lors d'un dépassement purement passif du seuil de 33 1/3% du fait que, suivant le texte de cette loi, il faut que le dépassement se fasse suite à une acquisition. Si, par après, ce même actionnaire fait une acquisition de titres supplémentaires, la CSSF considère qu'il faut lancer une offre obligatoire sous la Loi OPA.

Tous ces éléments permettent ainsi d'assurer une sécurité juridique pour les personnes concernées, c'est-à-dire les actionnaires minoritaires qui profitent notamment de la transparence assurée par l'article 3 et d'un droit d'opposition aux articles 4 et 5 et les actionnaires majoritaires qui ne doivent pas d'office faire face à un rachat obligatoire exercé par un des détenteurs de titres restants (article 5).

Compte tenu du fait que jusqu'à présent il n'existait pas de mécanismes équivalents en droit luxembourgeois, il a été jugé utile de prévoir une période transitoire de trois ans pendant laquelle certaines conditions au retrait obligatoire ou au rachat obligatoire (le retrait de la cotation depuis moins de cinq ans, la condition d'acquisition de titres supplémentaires par l'actionnaire majoritaire) sont neutralisées et de permettre ainsi, aussi bien à l'actionnaire majoritaire qu'aux actionnaires restants, de bénéficier des droits prévus également dans le contexte de situations d'origine plus ancienne.

Etant donné que les amendements reprennent en grande partie les modifications proposées par la commission juridique et le Conseil d'Etat, le commentaire des amendements met l'accent sur les modifications qui ont été apportées par rapport au texte tel que proposé par la commission juridique. Toutefois, pour des raisons de légistique formelle, les amendements présentés ont été formulés comme des amendements par rapport au projet de loi initial.

Pour une plus grande facilité de lecture un texte coordonné est annexé aux amendements gouvernementaux ainsi qu'un texte coordonné qui indique les modifications par rapport au texte coordonné tel qu'il résulte des amendements proposés par la commission juridique.

\*

---

1 Document parlementaire 5978<sup>3</sup>

## TEXTE DES AMENDEMENTS GOUVERNEMENTAUX

Il est proposé d'amender le projet de loi relative au retrait obligatoire et au rachat obligatoire portant sur les titres de sociétés anonymes ou ayant été admis à la négociation sur un marché réglementé par les dispositions suivantes:

1. L'intitulé de la loi est modifié comme suit:

„Projet de loi relative au retrait obligatoire et au rachat obligatoire de titres de sociétés admis ou ayant été admis à la négociation sur un marché réglementé ou ayant fait l'objet d'une offre au public et portant modification de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier“

2. Il est introduit un nouvel article 1er avec la teneur suivante:

### **„Art. 1er.– Définitions**

Aux fins de la présente loi on entend par:

- (1) „actionnaire majoritaire“: toute personne physique ou morale, qui détient, seule ou avec des personnes agissant de concert avec elle, directement ou indirectement, des titres lui conférant au moins 95 pourcents du capital assorti de droits de vote et 95 pourcents des droits de vote d'une société;
- (2) „CSSF“: la Commission de surveillance du secteur financier;
- (3) „Etat membre“: un Etat membre de l'Union européenne. Sont assimilés aux Etats membres de l'Union européenne les Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen („EEE“) autres que les Etats membres de l'Union européenne, dans les limites définies par cet accord et les actes y afférents;
- (4) „personnes agissant de concert“: les personnes physiques ou morales qui coopèrent avec un détenteur de titres sur la base d'un accord, formel ou tacite, oral ou écrit, visant à contrôler la société;
- (5) „titres“: les valeurs mobilières auxquelles sont attachés des droits de vote dans une société, y compris les certificats représentatifs d'actions auxquels est attachée la possibilité de donner une instruction de vote.“

3. Il est introduit un nouvel article 2 avec la teneur suivante:

### **„Art. 2.– Champ d'application**

(1) La présente loi régit les retraits obligatoires, les rachats obligatoires et certaines obligations de notification et d'information, au cas où une société a son siège social au Luxembourg et que tout ou partie de ses titres:

- (i) sont admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres; ou
- (ii) ont été admis sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres, mais ne le sont plus, à condition que la date à laquelle le retrait de la négociation sur un tel marché réglementé est devenu effectif ne remonte pas à plus de cinq ans; ou
- (iii) ont fait l'objet d'une offre au public, qui a donné lieu à l'obligation de publier un prospectus en conformité avec l'article 3 de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 ou pour laquelle l'obligation de publier un tel prospectus ne s'est pas appliquée en conformité avec l'article 4, paragraphe 1 de cette directive, et dont le début de l'offre ne remonte pas à plus de cinq ans.

(2) La présente loi ne s'applique pas aux 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 directement ou indirectement, à charge des actifs de ces sociétés. Est assimilé à de tels rachats le fait pour ces sociétés d'agir afin que la valeur de leurs parts en bourse ne s'écarte pas sensiblement de leur valeur d'inventaire nette.

(3) La présente loi ne s'applique pas en cas d'offre publique d'acquisition faite en conformité avec la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les

offres publiques d'acquisition, jusqu'à l'expiration de tout délai prévu pour l'exercice de droits postérieurs à une telle offre qui en résultent."

4. Il est introduit un nouvel article 3 avec la teneur suivante:

**„Art. 3.– Obligations de notification et d'information**

(1) Un détenteur de titres est tenu de notifier à la société concernée et à la CSSF les informations indiquées au paragraphe 3 au cas où:

- (i) il devient un actionnaire majoritaire au sens de la présente loi;
- (ii) il est un actionnaire majoritaire au sens de la présente loi et il descend en-dessous du seuil indiqué au paragraphe 1 de l'article 1;
- (iii) il est un actionnaire majoritaire au sens de la présente loi et il procède à une acquisition supplémentaire de titres de la société concernée.

(2) La notification visée au paragraphe 1 est effectuée le plus tôt possible et au plus tard dans un délai de quatre jours ouvrables, commençant le jour ouvrable suivant la date à laquelle le détenteur de titres a connaissance de l'acquisition ou de la cession, ou de la possibilité d'exercer ou de ne plus exercer les droits de vote, ou à laquelle il aurait dû en avoir connaissance, compte tenu des circonstances, quelle que soit la date à laquelle l'acquisition, la cession ou la possibilité d'exercer les droits de vote prend effet.

(3) La notification comprend au moins les informations suivantes:

- a) le pourcentage exact de la participation détenue;
- b) une description de l'opération qui a déclenché l'obligation de notification;
- c) la date à laquelle l'opération a eu lieu;
- d) l'identité de l'actionnaire; et
- e) les modalités de détention des titres.

La CSSF peut exiger que toute autre information utile soit intégrée dans la notification.

(4) Dès réception de la notification et au plus tard trois jours ouvrables après celle-ci, la société concernée publie toute l'information contenue dans la notification de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de titres qui ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs.

(5) La CSSF publie sur son site internet, pendant une période de douze mois au moins, une liste des sociétés pour lesquelles des informations ont été valablement notifiées."

5. L'article 1er est renuméroté en article 4 et prend la teneur suivante:

**„Art. 4.– Retrait obligatoire**

(1) Lorsqu'un détenteur de titres d'une société visée par la présente loi est ou devient actionnaire majoritaire au sens de la présente loi, il peut exiger de tous les détenteurs de titres restants de lui vendre leurs titres à condition que l'information à la CSSF conformément au paragraphe 3 interviennent à une date à laquelle les conditions prévues à l'article 2, paragraphe 1 soient remplies. Un actionnaire majoritaire qui décide d'exercer son droit de retrait obligatoire doit s'assurer qu'il peut fournir entièrement la contrepartie en espèces.

(2) Lorsque la société concernée a émis plusieurs catégories de titres, le droit de recourir au retrait obligatoire peut n'être exercé que pour la seule catégorie dans laquelle le seuil de 95% a été atteint, à condition toutefois que le seuil prévu à l'article 1, paragraphe 1 soit également atteint pour l'ensemble des titres émis, indépendamment de la catégorie. Lorsque, pour une catégorie de titres, la société concernée ou une entité appartenant au groupe de cette société a émis des valeurs mobilières négociables sur le marché des capitaux conférant le droit d'acquérir un titre de cette catégorie ou qui donnent accès à un titre de cette catégorie à la suite d'une conversion ou de l'exercice d'un droit, l'actionnaire majoritaire peut en même temps exiger de tous les détenteurs restants de ces

valeurs mobilières de lui vendre leurs valeurs mobilières à la suite du retrait obligatoire relatif à la catégorie de titres concernée.

(3) Aussitôt qu'un actionnaire majoritaire décide d'exercer son droit de retrait obligatoire, il doit en informer au préalable en premier lieu la CSSF et s'engager de mener le retrait obligatoire à terme. L'actionnaire majoritaire doit ensuite en informer la société concernée et publier sans délai sa décision de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de valeurs mobilières couvertes par le retrait obligatoire et qui ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs. La CSSF détermine le contenu et la forme de l'information requise qui comprend au moins les éléments suivants:

- a) l'identité et les coordonnées de l'actionnaire majoritaire;
- b) le nom de l'expert que l'actionnaire majoritaire entend charger pour la détermination du juste prix conformément au paragraphe 5;
- c) les modalités de paiement prévues; et
- d) les autres modalités auxquelles le retrait obligatoire est subordonné.

(4) Le retrait obligatoire doit être exercé à un juste prix sur base de méthodes objectives et adéquates pratiquées en cas de cessions d'actifs.

