

# Cash-Angebot, wenn weniger als 25% der Aktien zugänglich sind

Luxemburg braucht ein OPA-Gesetz, aber nur wenn es transparent und das Regelwerk komplett ist. Dieser Ansicht ist Pierre Gramegna, Direktor der Handelskammer. Er stellte gestern

das gemeinsame Gutachten der Handelskammer und der Handwerkskammer zum Gesetzentwurf über öffentliche Aufkaufangebote (OPA) vor.

Das Gesetzprojekt geht auf eine

EU-Direktive zurück, die bis Mai 2006 in nationale Gesetzgebung umgesetzt werden muss. Wenige Tage nach Bekanntgabe des Übernahmeangebots von Mittal Steel auf Arcelor am 27. Januar hatte Budgetminister Luc Frieden ein entsprechendes Gesetzprojekt unterbreitet.

Sprecher von Mittal Steel bezeichnen das Projekt als Anti-Mittal-Gesetz. Bestärkt sehen sie sich in ihrer Meinung noch durch die Verbesserungsverschlüsse der beiden Berufskammern. Diese Empfehlungen kommen ihnen umso verdächtiger vor, als der Vizechef von Arcelor Michel Wurth gleichzeitig Präsident der Handelskammer ist.

Das neue Gesetz werde allen vierzig an der Börse notierten Unternehmen zugute kommen, konterte Gramegna den Vorwurf.

Handels- und Handwerkskammer werfen der Regierung eine quasi textuelle Übernahme der EU-Direktive vor. Dabei räume die Richtlinie den nationalen Regierung etlichen Spielraum ein. Diesen bräuchten die meisten EU-Ländern nicht zu nutzen, da sie im Unterschied zu Luxemburg bereits eine OPA-Gesetzgebung hätten, so Gramegna.

Der vorliegende Gesetzentwurf weist dem Direktor der Handelskammer zufolge etliche Lücken auf.

Daher fordern die Berufskammern in ihrem Gutachten eine ausführliche Information der Anteilseigner eines OPA-Kandidaten, unter anderem darüber, welchen Aktienanteil der Übernehmer anstrebt. Auch müssten die Aktionäre bis zum Schluss das Recht haben, ihre Verkaufentscheidung zu überdenken.

## Eine Frage der Liquidität

Nach Ansicht der Berufskammern müsse das Angebot des Weiteren angemessen sein und das unabhängig davon, um welche Form von OPA es sich handelt.

Genauer präzisiert werden sollte der Begriff der Liquidität einer Aktie. Mangelt es einem Wertpapier an Liquidität müsse laut EU-Direktive ein Cash-Angebot unterbreitet werden.

Den Berufskammern zufolge sei eine Aktie liquid, wenn mindestens 25 Prozent des Gesellschaftskapitals in den zwölf Mo-

naten vor dem Übernahmeangebot öffentlich zugänglich waren.

Die Frage ist bei der Mittal-Offerte von Bedeutung, da nahezu 90 Prozent der Anteil von Mittal Steel im Besitz der Familie Mittal sind. Folglich müsste Mittal sein Übernahmeangebot in Bar vorlegen. Mittal Steel bietet für fünf Arcelor-Aktien vier eigene Aktien und eine Barsumme von 35,25 Euro an.

Verstärken möchten die Berufskammern auch die Rechte der Minderheitsaktionäre. So müsste sich eine OPA auf alle Arten von Anteilschein beziehen.

Gelockert werden müsste die Bestimmung, wonach bei einer Übernahme von einem Drittel der Aktien, der Übernehmer auch die anderen Anteile erwerben muss.

Die Regulierungsbehörde CSSF müsse hier nach ihrem Ermessen urteilen können.

„Die minimalistische Herangehensweise der Regierung sieht total liberal aus,“ so Gramegna. Das sei aber nicht das, was die Unternehmer sich wünschen. Bleibe der Entwurf unverändert, werde Luxemburg für große Unternehmen völlig unattraktiv.

Lucien Montebusco



Pierre Gramegna, Direktor der Handelskammer: Projekt ist verbesserungsbedürftig