

# Ofertas públicas de adquisición

Propuesta de decimotercera directiva



Comisión de las Comunidades Europeas

**Boletín de las Comunidades Europeas**

Suplemento 3/89

ES

## Suplementos 1989

1/89 Declaración sobre las orientaciones de la Comisión y respuesta al término del debate parlamentario sobre dicha declaración

2/89 Programa de trabajo de la Comisión para 1989

3/89 *Ofertas públicas de adquisición*

**Propuesta de decimotercera directiva del  
Consejo sobre Derecho de sociedades,  
relativa a las ofertas públicas de adquisición**

**(presentada por la Comisión al Consejo el 19 de enero  
de 1989)**

*Documento basado en el COM(88) 823 final*

Esta publicación se edita también en las lenguas siguientes:

DA ISBN 92-825-9847-0  
DE ISBN 92-825-9848-9  
GR ISBN 92-825-9851-9  
EN ISBN 92-825-9849-7  
FR ISBN 92-825-9850-0  
IT ISBN 92-825-9852-7  
NL ISBN 92-825-9853-5  
PT ISBN 92-825-9854-3

Una ficha bibliográfica figura al final de la obra.

Luxemburgo: Oficina de Publicaciones Oficiales de las Comunidades Europeas, 1989

ISBN 92-825-9846-2

N° de catálogo: CB-NF-89-003-ES-C

Se autoriza la reproducción.

*Printed in Belgium*

---

## Índice

---

<i>Exposición de motivos</i>	5
Consideraciones generales	5
Comentario sobre los artículos	7
<i>Propuesta de decimotercera directiva del Consejo sobre Derecho de sociedades, relativa a las ofertas públicas de adquisición</i>	17



# Exposición de motivos

## Consideraciones generales

1. En su «Libro blanco sobre la plena realización del mercado interior en 1992», la Comisión se pronunció a favor de una armonización de las legislaciones de los Estados miembros en materia de ofertas públicas de adquisición y anunció la presentación de una propuesta de directiva en este ámbito.

2. El problema de las ofertas públicas de adquisición figura en el programa de coordinación del Derecho de sociedades, ejecutado a través de directivas en aplicación del artículo 54 del Tratado de Roma. El objetivo de esta coordinación es el de *asegurar*, en todos los Estados miembros y en lo que se refiere a las sociedades, *una protección equivalente a socios y a terceros*. En este ámbito, la armonización se ha referido hasta ahora a la publicidad,<sup>1</sup> la constitución y el capital,<sup>2</sup> las cuentas anuales<sup>3</sup> y las cuentas consolidadas,<sup>4</sup> la autorización de las personas encargadas de la supervisión legal de documentos contables<sup>5</sup> y las operaciones de fusión<sup>6</sup> y de escisión.<sup>7</sup>

3. La oferta pública de adquisición figura entre las operaciones de concentración o de reestructuración de las empresas. Hasta el momento, la coordinación del Derecho de sociedades a este respecto sólo se ha referido a las operaciones de fusión y escisión, lo cual resulta bastante insuficiente. Estas operaciones difieren en aspectos fundamentales de las ofertas públicas de adquisición que son objeto de la presente directiva.

4. La operación de fusión presenta tres características:

— la transmisión universal, como consecuencia de una disolución sin liquidación, del conjunto de patrimonio activo y pasivo de la sociedad absorbida a la sociedad absorbente;

— la atribución a los accionistas de la sociedad absorbida de acciones de la sociedad absorbente a cambio de sus propias acciones;

— el cese de la existencia de la sociedad absorbida.

Estas características se presentan, asimismo, en el caso de una fusión por constitución de una nueva sociedad.<sup>8</sup>

5. La operación de escisión difiere de la de fusión en que, en el caso de la escisión, la transmisión del conjunto del patrimonio activo y pasivo de la sociedad escindida se efectúa a favor de una pluralidad de sociedades. En los demás aspectos, estas dos operaciones son más o menos idénticas.

6. La operación de fusión es, desde un punto de vista económico, muy parecida a la oferta pública de adquisición; sin embargo, desde

<sup>1</sup> Directiva 68/151/CEE del Consejo, de 9 de marzo de 1968, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades definidas en el párrafo 2 del artículo 58 del Tratado, para proteger los intereses de socios y terceros (DO L 65 de 14.3.1968 y Bol. CE 4-1968, punto 7).

<sup>2</sup> Directiva 76/91/CEE del Consejo, de 13 de diciembre de 1976, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades, definidas en el párrafo 2 del artículo 58 del Tratado, con el fin de proteger los intereses de los socios y terceros, en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital (DO L 26 de 30.1.1977 y Bol. CE 12-1976, punto 2.1.19).