(5) L'actionnaire majoritaire dispose d'un délai d'un mois, à compter de la date d'information relative au retrait obligatoire adressée à la CSSF conformément au paragraphe 3, pour fournir à la CSSF le prix proposé et un rapport d'évaluation des titres et, le cas échéant, des autres valeurs mobilières couvertes par le retrait obligatoire. L'actionnaire majoritaire doit ensuite fournir à la société concernée et publier sans délai le prix proposé accompagné du rapport d'évaluation, de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de valeurs mobilières couvertes par le retrait obligatoire et qui ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs.

Ce rapport d'évaluation devra être établi aux frais de l'actionnaire majoritaire par un expert de son choix, indépendant, reconnu et ayant une expérience en la matière et effectué selon des méthodes objectives et adéquates.

La CSSF peut exiger une prise de position de l'organe d'administration ou de direction de la société concernée sur le prix proposé par l'actionnaire majoritaire. La CSSF peut également en exiger la publication.

(6) Chacun des détenteurs de titres ou d'autres valeurs mobilières restants concernés par le retrait obligatoire peut s'opposer au projet de retrait obligatoire. Le délai pour former opposition est d'un mois, à partir de la date de la publication du prix proposé faite conformément au paragraphe 5. L'opposition doit être faite par lettre recommandée adressée à la CSSF et exposant les motifs à la base de l'opposition. Une copie de la lettre devra être adressée à l'actionnaire majoritaire et à la société concernée.

A défaut d'opposition faite conformément au présent paragraphe, la CSSF accepte le prix proposé comme juste prix et en informe l'actionnaire majoritaire et la société concernée. A la suite de l'information par la CSSF, l'actionnaire majoritaire procède dès que possible et de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires à la publication des informations relatives à la date et aux modalités de paiement définitifs. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de valeurs mobilières couvertes par le retrait obligatoire et qui ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs.

Le prix accepté comme juste prix par la CSSF est valablement publié sur son site internet.

(7) Lorsqu'un ou plusieurs détenteurs de titres ou d'autres valeurs mobilières restants forment opposition conformément au paragraphe 6, la CSSF peut, sur base des motifs avancés dans la ou

les oppositions, demander à la société concernée de lui proposer cinq experts indépendants, reconnus et ayant une expérience en la matière.

La CSSF nomme un des experts proposés pour lui soumettre un deuxième rapport d'évaluation de la ou des catégories des titres et, le cas échéant, des autres valeurs mobilières concernés par l'opposition. L'expert ainsi nommé fournit son rapport d'évaluation à la CSSF, à la société concernée et à l'actionnaire majoritaire endéans un délai fixé par la CSSF. L'actionnaire majoritaire doit ensuite publier sans délai ce deuxième rapport d'évaluation de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de valeurs mobilières couvertes par le retrait obligatoire et qui ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs. Le rapport d'évaluation devra être établi aux frais de l'actionnaire majoritaire.

En cas d'opposition, la CSSF prend une décision sur le prix à payer par l'actionnaire majoritaire endéans un délai de trois mois à compter de l'expiration du délai pour former opposition ou, au cas où elle demande un deuxième rapport d'évaluation, endéans un délai de trois mois à compter de la réception de ce deuxième rapport. La CSSF notifie sa décision à l'actionnaire majoritaire et à la société concernée. A la suite de la décision de la CSSF, l'actionnaire majoritaire procède dès que possible et de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires à la publication des informations relatives à la date et aux modalités de paiement définitives. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de valeurs mobilières couvertes par le retrait obligatoire et qui ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs.

La décision de la CSSF est valablement publiée sur son site internet.

(8) Les titres et autres valeurs mobilières concernés par le rachat obligatoire non présentés au plus tard à la date de paiement définitive mentionnée au paragraphe précédent, que le propriétaire se soit ou non manifesté, sont réputés transférés de plein droit à l'actionnaire majoritaire avec consignation du prix le premier jour ouvrable qui suit cette date.

(9) Lorsqu'une procédure de retrait obligatoire est en cours, aucune procédure de rachat obligatoire ne peut être effectuée avant que la procédure de retrait obligatoire n'ait été menée à son terme.“

6. L'article 2 est renuméroté en article 5 et prend la teneur suivante:

**„Art. 5.– *Rachat obligatoire***

(1) Lorsque, par voie d'acquisition de titres faite par lui seul ou par des personnes agissant de concert avec lui, un détenteur de titres d'une société visée par la présente loi devient actionnaire majoritaire au sens de la présente loi ou, lorsqu'il est déjà actionnaire majoritaire, vient à détenir des titres supplémentaires de la société concernée, un ou plusieurs détenteurs de titres restants peuvent exiger de cet actionnaire majoritaire qu'il leur rachète leurs titres à condition toutefois que la date d'information de l'exercice du droit au rachat obligatoire à la CSSF conformément au paragraphe 2 intervienne à une date à laquelle:

- (i) les conditions prévues à l'article 2, paragraphe 1 sont remplies;
- (ii) la publication de l'acquisition conformément à l'article 3 ne date pas de plus de trois mois; et
- (iii) le dernier rachat obligatoire entamé par un détenteur de titres de la société concernée date d'au moins deux ans.

(2) Aussitôt qu'un détenteur de titres restants décide d'exercer son droit au rachat obligatoire, il doit en informer par lettre recommandée l'actionnaire majoritaire. Une copie de la lettre devra être adressée à la CSSF et à la société concernée. L'information transmise doit reprendre les éléments suivants:

- a) l'identité et les coordonnées de contact du détenteur de titres qui exerce le droit au rachat obligatoire; et
- b) la preuve de la qualité de détenteur de titres, le nombre de titres détenus, ainsi que la catégorie de titres à laquelle ces titres appartiennent.

(3) Le rachat obligatoire doit être exercé à un juste prix sur base de méthodes objectives et adéquates pratiquées en cas de cession d'actifs.

(4) L'actionnaire majoritaire dispose d'un délai d'un mois, à compter de la date de l'information relative au rachat obligatoire lui adressée conformément au paragraphe 2, pour fournir à la CSSF le prix proposé et un rapport d'évaluation des titres couverts par le rachat obligatoire établi par un expert chargé à cet effet par l'actionnaire majoritaire. L'actionnaire majoritaire doit ensuite fournir à la société concernée et publier sans délai le fait qu'il a reçu une information relative au rachat obligatoire, le nom de l'expert et le prix proposé accompagné du rapport d'évaluation, de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de titres qui ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs.

Ce rapport d'évaluation devra être établi aux frais de l'actionnaire majoritaire par un expert de son choix, indépendant, reconnu et ayant une expérience en la matière et effectué selon des méthodes objectives et adéquates.

La CSSF peut exiger une prise de position de l'organe d'administration ou de direction de la société concernée sur le prix proposé par l'actionnaire majoritaire. La CSSF peut également en exiger la publication.

(5) Le ou les détenteurs de titres restants qui ont exercé le droit au rachat obligatoire, ainsi que tout autre détenteur de titres restants qui veut présenter ses titres au rachat obligatoire, peuvent s'opposer au prix proposé pour le rachat obligatoire. Le délai pour former opposition est d'un mois, à partir de la date de la publication du prix proposé faite conformément au paragraphe 4. L'opposition doit être faite par lettre recommandée adressée à la CSSF et exposant les motifs à la base de l'opposition. Une copie de la lettre devra être adressée à l'actionnaire majoritaire et à la société concernée.

A défaut d'opposition faite conformément au présent paragraphe, la CSSF accepte le prix proposé comme juste prix et en informe l'actionnaire majoritaire et la société concernée. A la suite de l'information par la CSSF, l'actionnaire majoritaire procède dès que possible et de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires à la publication des informations relatives à la date et aux modalités de paiement définitives. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de titres couverts par le rachat obligatoire et qui ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs.

Le prix accepté comme juste prix par la CSSF est valablement publié sur son site internet.

(6) Lorsqu'un ou plusieurs détenteurs de titres restants forment opposition conformément au paragraphe 5, la CSSF peut, sur base des motifs avancés dans la ou les oppositions, demander à la société concernée de lui proposer cinq experts indépendants, reconnus et ayant une expérience en la matière.

La CSSF nomme un des experts proposés pour lui soumettre un deuxième rapport d'évaluation de la ou des catégories de titres concernés par l'opposition. L'expert ainsi nommé fournit son rapport d'évaluation à la CSSF, à la société concernée et à l'actionnaire majoritaire endéans un délai fixé par la CSSF. L'actionnaire majoritaire doit ensuite publier sans délai ce deuxième rapport d'évaluation de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de titres couverts par le rachat obligatoire et qui ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs. Le rapport d'évaluation devra être établi aux frais de l'actionnaire majoritaire.

En cas d'opposition, la CSSF prend une décision sur le prix à payer par l'actionnaire majoritaire endéans un délai de trois mois à compter de l'expiration du délai pour former opposition ou, au cas où elle demande un deuxième rapport d'évaluation, endéans un délai de trois mois à compter de la réception de ce deuxième rapport. La CSSF notifie sa décision à l'actionnaire majoritaire et à la société concernée. A la suite de la décision de la CSSF, l'actionnaire majoritaire procède dès que possible et de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discrimi-

natoires à la publication des informations relatives à la date et aux modalités de paiement définitives. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de titres couverts par le rachat obligatoire et qui ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs.

La décision de la CSSF est valablement publiée sur son site internet.

