

Le juste prix

Pas de considérations politiques ou juridiques! L'analyse à laquelle se sont livrées la Chambre de commerce et la Chambre des métiers se veut économique et pensée à l'aune de la compétitivité. Une pure abstraction.

MARC FASSONE

Partant du principe que toutes les Offres publiques d'achat ne sont pas négatives et qu'elles contribuent «à la mobilité et à la vitalité du tissu économique, à condition qu'elles se déroulent dans un cadre précis», les deux Chambres souhaitent que le gouvernement aille plus loin que la simple transposition du texte telle qu'elle est envisagée – «une transposition minimaliste»

selon Pierre Gramegna – et intègre une dimension économique dans sa réflexion, notamment en terme de compétitivité.

«Le Luxembourg est l'un des rares pays européens sans législation sur les OPA. Ce vide juridique constitue un désavantage compétitif si l'on veut attirer des entreprises cotées au Grand-Duché. Une loi sur les OPA est un élément fondamental de la compétitivité internationale.»

Sur ce point, les deux Chambres félicitent le gouvernement du choix laissé aux entreprises de se rendre «opéables» ou non: *«Le Luxembourg sera de la sorte attractif pour les entreprises venant d'une culture adhérent au principe de la «Board passivity» (facilitant les OPA) ou celles plus méfiantes et souhaitant se prémunir contre les OPA.»*

Les propositions sont articulées autour de trois axes. Le premier, technique, vise à la mise en place d'un cadre légal cohérent où les règles du jeu sont connues et où tout est

fait pour éviter les contentieux. Le deuxième volet tient à la protection des détenteurs de titres. La Chambre de commerce souhaite une protection résultant de la bonne information des détenteurs de titres, de l'assurance qu'une contrepartie équitable soit offerte en tout état de cause et que personne ne soit en position de se retrouver actionnaire minoritaire contre son gré.

OMBRES CHINOISES

Ce qui recouvre pratiquement l'obligation faite à l'offrant de faire connaître au moment de l'offre le seuil d'obtention qu'il vise à acquérir et en deçà duquel l'offre n'aura pas de suite.

Les deux chambres, au motif que *«tout détenteur de titres d'une société luxembourgeoise mérite une certaine protection contre des OPA peu sérieuses ou difficilement appréciables en terme d'opportunités financières et économique»*, proposent de contrôler la liquidité des titres offerts en échange et des droits qui y sont attachés et qu'en cas d'insuffisance de celle-ci, une contrepartie en espèces doit obligatoirement être proposée. Ce contrôle de l'équité du prix et de la contrepartie offerte devant revenir à la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF).

La protection des actionnaires minoritaires exige que l'offre doive au final viser tous les titres – y compris ceux émis durant l'OPA.

La Chambre de commerce et la Chambre des métiers sont favorables au renforcement des pouvoirs de l'autorité de contrôle – la CSSF – et souhaitent que les sanctions de l'inobservation de la loi aillent jusqu'à la suspension des droits de vote attachés aux titres acquis.

En rendant cet avis, Pierre Gramegna a insisté sur le fait qu'il ne s'agissait pas d'un avis sur mesure – qui obligerait in fine Mittal à payer Arcelor cash – mais d'un avis prenant en compte l'intérêt général des entreprises membres.

Le texte sera-t-il ressenti comme cela depuis l'étranger? Interrogé à ce propos, et sous couvert d'anonymat, un banquier de la Place se demandait si une telle législation, prise pour parer au plus pressé, ne risquait pas de faire passer le Luxembourg pour une «république bananière».



Photo: Hervé Montaigu

Pour Pierre Gramegna, la législation sur les OPA en cours d'élaboration doit avant tout être un instrument de compétitivité pour l'économie nationale, rien de plus