<sup>3</sup> Directiva 78/660/CEE del Consejo, de 25 de julio de 1978, basada en la letra g del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad (DO L 222 de 14.8.1978 y Bol. CE 6-1978, punto 2.12).

<sup>4</sup> Directiva 83/349/CEE del Consejo, de 13 de junio de 1983, basada en la letra g del apartado 3 del artículo 54 del Tratado, relativa a las cuentas consolidadas (DO L 193 de 18.7.1983 y Bol. CE 5-1983, puntos 2.1.26 a 2.1.30).

<sup>5</sup> Directiva 84/253/CEE del Consejo, de 10 de abril de 1984, basada en la letra g del apartado 3 del artículo 54 del Tratado CEE, relativa a la autorización de las personas encargadas del control legal de documentos contables (DO L 126 de 12.5.1984 y Bol. CE 3-1984, puntos 2.1.17 y 2.1.18).

<sup>6</sup> Directiva 78/855/CEE del Consejo, de 9 de octubre de 1978, basada en la letra g del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y relativa a las fusiones de las sociedades anónimas (DO L 295 de 20.10.1978 y Bol. CE 10-1978, punto 1.2.3).

<sup>7</sup> Directiva 82/891/CEE del Consejo, de 17 de diciembre de 1982, basada en la letra g del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y referente a la escisión de sociedades anónimas (DO L 378 de 31.12.1982 y Bol. CE 12-1982, punto 2.1.13).

<sup>8</sup> Artículos 3 y 4 de la directiva 78/855/CEE del Consejo de 9 de octubre de 1978 (DO L 295 de 20.10.1978 y Bol. CE 10.1978, punto 1.2.3).

una perspectiva jurídica, las dos operaciones se diferencian en aspectos fundamentales. La oferta pública no tiene por objeto la disolución sin liquidación de una sociedad, ni la transmisión de su patrimonio a otra empresa. Por el contrario, la sociedad cuyos títulos son objeto de la oferta sigue existiendo.

7. En cuanto a las operaciones de concentración o de reestructuración que trascienden las fronteras intracomunitarias en materia de fusión, la directiva 78/855/CEE sólo ha permitido regular las fusiones dentro de un mismo Estado miembro. No obstante, para hacer posibles también las fusiones en las que participan sociedades de varios Estados miembros, la Comisión sometió al Consejo, el 14 de enero de 1985,<sup>1</sup> la propuesta de décima directiva sobre Derecho de sociedades, que se está debatiendo actualmente en el Parlamento Europeo. Por lo que respecta a las ofertas públicas de adquisición, éstas ya pueden realizarse de un Estado miembro a otro.

8. Contrariamente a las operaciones de fusión, que ya se realizaron durante los años treinta, si no antes, en la mayoría de los países europeos, el fenómeno de las ofertas públicas ha aparecido en el transcurso de los veinticinco últimos años, aunque con una intensidad muy variable según los países. Este hecho también explica que determinados Estados miembros hayan establecido normas detalladas sobre este tema, mientras que en otros ni siquiera está legislado. En cualquier caso, las ofertas públicas, cuyo número va en aumento, se han convertido entre tanto, en una técnica muy utilizada en toda la Comunidad y que reviste una importancia creciente habida cuenta de la liberalización progresiva de los mercados de capitales.

9. En general se entiende por oferta pública de adquisición una oferta presentada a los tenedores de los títulos dotados de derechos de voto de una sociedad (acciones, obligaciones convertibles en acciones, derechos de suscripción, opciones y «warrants») para adquirir dichos títulos a cambio de una contrapartida en metálico o en títulos. La intención del oferente suele ser la de adquirir un poder de control sobre la sociedad en cuestión o reforzar tal poder cuando ya lo tiene.

Para garantizar un trato equitativo de todos los accionistas, la directiva establece un límite a partir del cual es obligatorio lanzar una oferta pública de adquisición. Además, con vistas a proteger a los accionistas minoritarios y evitar el lanzamiento de ofertas parciales y puramente especulativas, dispone que la oferta vaya dirigida a *todos* los títulos de la sociedad.

10. Para que sus destinatarios puedan evaluar debidamente la oferta pública de adquisición, hay que imponer al oferente la obligación de *elaborar un folleto de oferta que recoja todas las condiciones de la operación prevista*. Dicho documento debe ser publicado o puesto a disposición del público. Una vez publicada, la oferta sólo puede ser retirada por el oferente en determinados casos establecidos por la directiva. Un elemento indispensable en toda oferta es la *fijación de un plazo para su aceptación*, plazo que, no obstante, no deberá excluir la posibilidad de revisión de la oferta, aunque sólo dentro de ciertos límites.