(7) Les détenteurs de titres n'ayant pas exercé leur droit au rachat obligatoire au plus tard à la date de paiement définitive mentionnée au paragraphe précédent, peuvent présenter leurs titres au rachat obligatoire au juste prix publié par la CSSF dans le contexte du rachat obligatoire dans un délai qu'il appartient à la CSSF de fixer, sans que ce délai ne puisse être ni inférieur à un mois ni supérieur à six mois. Un détenteur de titres qui présente ses titres au rachat obligatoire doit présenter tous les titres qu'il détient.

Un détenteur de titres n'ayant ni exercé son droit au rachat obligatoire ni présenté ses titres au rachat obligatoire aux termes de l'alinéa qui précède ne participe pas au rachat obligatoire.

(8) L'actionnaire majoritaire, auquel est adressée l'information relative à l'exercice du droit au rachat obligatoire, peut exercer son droit de retrait obligatoire jusqu'à la publication du juste prix par la CSSF. Lorsqu'un exercice du droit de retrait obligatoire est effectué avant la date de publication du juste prix par la CSSF, le rachat obligatoire et la procédure y relative deviennent sans objet.“

7. Il est introduit un nouvel article 6 avec la teneur suivante:

**„Art. 6.– Autorité compétente**

(1) La CSSF est l'autorité compétente pour veiller à l'application des dispositions de la présente loi.

(2) La CSSF dispose de tous les pouvoirs nécessaires pour remplir les fonctions prévues par la présente loi. La CSSF est notamment habilitée:

- a) à exiger d'un détenteur de titres ou d'autres valeurs mobilières ou d'une société visés par la présente loi des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige;
- b) à exiger d'un détenteur de titres ou d'autres valeurs mobilières ou d'une société visés par la présente loi, des personnes qui agissent de concert avec eux et des personnes qui les contrôlent ou sont contrôlées par eux, qu'ils fournissent des informations et des documents;
- c) à exiger des réviseurs d'entreprises agréés, des contrôleurs légaux des comptes et des dirigeants d'une société visée par la présente loi, qu'ils fournissent des informations et des documents;
- d) à suspendre une opération de retrait obligatoire ou de rachat obligatoire à chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi ou de la loi régissant les marchés sur lesquels les titres de la société sont admis à la négociation ou en cas de recours contre une décision de la CSSF;
- e) à interdire ou à suspendre les communications à caractère promotionnel en relation avec une opération de retrait obligatoire ou de rachat obligatoire, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi ou de la loi régissant les marchés sur lesquels les titres de la société sont admis à la négociation;
- f) à interdire une opération de retrait obligatoire ou de rachat obligatoire, 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 qu'un détenteur de titres ou d'autres valeurs mobilières ou une société visés par la présente loi ne se conforment pas aux obligations qui leur incombent;
- h) d'enjoindre un détenteur de titres ou d'autres valeurs mobilières ou une société visés par la présente loi de cesser toute pratique contraire à la présente loi et au bon fonctionnement du marché; et
- i) d'enjoindre un détenteur de titres ou d'autres valeurs mobilières ou une société visés par la présente loi de se conformer aux obligations qui leur incombent.“

8. Il est introduit un nouvel article 7 avec la teneur suivante:

**„Art. 7.– Sanctions**

(1) La CSSF peut frapper les personnes mentionnées au paragraphe (2) de l'article 6 d'une amende d'ordre de 125 à 125.000 euros:

- a) au cas où elles ne respectent pas les obligations de notification et d'information;
- b) au cas où elles commettent une infraction aux articles 4 ou 5;
- c) au cas où elles ne respectent pas les demandes d'informations de la CSSF;
- d) lorsque les renseignements fournis se révèlent être incomplets ou inexacts;
- e) au cas où elles ne donnent pas suite aux injonctions de la CSSF.

(2) La CSSF est autorisée à rendre publics les mesures, avis ou sanctions pris pour non-respect des dispositions adoptées en vertu de la présente loi, excepté dans les cas où leur divulgation risquerait de perturber gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.

(3) Sont punis d'un emprisonnement de huit jours à cinq ans et d'une amende de 251 à 125.000 euros ou d'une de ces peines seulement ceux qui donnent sciemment des renseignements inexacts ou incomplets en relation avec leurs participations ou en relation avec une opération de retrait obligatoire ou de rachat obligatoire.“

9. Il est introduit un nouvel article 8 avec la teneur suivante:

**„Art. 8.– Autres dispositions**

(1) Les règles établies par le règlement grand-ducal du 8 juin 1979 relatif à la procédure à suivre par les administrations relevant de l'Etat et des communes ne s'appliquent pas aux décisions de la CSSF prises en vertu de la présente loi.

(2) Le paragraphe (1) de l'article 24 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier est complété par l'ajout d'un nouveau 4ème alinéa ayant la teneur suivante:

„La CSSF est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir auprès de l'émetteur de titres en cas d'opération de retrait obligatoire ou de rachat obligatoire.“ “

10. Il est introduit un nouvel article 9 avec la teneur suivante:

**„Art. 9.– Dispositions transitoires**

(1) Un actionnaire qui, à la date d'entrée en vigueur de la présente loi, est un actionnaire majoritaire d'une société visée à l'article 2, est tenu de notifier à la société concernée et à la CSSF les informations indiquées au paragraphe 3 de l'article 3, lettres a), d) et e) au plus tard deux mois suivant la date d'entrée en vigueur de la présente loi.

(2) La société qui reçoit une notification effectuée en vertu du paragraphe 1 publie toute l'information contenue dans la notification de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires au plus tard trois mois suivant la date d'entrée en vigueur de la présente loi. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de titres qui ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs.

(3) La CSSF publie sur son site internet, pendant une période de douze mois au moins, une liste des sociétés pour lesquelles des informations ont été valablement notifiées.

(4) Pendant une période de trois ans à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi et par dérogation à l'article 4 (1), un actionnaire majoritaire peut exercer son droit de retrait obligatoire sur les titres visés à l'article 2 paragraphe 1 (ii) dont la date de retrait de la négociation sur un marché réglementé remonte jusqu'à la date d'entrée en vigueur de la loi du 21 septembre 1990 relative à la surveillance de certaines activités professionnelles du secteur financier et relative aux bourses.

(5) Pendant une période de trois ans à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi et par dérogation à l'article 5 (1), le ou les détenteurs de titres restants peuvent exiger de l'actionnaire majoritaire le rachat de leurs titres même si ce dernier ne vient pas à détenir des titres supplémentaires de la société concernée, y compris sur les titres visés à l'article 2 paragraphe 1 (ii) dont la date de retrait de la négociation sur un marché réglementé remonte jusqu'à la date d'entrée en vigueur de la loi du 21 septembre 1990 relative à la surveillance de certaines activités professionnelles du secteur financier et relative aux bourses.

(6) Pour les retraits visés aux paragraphes (4) et (5) antérieurs à l'entrée en vigueur de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, la référence au retrait de négociation sur un marché réglementé est remplacée par celle de retrait de la cote officielle d'une bourse ou d'un opérateur de marché dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine."

11. L'article 3 est renuméroté en article 10.

\*

## COMMENTAIRE DES AMENDEMENTS

### *Amendement 1. „Intitulé“*

Il convient d'aligner l'intitulé au champ d'application prévu au nouvel article 2:

- en remplaçant la référence aux sociétés anonymes par une référence aux sociétés qui sont plus spécifiquement délimitées à l'article 2; et
- en ajoutant une référence à la notion d'offre au public, notion définie dans la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières du 10 juillet 2005 (ci-après, la „Loi Prospectus“).

### *Amendement 2. „Article 1er.– Définitions“*

La suggestion du Conseil d'Etat, dans son avis complémentaire du 26 octobre 2010, d'intégrer la définition de titres dans la définition de l'actionnaire majoritaire n'a pas été reprise. En effet, ceci n'est plus nécessaire en raison de la clarification du champ d'application à travers un article séparé. L'insertion d'une définition de titres qui correspond à celle reprise sous la Loi OPA permet de bien délimiter les dispositions dans le contexte desquelles on vise uniquement les titres tels que définis dans l'article 1er (p. ex. pour le calcul lié à la qualité de l'actionnaire majoritaire ou pour déterminer les sociétés visées par la loi) des dispositions qui visent également d'autres valeurs mobilières (p. ex. le retrait obligatoire où il est mentionné à l'article 4, paragraphe 2 que l'actionnaire majoritaire peut inclure dans le retrait obligatoire les autres valeurs mobilières négociables sur le marché des capitaux qui confèrent le droit d'acquérir des titres). Ainsi, les titres sont considérés en quelque sorte comme les principales catégories de valeurs mobilières qui donnent accès au droit de vote d'une société et sont en conséquence les valeurs de référence pour le présent projet de loi. Dans les dispositions où il paraît utile d'inclure d'autres catégories de valeurs mobilières qui peuvent, dans certaines circonstances, donner accès aux titres d'une société, ces valeurs mobilières feront l'objet d'une référence supplémentaire.

Pour préciser que les notions de marché réglementé et d'offre au public s'apprécient au niveau européen, une définition d'Etat membre a été ajoutée. Cette définition a été reprise de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises sur un marché réglementé (ci-après, la „Loi Transparence“). Elle permet de tenir compte du commentaire du Conseil d'Etat visant à ne pas limiter l'application de la présente loi au seul marché réglementé au Luxembourg.