El folleto de oferta, elaborado por el oferente, no puede ser la única información que se proporcione a los destinatarios de la oferta. A este respecto, se ha previsto que la administración de la sociedad a la que se dirige la oferta se pronuncie sobre ésta en un informe dirigido a los tenedores de los títulos en cuestión.

11. Las garantías previstas en materia de ofertas públicas serían poco eficaces sin la *supervisión* de peritos independientes de las partes implicadas, establecidos por los Estados miembros. La presente directiva se limita a imponer la obligación de que se designe tal autoridad, dejando a los Estados miembros total libertad en cuanto a su organización, siempre y cuando dicha autoridad esté investida con poderes para velar por el respeto de las disposiciones que regulan la materia. La directiva fija normas precisas para determinar qué autoridad es competente en caso de ofertas presentadas simultáneamente en varios Estados miembros e impone en este caso el reconocimiento mutuo de los documentos de oferta.

<sup>1</sup> DO C 23 de 25.1.1985 y Supl. 3/85 del Bol. CE.



12. La directiva garantiza la *protección de los destinatarios de la oferta* otorgándoles determinadas garantías, en especial a través de una información completa y veraz e imponiendo el respeto del principio fundamental de la igualdad de trato. Estas personas, en especial si están domiciliadas en un Estado miembro que no sea el de la sociedad a la que se dirige la oferta, deben poder reconocer las etapas principales del procedimiento de oferta y su significación respectiva. Con frecuencia sólo poseen una pequeña cartera y no disponen de más fuentes de información que las cuentas anuales de su sociedad y, eventualmente, la cotización en bolsa de sus títulos. Por el contrario, el oferente suele estar mejor informado de la situación de la sociedad en cuestión y del valor de los títulos, aunque sólo sea porque es él quien toma la iniciativa.

Desde esta óptica, la directiva establece una serie de normas para dar, en caso de oferta pública de adquisición, una protección equivalente a los destinatarios de dicha oferta en toda la Comunidad, dejando a los Estados miembros la facultad de dictar normas adicionales o más detalladas.

13. Como consecuencia de ciertos acontecimientos recientes, se planteó la cuestión de si la directiva debía incluir una cláusula de reciprocidad con respecto a los oferentes de terceros países.

Algunas personas invocaron la necesidad de introducir esta cláusula alegando que, en general, es más fácil que una sociedad de un tercer Estado llegue a controlar una sociedad comunitaria que el caso contrario. No obstante, la situación dentro de la Comunidad no es tan abierta como podría creerse en principio. En efecto, el Derecho de sociedades de numerosos Estados miembros permite que éstas adopten toda una serie de medidas defensivas para que el control de la sociedad siga estando en manos de accionistas de confianza. Estas medidas se utilizan ampliamente en algunos Estados miembros. En consecuencia, las condiciones en que se desarrollan las ofertas varían considerablemente de un Estado miembro a otro.

Dadas las circunstancias y teniendo en cuenta las lagunas que existen en el interior de la

Comunidad, sería prematuro introducir en este momento una cláusula de reciprocidad a escala comunitaria. Conviene recordar a este respecto que, hasta que se lleve a cabo una posterior coordinación y a reserva de sus compromisos internacionales, los Estados miembros podrán incluir dicha cláusula en su Derecho nacional.

## Comentarios sobre los artículos

### Artículo 1

El ámbito de aplicación de la directiva se define teniendo en cuenta la *forma de la sociedad* cuyos títulos son objeto de una oferta pública de adquisición.

La directiva se aplica a las ofertas públicas de adquisición de títulos de sociedades anónimas o de sociedades en comandita por acciones.

El ámbito de aplicación no se limita a las sociedades anónimas que cotizan en Bolsa. Esta limitación significaría hacer distinciones entre accionistas de sociedades que cotizan y accionistas de sociedades que no cotizan, concediendo una mayor protección a los primeros. Sin embargo, la directiva toma en consideración las particularidades de los mercados de capitales con el establecimiento de normas específicas a este respecto. Por lo tanto, la obligación de lanzar una oferta, a partir de cierto nivel de participación en una sociedad, dirigida a todos los títulos de dicha sociedad sólo se aplicará cuando ésta cotice en Bolsa o cuando se trate de una gran sociedad que no cotiza.