A l'instar de ce qui est prévu dans la Loi OPA, la notion d'action de concert fait également l'objet d'une définition. Cette définition s'inspire de celle reprise par la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition (ci-après, la „Directive OPA“), telle que reprise dans la Loi OPA tout en adaptant les notions spécifiques utilisées dans le contexte de la législation en matière d'OPA au contexte de la présente loi. Ainsi, en vue de ne pas créer de confusion entre la notion spécifique de „visant à obtenir le contrôle“, pour laquelle la quantification se fait par rapport au seuil de 33 1/3% prévu par la Loi OPA, la présente définition fait référence à la notion de „visant à contrôler“. La notion d'action de concert délimite indirectement le champ d'application de certaines dispositions de la présente loi et ceci directement dans le texte de la

loi et non à un niveau inférieur ce qui n'aurait pas été acceptable pour le Conseil d'Etat tel qu'il résulte de ses observations faites dans son premier avis à ce sujet.

*Amendement 3. „Article 2.– Champ d'application“*

A l'instar de ce qui est prévu dans la Loi OPA, le champ d'application est repris dans un article particulier. En effet, son intégration dans la définition de l'actionnaire majoritaire risquait de créer des incertitudes quant à l'interprétation des notions utilisées dans le cadre de cette définition. Or, il apparaît essentiellement important dans le contexte de la présente loi de délimiter de manière précise le champ d'application afin d'assurer la sécurité juridique qui est de mise pour l'application pratique des dispositions prévues.

La référence aux sociétés qui ont leur siège social au Luxembourg s'inspire du texte de l'article 4 de la Loi OPA. Cette référence permet aussi de clarifier que les sociétés en commandite par actions, également visées par la Loi OPA et la Directive OPA, sont comprises dans le champ d'application de la présente loi. Le Conseil d'Etat avait noté l'absence de précision à ce sujet dans son premier avis et rappelé cette observation dans son avis complémentaire.

L'article 2 donne des clarifications et limites précises quant à l'application de la présente loi aux sociétés dont les titres sont ou ont été admis à la négociation sur un marché réglementé. Ainsi, une limite temporelle de cinq ans a été introduite pour deux raisons:

- l'interprétation de la notion de marché réglementé peut poser problème: cette notion a été reprise pour la première fois au niveau européen par la directive sur les services d'investissement en 1993 et a été clairement définie au niveau européen à travers la directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers (ci-après la „Directive MiFID“). Avant ces dates et tenant compte de l'application à tous les marchés européens, on peut valablement se poser la question de la détermination de la nature des différents marchés.
- une limite temporelle paraît appropriée en vue de mettre fin aux obligations qui peuvent découler d'une admission à un marché des titres d'une société dès lors que la société a décidé de mettre fin à cette admission: les dispositions de la présente loi continueront donc à s'appliquer pour toute opération initiée endéans une période de cinq ans qui commence à la date à laquelle le retrait du marché est devenu effectif. Un détenteur de titres doit en conséquence notifier les informations requises à l'article 3 au cas où, à la date de l'opération qui déclenche la notification, ce délai n'a pas été dépassé. Dans le contexte d'un retrait obligatoire ou d'un rachat obligatoire qui sont le résultat d'une décision prise par les personnes concernées et qui peut donc des fois donner lieu à des interprétations divergentes, il est précisé dans le texte des articles en question que la date qui est déterminante est celle à laquelle la CSSF reçoit l'information.

Un raisonnement similaire est à l'origine de l'introduction de la limite temporelle en matière d'offre au public. La date de début de l'offre est prise comme point de départ pour la période de cinq ans étant donné que c'est la date qu'on peut le plus facilement retracer pour une offre. Il est à remarquer dans ce contexte que la notion d'offre au public n'a été définie au niveau européen qu'à travers la Directive 2003/71/CE 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 (ci-après, la „Directive Prospectus“). Elle a été introduite au Luxembourg avec la Loi Prospectus en 2005 et même suite à l'introduction de cette définition, la CSSF est encore régulièrement confrontée à des situations où l'interprétation de la notion d'offre au public est problématique. Ainsi, encore actuellement, pour certaines catégories d'offres, il n'est pas tout à fait clair si on est en présence d'une offre au public ou d'une offre privée. Les références supplémentaires à l'obligation de publication d'un prospectus sous la Directive Prospectus permettent d'éliminer les incertitudes restantes résultant de l'appréciation du caractère des offres au Luxembourg et dans les autres Etats membres en liant l'appréciation à un critère factuel. Avant 2005, il y a lieu de souligner que l'on travaillait avec une approche pragmatique de cas par cas basée sur la notion d'offre publique. Or, cette notion d'offre publique dont l'appréciation diffère de celle de l'offre au public est encore plus difficile à retracer, surtout en vue de l'application de son appréciation à travers les Etats membres.

Un paragraphe 2 a été nouvellement introduit, parce qu'il a été jugé nécessaire d'aligner le champ d'application à celui de la Loi OPA à travers l'exclusion des opc ouverts. La terminologie utilisée en la matière dans la Loi OPA a été légèrement adaptée tenant compte des derniers textes réglementaires en vigueur en matière d'opc.

Le paragraphe 3 du présent article précise l'interaction du présent projet de loi avec la Loi OPA et la Directive OPA. Le Conseil d'Etat avait posé la question de cette interaction dans son avis sur le présent projet et noté que des explications faisaient défaut dans le projet de loi soumis. Il est clarifié que la présente loi ne peut s'appliquer tant que les délais relatifs à l'exercice de droits postérieurs à une offre publique d'acquisition, prévus par la Directive OPA, ne sont pas expirés. Est visé le délai de trois mois qui court à partir de l'expiration de la période d'acceptation d'une offre publique d'acquisition pour l'exercice du droit de retrait obligatoire ou du droit au rachat obligatoire, tel que prévu par la Directive OPA (et par la Loi OPA) ainsi que tout droit qui pourrait résulter d'une révision future de la Directive OPA.

*Amendement 4. „Article 3.– Les obligations d'informations“*

Il a été décidé d'introduire, pour pouvoir exercer de manière efficace et équitable le retrait obligatoire et le rachat obligatoire, un article relatif aux obligations de notification et d'information qui s'appliquent aux sociétés et aux actionnaires majoritaires qui tombent dans le champ d'application de la présente loi.

En matière de retrait obligatoire, il appartient à l'actionnaire majoritaire qui peut exercer le droit de retrait obligatoire de faire les calculs des participations qu'il détient et de déterminer s'il remplit les conditions prévues.

Pour un détenteur de titres restants, il ne sera par contre pas possible de savoir à quel moment il pourra se voir confronter à un retrait obligatoire ou à quel moment il pourra exercer le droit au rachat obligatoire.

Pour remédier à cette situation, un nouvel article 3 déterminant les obligations de notification et d'information, fut intégré. Cet article s'inspire de certaines dispositions de la Loi Transparence qui règlent les notifications en matière de déclaration de participations importantes.

Le paragraphe 1 de l'article 3 vise l'obligation pour un actionnaire qui devient actionnaire majoritaire au sens de la présente loi, de notifier à la société concernée et à la CSSF les informations indiquées dans le paragraphe 3. Une obligation identique est prévue à l'article 10 pour les actionnaires qui sont des actionnaires majoritaires à la date d'entrée en vigueur de la loi. L'actionnaire majoritaire doit également procéder à cette notification en cas de cession de titres, où il tombe en dessous du seuil de 95%. Ces notifications devraient permettre aux détenteurs de titres restants de savoir à partir de quand des droits de retrait obligatoire peuvent être exercés par un actionnaire majoritaire.

L'exercice du droit au rachat obligatoire peut être déclenché en cas de dépassement actif du seuil de 95%, c'est-à-dire au cas où un actionnaire devient actionnaire majoritaire au sens de la présente loi ou au cas où un actionnaire qui est un actionnaire majoritaire fait une acquisition supplémentaire de titres. C'est pourquoi une obligation de notification est également prévue pour l'actionnaire majoritaire qui procède à des acquisitions supplémentaires et ce à chaque fois qu'il fait une acquisition de titres de la société concernée.

Le paragraphe 2 de l'article 3 s'inspire de l'article 11, paragraphe 2 de la Loi Transparence qui prévoit le délai dans lequel l'actionnaire majoritaire doit notifier les informations indiquées à la CSSF et à la société concernée.

Le paragraphe 3 de l'article 3 s'inspire de l'article 11, paragraphe 1 de la Loi Transparence et détermine le contenu de la notification à fournir par l'actionnaire majoritaire, ainsi que la possibilité pour la CSSF de demander toute autre information dans ce contexte qu'elle juge utile.

Le paragraphe 4 de l'article 3 s'inspire de l'article 11, paragraphe 6 et de l'article 20, paragraphe 1 de la Loi Transparence, qui prévoient l'obligation pour la société concernée de publier endéans les trois jours ouvrables le contenu de la notification reçue de la part de l'actionnaire majoritaire. Les informations contenues dans la notification doivent être publiées de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires. Sont visés par cette disposition les canaux de diffusion utilisés par les émetteurs sous la Loi Transparence pour la publication d'informations réglementées.

A cela s'ajoute qu'une société visée par l'article 3 doit veiller à communiquer l'information contenue dans la notification aux détenteurs de titres qui ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé. En effet, tenant compte des conséquences liées à certaines communications sous la présente loi (exercice du droit au rachat obligatoire, exercice du droit de retrait obligatoire et droit d'opposition), il est nécessaire de prévoir une communication aux détenteurs de valeurs mobilières qui n'ont pas

l'habitude des communications applicables en matière de valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé par des voies qui sont de mise en matière de droit des sociétés. Ainsi, par voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs sont visées les dispositions des articles 67-1 et 70 de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales.

Ces modalités de communication doivent également être respectées dans le cadre du retrait obligatoire (article 4) et du rachat obligatoire (article 5).

Le paragraphe 5 de l'article 3 offre aux détenteurs de titres concernés par la présente loi la possibilité de retrouver facilement les informations qui les concernent sur le site de la CSSF.

Les personnes concernées par les obligations de notification et de publication doivent impérativement respecter ces obligations, sous peine de se voir refuser l'exercice de leurs droits prévus sous la présente loi par la CSSF.

Il est à noter que les dispositions transitoires des paragraphes (4) et (5) de l'article 10 n'ont pas d'impact sur l'obligation de notification. Il a en effet été jugé disproportionné d'exiger de l'actionnaire majoritaire de toutes les sociétés potentiellement visées par les mesures transitoires une obligation de notification de la participation détenue juste pour une durée limitée de trois ans. Il appartiendra bien entendu dans ce cas à la CSSF de vérifier dans le cadre d'une procédure de retrait ou de rachat que l'actionnaire majoritaire détient bien 95% des titres.

#### *Amendement 5. „Article 4.– Retrait obligatoire“*

L'article 4 reprend le principe du retrait obligatoire tel qu'il était fixé à l'article 1er du projet de loi.

Le paragraphe 1 précise les conditions dans lesquelles un actionnaire majoritaire, ou un actionnaire qui devient majoritaire, peut exercer son droit de retrait obligatoire. L'actionnaire majoritaire doit pouvoir fournir la contrepartie en espèces. Il s'agit donc d'un engagement ferme de la part de l'actionnaire majoritaire qui souhaite exercer son droit de retrait obligatoire.

Les dispositions du paragraphe 2 précisent que l'actionnaire majoritaire peut exercer son droit de retrait obligatoire que pour certaines catégories de titres à condition que le seuil de 95% soit atteint pour la catégorie en question et pour l'ensemble des titres émis, indépendamment de leur catégorie. Cette pratique correspond à l'application des dispositions relatives au retrait obligatoire sous la Loi OPA.

Le même paragraphe permet également à l'actionnaire majoritaire d'exercer son droit de retrait obligatoire par rapport aux valeurs mobilières négociables sur les marchés de capitaux conférant le droit d'acquérir un titre de cette catégorie ou qui donnent accès à un titre de cette catégorie à la suite d'une conversion ou de l'exercice d'un droit. Cette hypothèse vise notamment les obligations convertibles en titres qui sont définis par la présente loi et les warrants et autres options qui peuvent donner droit à l'accès à de tels titres. Dans le contexte de la présente loi, il est en effet utile d'offrir à l'actionnaire majoritaire, qui souhaite exercer son droit de retrait obligatoire, la possibilité d'inclure les autres valeurs mobilières qui peuvent donner au porteur accès au capital et au droit de vote de la société. Cette précision dans l'article relatif au retrait obligatoire permet de résoudre la problématique également soulevée par le Conseil d'Etat dans son avis d'octobre 2009 concernant l'application du texte par catégorie de titres.

Le paragraphe 3 prévoit l'obligation d'information de la CSSF, ainsi que les modalités et les délais à respecter par l'actionnaire majoritaire de publier sa décision d'exercer son droit de retrait obligatoire. Il reprend également l'engagement ferme de mener le retrait obligatoire à terme déjà partiellement introduit au paragraphe 1 à travers la référence à la contrepartie à fournir. La question relative à la fermeté du retrait obligatoire a fait partie des commentaires du Conseil d'Etat sur l'article relatif au retrait obligatoire.

Le paragraphe 4 de l'article sous révision reprend l'obligation pour l'actionnaire d'exercer son droit de retrait obligatoire à un juste prix déjà prévue dans les amendements soumis au Conseil d'Etat en juin 2010.

L'intégration d'une procédure relative à la détermination du juste prix intégrée dans le paragraphe 5 permet de tenir compte des observations du Conseil d'Etat dans son avis initial et dans son avis complémentaire à ce sujet. L'actionnaire majoritaire est en charge de la détermination du prix par voie d'expertise. Le rapport d'évaluation établi par l'expert choisi par l'actionnaire majoritaire doit être publié dans les formes et délais prévus par le paragraphe 5, alors qu'un nouvel paragraphe 6 prévoit

le droit pour les détenteurs de titres ou des autres valeurs mobilières restants de former opposition quant au prix ainsi déterminé.

Les paragraphes 6 et 7 prévoient la possibilité, pour les détenteurs des titres ou des autres valeurs mobilières visés par le retrait obligatoire, de s'opposer au projet basé sur le prix déterminé par voie d'expertise. Ils reprennent également les formalités et les délais à respecter par les opposants qui disposent, à travers les publications prévues aux paragraphes précédents, de toutes les informations utiles pour se former une opinion sur ce prix.

En cas de défaut d'opposition exercée par un ou plusieurs des détenteurs de titres ou d'autres valeurs mobilières restants, la CSSF accepte le prix qui résulte du rapport d'évaluation comme juste prix. Cette approche est en ligne avec le retrait obligatoire sous la Loi OPA qui prévoit également une acceptation du prix comme juste prix en cas d'affirmation du prix proposé au cours de l'offre à travers des seuils d'acceptation élevés de l'offre publique d'acquisition.

En cas d'opposition, la procédure prévoit la possibilité pour la CSSF de nommer un deuxième expert (sur proposition de l'actionnaire majoritaire) avant de prendre une décision sur le juste prix. Pour déterminer s'il y a lieu de demander un deuxième rapport d'évaluation, la CSSF tient compte des observations soumises par les détenteurs de titres ou d'autres valeurs mobilières restants. La CSSF dispose également de la faculté de fixer un délai dans lequel ce deuxième rapport d'évaluation doit être établi, en tenant compte de la complexité du dossier à traiter. A la suite de l'obtention de toutes les informations nécessaires, la CSSF prend sa décision relative au juste prix et la publie.

La procédure relative à la détermination du juste prix permet de répondre aux observations formulées par le Conseil d'Etat dans ses avis et tient également compte du fait que la CSSF, en tant qu'autorité compétente pour veiller au respect des dispositions de la présente loi dont fait partie la détermination du juste prix, n'est pas un expert en matière d'établissement d'évaluations de sociétés. D'où l'importance de confier cette charge à des experts en la matière dont les rapports d'évaluation serviront de référence pour la CSSF dans ce contexte.

La procédure d'opposition offerte aux détenteurs de titres ou d'autres valeurs mobilières restants diminue considérablement le risque de recours devant les juridictions administratives contre les décisions prises par la CSSF en matière de retrait obligatoire, notamment par des actionnaires qui pourraient se sentir lésés par la détermination d'un prix qui, selon leur appréciation, ne serait pas un juste prix.

Les paragraphes 8 et 9 n'appellent pas d'observations supplémentaires, alors qu'ils ne sont pas fondamentalement modifiés par rapport à la version soumise pour avis au Conseil d'Etat en juin 2010.

#### *Amendement 6. „Article 5.– Rachat obligatoire“*

L'article 5 reprend le principe du rachat obligatoire tel qu'il était fixé à l'article 2 du projet de loi.

Le paragraphe 1 précise les conditions dans lesquelles un détenteur de titres peut exercer son droit de rachat obligatoire. Ces conditions prévoient dans tous les cas une action de la part de l'actionnaire majoritaire, un élément déclencheur actif. Ainsi, au cas où un détenteur de titres n'est pas encore un actionnaire majoritaire, il faut qu'il dépasse le seuil de 95% par voie d'acquisition, un dépassement passif déclenché p. ex. par une opération de réduction de capital ne constitue pas un élément qui peut provoquer le droit au rachat obligatoire. Au cas où un actionnaire est déjà un actionnaire majoritaire, il faut qu'il fasse une acquisition de titres supplémentaires pour que le droit au rachat obligatoire devienne exerçable.

En effet, il est préférable de prévoir un élément actif dans le processus du rachat obligatoire en vue de ne pas exposer un actionnaire majoritaire à un rachat obligatoire alors qu'il ne dispose pas forcément des moyens nécessaires pour y faire face à ce moment. Dans le même ordre d'idées, il est préférable de limiter la période d'exercice du droit au rachat obligatoire par rapport à l'événement qui l'a déclenché étant donné que la situation financière dans laquelle l'actionnaire majoritaire se trouve peut changer par la suite. Concernant une éventuelle extension à des valeurs mobilières autres que les titres définis par la présente loi et qui peuvent donner des droits d'acquérir des titres comme p. ex. des obligations convertibles, il y a lieu de remarquer qu'une telle extension risquerait de créer des expositions financières supplémentaires excessives pour les actionnaires majoritaires alors que ces valeurs mobilières ont des droits particuliers prévus dans leurs conditions qui notamment règlent souvent les situations de changements de contrôle ou de dépassements de certains seuils. Les clarifications et limitations apportées devraient permettre de tenir compte des soucis exprimés par le Conseil d'Etat dans ses avis

au sujet du rachat obligatoire et d'un éventuel problème lié à la capacité financière d'un actionnaire majoritaire.

Le premier paragraphe prévoit aussi en son point (iii) une période de carence de deux ans pour éviter que l'actionnaire majoritaire se voit exposé à des rachats obligatoires successifs susceptibles d'engendrer des frais démesurés par rapport à la valeur des opérations alors que les détenteurs de titres restants ont la possibilité de présenter leurs titres au rachat obligatoire pour lequel une procédure est en cours dans un délai qu'il appartient à la CSSF de fixer en conformité avec le paragraphe 7.

Les paragraphes 2 à 6 reprennent des dispositions relatives à la procédure à respecter en cas de rachat obligatoire qui sont similaires à celles prévues en cas de retrait obligatoire.

A travers les dispositions prévues au paragraphe 7, les détenteurs de titres qui n'ont pas exercé leur droit au rachat obligatoire peuvent présenter leurs titres au rachat obligatoire pendant un certain délai qui est à fixer par la CSSF.

*Amendement 7. „Article 6.– Autorité compétente“*

L'introduction de la CSSF en tant qu'autorité compétente dans la présente loi devrait être complétée par des dispositions précisant les pouvoirs dont la CSSF dispose pour en assurer la bonne application et des moyens de sanctions.

Le nouvel article 6 s'inspire de l'article 22 de la Loi Prospectus. A l'instar de maintes autres lois récentes dans lesquelles la CSSF est désignée comme autorité compétente, il y a lieu de préciser les pouvoirs de la CSSF également dans ce domaine particulier.

*Amendement 8. „Article 7.– Sanctions“*

Le texte de ce nouvel article 7 s'inspire plus particulièrement de l'article 25 de la Loi Transparence. Tous les textes de lois récentes dans lesquelles la CSSF est désignée comme autorité compétente reconnaissent le principe des sanctions administratives qui sont un moyen efficace en vue d'assurer le respect des dispositions prévues.

A l'instar de la Loi OPA, des sanctions pénales sont prévues en complément pour les violations plus lourdes pour lesquelles la possibilité d'application d'une sanction administrative peut ne pas être dissuasive.

*Amendement 9. „Article 8.– Autres dispositions“*

Le nouveau paragraphe 1 prévoit que dans la mesure où, aussi bien dans la procédure de retrait obligatoire que dans la procédure de rachat obligatoire un mécanisme d'opposition est prévu, il n'est pas nécessaire que les dispositions de la procédure administrative non contentieuse aient à s'appliquer.

L'article 8 paragraphe 2 modifie le paragraphe 1er de l'article 24 de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier afin de préciser que la CSSF peut prélever une taxe auprès de l'émetteur de titres en cas d'opération de rachat obligatoire ou de retrait obligatoire. Le Règlement grand-ducal du 18 décembre 2009 relatif aux taxes à percevoir par la Commission de surveillance du secteur financier devra par ailleurs être modifié à cette fin.

*Amendement 10. „Article 9.– Dispositions transitoires“*

Au vu des nouvelles obligations d'information prévues dans la présente loi, l'article 9 prévoit des délais et modalités dérogatoires afin d'offrir aux actionnaires majoritaires et aux sociétés concernées des délais raisonnables afin de pouvoir se conformer aux dispositions de l'article 3.

La mesure transitoire du paragraphe 4 a pour objet de permettre pendant une durée limitée à des sociétés dont les titres ont été retirés d'une cotation plus de cinq ans avant l'entrée en vigueur de la présente loi de procéder à une opération de retrait obligatoire. Une période assez longue qui va jusqu'à la date d'entrée en vigueur de la loi du 21 septembre 1990 relative à la surveillance de certaines activités professionnelles du secteur financier et relative aux bourses a été prévue. La précision a été ajoutée au paragraphe 6 que, pour les retraits antérieurs à l'entrée en vigueur de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, la référence au retrait de négociation sur un marché réglementé est remplacée par retrait de la cote officielle d'une bourse ou d'un opérateur de marché dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine.

Le choix de cette référence s'impose car on ne peut pas se référer à la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers (Loi MiFID) qui introduit la notion de marché réglementé/opérateur de marché réglementé car des lois antérieures ont déjà introduit la notion de marché réglementé. On ne peut pas non plus se référer uniquement à la cote officielle sans délimiter par la date de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières du 10 juillet 2005 (la Loi Prospectus) car sinon, on commence à inclure les valeurs admises sur le marché Euro MTF de la Bourse. La terminologie de cote officielle et bourse devrait permettre de couvrir les situations voulues jusqu'à la date d'entrée en vigueur de la loi de 1990.

Il s'agit toutefois d'une mesure limitée dans le temps afin d'inciter les sociétés concernées qui veulent en bénéficier à procéder rapidement à l'opération de retrait.

Celle du paragraphe 5 a elle pour objet de permettre aux actionnaires minoritaires de demander le rachat de leur titre sans qu'il soit requis comme condition que l'actionnaire qui détient déjà plus de 95% des titres au moment de l'entrée en vigueur de la loi vienne à acquérir ou obtenir des titres supplémentaires. A l'instar de ce qui est prévu pour le droit de retrait, il a été considéré que des titres ayant été retirés de la cotation depuis plus de cinq ans mais après la date d'entrée en vigueur de la loi du 21 septembre 1990 relative à la surveillance de certaines activités professionnelles du secteur financier et relative aux bourses devraient également être visés par cette disposition transitoire. Cette mesure est limitée dans le temps afin d'éviter qu'un actionnaire majoritaire puisse constamment être sollicité pour procéder au rachat de titres alors qu'il n'a pas acquis de titres supplémentaires. La précision du paragraphe 6 s'applique aussi à l'hypothèse de rachat visée au paragraphe 5.

*Amendement 11. „Article 10.– Entrée en vigueur“*

L'article est resté inchangé à l'exception de sa numérotation qui a été rendue nécessaire suite à l'introduction de plusieurs nouveaux articles.

\*

## TEXTE COORDONNE

### PROJET DE LOI

**relative au retrait obligatoire et au rachat obligatoire de titres de sociétés admis ou ayant été admis à la négociation sur un marché réglementé ou ayant fait l'objet d'une offre au public et portant modification de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier**

#### **Art. 1er.– Définitions**

Aux fins de la présente loi on entend par:

- (1) „actionnaire majoritaire“: toute personne physique ou morale, qui détient, seule ou avec des personnes agissant de concert avec elle, directement ou indirectement, des titres lui conférant au moins 95 pourcents du capital assorti de droits de vote et 95 pourcents des droits de vote d'une société;
- (2) „CSSF“: la Commission de surveillance du secteur financier;
- (3) „Etat membre“: un Etat membre de l'Union européenne. Sont assimilés aux Etats membres de l'Union européenne les Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen („EEE“) autres que les Etats membres de l'Union européenne, dans les limites définies par cet accord et les actes y afférents;
- (4) „personnes agissant de concert“: les personnes physiques ou morales qui coopèrent avec un détenteur de titres sur la base d'un accord, formel ou tacite, oral ou écrit, visant à contrôler la société;
- (5) „titres“: les valeurs mobilières auxquelles sont attachés des droits de vote dans une société, y compris les certificats représentatifs d'actions auxquels est attachée la possibilité de donner une instruction de vote.

#### **Art. 2.– Champ d'application**

(1) La présente loi régit les retraits obligatoires, les rachats obligatoires et certaines obligations de notification et d'information, au cas où une société a son siège social au Luxembourg et que tout ou partie de ses titres:

- (i) sont admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres; ou
- (ii) ont été admis sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres, mais ne le sont plus, à condition que la date à laquelle le retrait de la négociation sur un tel marché réglementé est devenu effectif ne remonte pas à plus de cinq ans; ou
- (iii) ont fait l'objet d'une offre au public, qui a donné lieu à l'obligation de publier un prospectus en conformité avec l'article 3 de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 ou pour laquelle l'obligation de publier un tel prospectus ne s'est pas appliquée en conformité avec l'article 4, paragraphe 1 de cette directive, et dont le début de l'offre ne remonte pas à plus de cinq ans.

(2) La présente loi ne s'applique pas aux 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 directement ou indirectement, à charge des actifs de ces sociétés. Est assimilé à de tels rachats le fait pour ces sociétés d'agir afin que la valeur de leurs parts en bourse ne s'écarte pas sensiblement de leur valeur d'inventaire nette.

(3) La présente loi ne s'applique pas en cas d'offre publique d'acquisition faite en conformité avec la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition, jusqu'à l'expiration de tout délai prévu pour l'exercice de droits postérieurs à une telle offre qui en résultent.

### **Art. 3.– Obligations de notification et d'information**

(1) Un détenteur de titres est tenu de notifier à la société concernée et à la CSSF les informations indiquées au paragraphe 3 au cas où:

- (i) il devient un actionnaire majoritaire au sens de la présente loi;
- (ii) il est un actionnaire majoritaire au sens de la présente loi et il descend en-dessous du seuil indiqué au paragraphe 1 de l'article 1;
- (iii) il est un actionnaire majoritaire au sens de la présente loi et il procède à une acquisition supplémentaire de titres de la société concernée.

(2) La notification visée au paragraphe 1 est effectuée le plus tôt possible et au plus tard dans un délai de quatre jours ouvrables, commençant le jour ouvrable suivant la date à laquelle le détenteur de titres a connaissance de l'acquisition ou de la cession, ou de la possibilité d'exercer ou de ne plus exercer les droits de vote, ou à laquelle il aurait dû en avoir connaissance, compte tenu des circonstances, quelle que soit la date à laquelle l'acquisition, la cession ou la possibilité d'exercer les droits de vote prend effet.

(3) La notification comprend au moins les informations suivantes:

- a) le pourcentage exact de la participation détenue;
- b) une description de l'opération qui a déclenché l'obligation de notification;
- c) la date à laquelle l'opération a eu lieu;
- d) l'identité de l'actionnaire; et
- e) les modalités de détention des titres.

La CSSF peut exiger que toute autre information utile soit intégrée dans la notification.

(4) Dès réception de la notification et au plus tard trois jours ouvrables après celle-ci, la société concernée publie toute l'information contenue dans la notification de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de titres qui ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs.

(5) La CSSF publie sur son site internet, pendant une période de douze mois au moins, une liste des sociétés pour lesquelles des informations ont été valablement notifiées.

**Art. 4.– Retrait obligatoire**

(1) Lorsqu'un détenteur de titres d'une société visée par la présente loi est ou devient actionnaire majoritaire au sens de la présente loi, il peut exiger de tous les détenteurs de titres restants de lui vendre leurs titres à condition que l'information à la CSSF conformément au paragraphe 3 intervienne à une date à laquelle les conditions prévues à l'article 2, paragraphe 1 soient remplies. Un actionnaire majoritaire qui décide d'exercer son droit de retrait obligatoire doit s'assurer qu'il peut fournir entièrement la contrepartie en espèces.

(2) Lorsque la société concernée a émis plusieurs catégories de titres, le droit de recourir au retrait obligatoire peut n'être exercé que pour la seule catégorie dans laquelle le seuil de 95% a été atteint, à condition toutefois que le seuil prévu à l'article 1, paragraphe 1 soit également atteint pour l'ensemble des titres émis, indépendamment de la catégorie. Lorsque, pour une catégorie de titres, la société concernée ou une entité appartenant au groupe de cette société a émis des valeurs mobilières négociables sur le marché des capitaux conférant le droit d'acquérir un titre de cette catégorie ou qui donnent accès à un titre de cette catégorie à la suite d'une conversion ou de l'exercice d'un droit, l'actionnaire majoritaire peut en même temps exiger de tous les détenteurs restants de ces valeurs mobilières de lui vendre leurs valeurs mobilières à la suite du retrait obligatoire relatif à la catégorie de titres concernée.

(3) Aussitôt qu'un actionnaire majoritaire décide d'exercer son droit de retrait obligatoire, il doit en informer au préalable en premier lieu la CSSF et s'engager de mener le retrait obligatoire à terme. L'actionnaire majoritaire doit ensuite en informer la société concernée et publier sans délai sa décision de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de valeurs mobilières couvertes par le retrait obligatoire et qui ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs. La CSSF détermine le contenu et la forme de l'information requise qui comprend au moins les éléments suivants:

- a) l'identité et les coordonnées de l'actionnaire majoritaire;
- b) le nom de l'expert que l'actionnaire majoritaire entend charger pour la détermination du juste prix conformément au paragraphe 5;
- c) les modalités de paiement prévues; et
- d) les autres modalités auxquelles le retrait obligatoire est subordonné.

(4) Le retrait obligatoire doit être exercé à un juste prix sur base de méthodes objectives et adéquates pratiquées en cas de cessions d'actifs.

(5) L'actionnaire majoritaire dispose d'un délai d'un mois, à compter de la date d'information relative au retrait obligatoire adressée à la CSSF conformément au paragraphe 3, pour fournir à la CSSF le prix proposé et un rapport d'évaluation des titres et, le cas échéant, des autres valeurs mobilières couvertes par le retrait obligatoire. L'actionnaire majoritaire doit ensuite fournir à la société concernée et publier sans délai le prix proposé accompagné du rapport d'évaluation, de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de valeurs mobilières couvertes par le retrait obligatoire et qui ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs.

Ce rapport d'évaluation devra être établi aux frais de l'actionnaire majoritaire par un expert de son choix, indépendant, reconnu et ayant une expérience en la matière et effectué selon des méthodes objectives et adéquates.

La CSSF peut exiger une prise de position de l'organe d'administration ou de direction de la société concernée sur le prix proposé par l'actionnaire majoritaire. La CSSF peut également en exiger la publication.

(6) Chacun des détenteurs de titres ou d'autres valeurs mobilières restants concernés par le retrait obligatoire peut s'opposer au projet de retrait obligatoire. Le délai pour former opposition est d'un

mois, à partir de la date de la publication du prix proposé faite conformément au paragraphe 5. L'opposition doit être faite par lettre recommandée adressée à la CSSF et exposant les motifs à la base de l'opposition. Une copie de la lettre devra être adressée à l'actionnaire majoritaire et à la société concernée.

A défaut d'opposition faite conformément au présent paragraphe, la CSSF accepte le prix proposé comme juste prix et en informe l'actionnaire majoritaire et la société concernée. A la suite de l'information par la CSSF, l'actionnaire majoritaire procède dès que possible et de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires à la publication des informations relatives à la date et aux modalités de paiement définitifs. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de valeurs mobilières couvertes par le retrait obligatoire et qui ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs.

Le prix accepté comme juste prix par la CSSF est valablement publié sur son site internet.

(7) Lorsqu'un ou plusieurs détenteurs de titres ou d'autres valeurs mobilières restants forment opposition conformément au paragraphe 6, la CSSF peut, sur base des motifs avancés dans la ou les oppositions, demander à la société concernée de lui proposer cinq experts indépendants, reconnus et ayant une expérience en la matière.

La CSSF nomme un des experts proposés pour lui soumettre un deuxième rapport d'évaluation de la ou des catégories des titres et, le cas échéant, des autres valeurs mobilières concernés par l'opposition. L'expert ainsi nommé fournit son rapport d'évaluation à la CSSF, à la société concernée et à l'actionnaire majoritaire endéans un délai fixé par la CSSF. L'actionnaire majoritaire doit ensuite publier sans délai ce deuxième rapport d'évaluation de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de valeurs mobilières couvertes par le retrait obligatoire et qui ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs. Le rapport d'évaluation devra être établi aux frais de l'actionnaire majoritaire.

En cas d'opposition, la CSSF prend une décision sur le prix à payer par l'actionnaire majoritaire endéans un délai de trois mois à compter de l'expiration du délai pour former opposition ou, au cas où elle demande un deuxième rapport d'évaluation, endéans un délai de trois mois à compter de la réception de ce deuxième rapport. La CSSF notifie sa décision à l'actionnaire majoritaire et à la société concernée. A la suite de la décision de la CSSF, l'actionnaire majoritaire procède dès que possible et de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires à la publication des informations relatives à la date et aux modalités de paiement définitives. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de valeurs mobilières couvertes par le retrait obligatoire et qui ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs.

La décision de la CSSF est valablement publiée sur son site internet.

(8) Les titres et autres valeurs mobilières concernés par le rachat obligatoire non présentés au plus tard à la date de paiement définitive mentionnée au paragraphe précédent, que le propriétaire se soit ou non manifesté, sont réputés transférés de plein droit à l'actionnaire majoritaire avec consignation du prix le premier jour ouvrable qui suit cette date.

(9) Lorsqu'une procédure de retrait obligatoire est en cours, aucune procédure de rachat obligatoire ne peut être effectuée avant que la procédure de retrait obligatoire n'ait été menée à son terme.

#### **Art. 5.– *Rachat obligatoire***

(1) Lorsque, par voie d'acquisition de titres faite par lui seul ou par des personnes agissant de concert avec lui, un détenteur de titres d'une société visée par la présente loi devient actionnaire majoritaire au sens de la présente loi ou, lorsqu'il est déjà actionnaire majoritaire, vient à détenir des titres supplémentaires de la société concernée, un ou plusieurs détenteurs de titres restants peuvent exiger de cet actionnaire majoritaire qu'il leur rachète leurs titres à condition toutefois que la date d'information de l'exercice du droit au rachat obligatoire à la CSSF conformément au paragraphe 2 intervienne à une date à laquelle:

- (i) les conditions prévues à l'article 2, paragraphe 1 sont remplies;
- (ii) la publication de l'acquisition conformément à l'article 3 ne date pas de plus de trois mois; et
- (iii) le dernier rachat obligatoire entamé par un détenteur de titres de la société concernée date d'au moins deux ans.

(2) Aussitôt qu'un détenteur de titres restants décide d'exercer son droit au rachat obligatoire, il doit en informer par lettre recommandée l'actionnaire majoritaire. Une copie de la lettre devra être adressée à la CSSF et à la société concernée. L'information transmise doit reprendre les éléments suivants:

- a) l'identité et les coordonnées de contact du détenteur de titres qui exerce le droit au rachat obligatoire; et
- b) la preuve de la qualité de détenteur de titres, le nombre de titres détenus, ainsi que la catégorie de titres à laquelle ces titres appartiennent.

(3) Le rachat obligatoire doit être exercé à un juste prix sur base de méthodes objectives et adéquates pratiquées en cas de cession d'actifs.

(4) L'actionnaire majoritaire dispose d'un délai d'un mois, à compter de la date de l'information relative au rachat obligatoire lui adressée conformément au paragraphe 2, pour fournir à la CSSF le prix proposé et un rapport d'évaluation des titres couverts par le rachat obligatoire établi par un expert chargé à cet effet par l'actionnaire majoritaire. L'actionnaire majoritaire doit ensuite fournir à la société concernée et publier sans délai le fait qu'il a reçu une information relative au rachat obligatoire, le nom de l'expert et le prix proposé accompagné du rapport d'évaluation, de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de titres qui ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs.

Ce rapport d'évaluation devra être établi aux frais de l'actionnaire majoritaire par un expert de son choix, indépendant, reconnu et ayant une expérience en la matière et effectué selon des méthodes objectives et adéquates.

La CSSF peut exiger une prise de position de l'organe d'administration ou de direction de la société concernée sur le prix proposé par l'actionnaire majoritaire. La CSSF peut également en exiger la publication.

(5) Le ou les détenteurs de titres restants qui ont exercé le droit au rachat obligatoire, ainsi que tout autre détenteur de titres restants qui veut présenter ses titres au rachat obligatoire, peuvent s'opposer au prix proposé pour le rachat obligatoire. Le délai pour former opposition est d'un mois, à partir de la date de la publication du prix proposé faite conformément au paragraphe 4. L'opposition doit être faite par lettre recommandée adressée à la CSSF et exposant les motifs à la base de l'opposition. Une copie de la lettre devra être adressée à l'actionnaire majoritaire et à la société concernée.

A défaut d'opposition faite conformément au présent paragraphe, la CSSF accepte le prix proposé comme juste prix et en informe l'actionnaire majoritaire et la société concernée. A la suite de l'information par la CSSF, l'actionnaire majoritaire procède dès que possible et de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires à la publication des informations relatives à la date et aux modalités de paiement définitives. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de titres couverts par le rachat obligatoire et qui ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs.

Le prix accepté comme juste prix par la CSSF est valablement publié sur son site internet.

(6) Lorsqu'un ou plusieurs détenteurs de titres restants forment opposition conformément au paragraphe 5, la CSSF peut, sur base des motifs avancés dans la ou les oppositions, demander à la société concernée de lui proposer cinq experts indépendants, reconnus et ayant une expérience en la matière.

La CSSF nomme un des experts proposés pour lui soumettre un deuxième rapport d'évaluation de la ou des catégories de titres concernés par l'opposition. L'expert ainsi nommé fournit son rapport d'évaluation à la CSSF, à la société concernée et à l'actionnaire majoritaire endéans un délai fixé par

la CSSF. L'actionnaire majoritaire doit ensuite publier sans délai ce deuxième rapport d'évaluation de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de titres couverts par le rachat obligatoire et qui ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs. Le rapport d'évaluation devra être établi aux frais de l'actionnaire majoritaire.

En cas d'opposition, la CSSF prend une décision sur le prix à payer par l'actionnaire majoritaire endéans un délai de trois mois à compter de l'expiration du délai pour former opposition ou, au cas où elle demande un deuxième rapport d'évaluation, endéans un délai de trois mois à compter de la réception de ce deuxième rapport. La CSSF notifie sa décision à l'actionnaire majoritaire et à la société concernée. A la suite de la décision de la CSSF, l'actionnaire majoritaire procède dès que possible et de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires à la publication des informations relatives à la date et aux modalités de paiement définitives. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de titres couverts par le rachat obligatoire et qui ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs.

La décision de la CSSF est valablement publiée sur son site internet.

(7) Les détenteurs de titres n'ayant pas exercé leur droit au rachat obligatoire au plus tard à la date de paiement définitive mentionnée au paragraphe précédent, peuvent présenter leurs titres au rachat obligatoire au juste prix publié par la CSSF dans le contexte du rachat obligatoire dans un délai qu'il appartient à la CSSF de fixer, sans que ce délai ne puisse être ni inférieur à un mois ni supérieur à six mois. Un détenteur de titres qui présente ses titres au rachat obligatoire doit présenter tous les titres qu'il détient.

Un détenteur de titres n'ayant ni exercé son droit au rachat obligatoire ni présenté ses titres au rachat obligatoire aux termes de l'alinéa qui précède ne participe pas au rachat obligatoire.

(8) L'actionnaire majoritaire, auquel est adressée l'information relative à l'exercice du droit au rachat obligatoire, peut exercer son droit de retrait obligatoire jusqu'à la publication du juste prix par la CSSF. Lorsqu'un exercice du droit de retrait obligatoire est effectué avant la date de publication du juste prix par la CSSF, le rachat obligatoire et la procédure y relative deviennent sans objet.

#### **Art. 6.– Autorité compétente**

(1) La CSSF est l'autorité compétente pour veiller à l'application des dispositions de la présente loi.

(2) La CSSF dispose de tous les pouvoirs nécessaires pour remplir les fonctions prévues par la présente loi. La CSSF est notamment habilitée:

- a) à exiger d'un détenteur de titres ou d'autres valeurs mobilières ou d'une société visés par la présente loi des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige;
- b) à exiger d'un détenteur de titres ou d'autres valeurs mobilières ou d'une société visés par la présente loi, des personnes qui agissent de concert avec eux et des personnes qui les contrôlent ou sont contrôlées par eux, qu'ils fournissent des informations et des documents;
- c) à exiger des réviseurs d'entreprises agréés, des contrôleurs légaux des comptes et des dirigeants d'une société visée par la présente loi, qu'ils fournissent des informations et des documents;
- d) à suspendre une opération de retrait obligatoire ou de rachat obligatoire à chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi ou de la loi régissant les marchés sur lesquels les titres de la société sont admis à la négociation ou en cas de recours contre une décision de la CSSF;
- e) à interdire ou à suspendre les communications à caractère promotionnel en relation avec une opération de retrait obligatoire ou de rachat obligatoire, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi ou de la loi régissant les marchés sur lesquels les titres de la société sont admis à la négociation;
- f) à interdire une opération de retrait obligatoire ou de rachat obligatoire, 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 qu'un détenteur de titres ou d'autres valeurs mobilières ou une société visés par la présente loi ne se conforment pas aux obligations qui leurs incombent;
- h) d'enjoindre un détenteur de titres ou d'autres valeurs mobilières ou une société visés par la présente loi de cesser toute pratique contraire à la présente loi et au bon fonctionnement du marché; et
- i) d'enjoindre un détenteur de titres ou d'autres valeurs mobilières ou une société visés par la présente loi de se conformer aux obligations qui leur incombent.

**Art. 7.– Sanctions**

(1) La CSSF peut frapper les personnes mentionnées au paragraphe (2) de l'article 6 d'une amende d'ordre de 125 à 125.000 euros:

- a) au cas où elles ne respectent pas les obligations de notification et d'information;
- b) au cas où elles commettent une infraction aux articles 4 ou 5;
- c) au cas où elles ne respectent pas les demandes d'informations de la CSSF;
- d) lorsque les renseignements fournis se révèlent être incomplets ou inexacts;
- e) au cas où elles ne donnent pas suite aux injonctions de la CSSF.

(2) La CSSF est autorisée à rendre publics les mesures, avis ou sanctions pris pour non-respect des dispositions adoptées en vertu de la présente loi, excepté dans les cas où leur divulgation risquerait de perturber gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.

(3) Sont punis d'un emprisonnement de huit jours à cinq ans et d'une amende de 251 à 125.000 euros ou d'une de ces peines seulement ceux qui donnent sciemment des renseignements inexacts ou incomplets en relation avec leurs participations ou en relation avec une opération de retrait obligatoire ou de rachat obligatoire.

**Art. 8.– Autres dispositions**

(1) Les règles établies par le règlement grand-ducal du 8 juin 1979 relatif à la procédure à suivre par les administrations relevant de l'Etat et des communes ne s'appliquent pas aux décisions de la CSSF prises en vertu de la présente loi.

(2) Le paragraphe (1) de l'article 24 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier est complété par l'ajout d'un nouveau 4ème alinéa ayant la teneur suivante:

„La CSSF est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir auprès de l'émetteur de titres en cas d'opération de retrait obligatoire ou de rachat obligatoire.“

**Art. 9.– Dispositions transitoires**

(1) Un actionnaire qui, à la date d'entrée en vigueur de la présente loi, est un actionnaire majoritaire d'une société visée à l'article 2, est tenu de notifier à la société concernée et à la CSSF les informations indiquées au paragraphe 3 de l'article 3, lettres a), d) et e) au plus tard deux mois suivant la date d'entrée en vigueur de la présente loi.

(2) La société qui reçoit une notification effectuée en vertu du paragraphe 1 publie toute l'information contenue dans la notification de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires au plus tard trois mois suivant la date d'entrée en vigueur de la présente loi. Les sociétés concernées veillent à ce que l'information soit également communiquée ou envoyée aux détenteurs de titres qui ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres par les voies habituelles de communication ou d'envoi à ces détenteurs.

(3) La CSSF publie sur son site internet, pendant une période de douze mois au moins, une liste des sociétés pour lesquelles des informations ont été valablement notifiées.

(4) Pendant une période de trois ans à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi et par dérogation à l'article 4 (1), un actionnaire majoritaire peut exercer son droit de retrait obligatoire sur les

titres visés à l'article 2 paragraphe 1 (ii) dont la date de retrait de la négociation sur un marché réglementé remonte jusqu'à la date d'entrée en vigueur de la loi du 21 septembre 1990 relative à la surveillance de certaines activités professionnelles du secteur financier et relative aux bourses.

(5) Pendant une période de trois ans à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi et par dérogation à l'article 5 (1), le ou les détenteurs de titres restants peuvent exiger de l'actionnaire majoritaire le rachat de leurs titres même si ce dernier ne vient pas à détenir des titres supplémentaires de la société concernée, y compris sur les titres visés à l'article 2 paragraphe 1 (ii) dont la date de retrait de la négociation sur un marché réglementé remonte jusqu'à la date d'entrée en vigueur de la loi du 21 septembre 1990 relative à la surveillance de certaines activités professionnelles du secteur financier et relative aux bourses.

(6) Pour les retraits visés aux paragraphes (4) et (5) antérieurs à l'entrée en vigueur de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, la référence au retrait de négociation sur un marché réglementé est remplacée par celle de retrait de la cote officielle d'une bourse ou d'un opérateur de marché dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine.

**Art. 10.– *Entrée en vigueur***

La présente loi entre en vigueur le 1er jour du 3ème mois qui suit sa publication au Mémorial.