En consecuencia, las normas de la directiva se aplicarán a las ofertas obligatorias y a aquellos casos en que alguien decide voluntariamente lanzar una oferta con respecto a los títulos de una pequeña o mediana sociedad que no cotiza en Bolsa.

Teniendo en cuenta que la libre transmisión de las partes de la sociedades de responsabilidad limitada plantea algunas dificultades en muchos Estados miembros, *la directiva no se aplica a las ofertas dirigidas a los títulos de una sociedad de responsabilidad limitada.*

Lo que caracteriza a una oferta pública de adquisición es que ésta se dirige en las mismas condiciones a todos los tenedores de los títulos o de una categoría de títulos de una sociedad, dotados con derechos de voto o que puedan convertirse en títulos que incluyan estos derechos.

### *Artículo 2*

El término «títulos» tal como se define en este artículo engloba las acciones de las sociedades anónimas y de las sociedades en comandita por acciones, contemplando también las participaciones potenciales, tales como, por ejemplo, las obligaciones convertibles en acciones, los derechos de suscripción, las opciones y los «warrants».

Se considera «oferente» a toda aquella persona o sociedad que lanza una oferta en virtud de la obligación recogida en el artículo 4 o voluntariamente. Es evidente que, cuando los miembros del órgano de administración o de dirección de la sociedad en cuestión decidan lanzar una oferta, deberán considerarse oferentes a efectos de la presente directiva y estarán, por lo tanto, sujetos a las obligaciones que se derivan de ésta.

El término «partes en la oferta» se utiliza en diversas ocasiones, por ejemplo, en el artículo que regula el informe que un perito independiente debe elaborar en determinados casos de oferta pública de intercambio (apartado 2 del artículo 14). Se consideran partes en la oferta tanto el oferente como su representante, los destinatarios de la oferta y los miembros del órgano de administración o de dirección de la sociedad a la que se dirige la oferta. El oferente puede ser una persona física o una sociedad. En este último caso, los miembros del órgano de administración o de dirección de la sociedad oferente también se considerarán partes en la oferta.

La directiva tiene en cuenta el hecho de que, a menudo, el oferente no actúa solo. El texto da una definición de las «personas que actúan de forma concertada». Se considera que actúan de forma concertada las personas que, tras llegar a un acuerdo, cooperan entre sí para adquirir títulos de una sociedad.

### *Artículo 3*

La directiva recoge en este artículo un principio fundamental del Derecho de sociedades, el de *la igualdad de trato para los accionistas* que se encuentran en condiciones idénticas. El texto contiene asimismo disposiciones que no son más que la aplicación de este principio a situaciones particulares. Se trata sobre todo del artículo 4 (obligación de lanzar una oferta), del apartado 4 del artículo 15 (revisión de la oferta) y del artículo 16 (revisión automática).

### *Artículo 4*

Para que se respete el principio de la igualdad de trato de los accionistas recogido en el artículo 3, la directiva establece que toda persona que quiere adquirir títulos que, sumados a los que ya tiene, le confieren un porcentaje de derechos de voto en la sociedad en cuestión que no puede fijarse por encima de un tercio de estos derechos, deberá lanzar una oferta pública de adquisición. Esto significa que los Estados miembros podrán fijar un límite inferior a un tercio, pero no superior.

Para impedir las ofertas parciales puramente especulativas, la directiva obliga al oferente a lanzar una oferta dirigida a todos los títulos de la sociedad. Esta medida pretende asimismo evitar que los accionistas cuyos títulos no hayan sido adquiridos por tratarse de una oferta parcial experimenten una pérdida en su patrimonio a causa de la disminución de valor de los títulos que poseen tras la oferta.

A los efectos de la obligación impuesta por este artículo, los derechos de voto de ciertas personas del entorno del oferente se suman a los que están en poder de éste. Estas personas son, por una parte, las que actúan en nombre propio pero por cuenta del oferente y, por otra, las que actúan de forma concertada con el oferente. Cuando éste es una sociedad, deben tenerse en cuenta asimismo los derechos de voto de las empresas pertenecientes al mismo grupo que la sociedad oferente, a efectos de lo dispuesto en el artículo 1 de la directiva 83/349/CEE sobre cuentas

consolidadas<sup>1</sup>, y los de los miembros de su órgano de administración o de dirección.

A partir del límite de un tercio, el oferente dispondrá de una minoría de bloqueo. En efecto, numerosas decisiones importantes que debe tomar la junta general, dentro de una sociedad, requieren al menos una mayoría de dos tercios de los votos correspondientes a los títulos representados, tal como está previsto en el Derecho comunitario para la limitación o supresión del derecho de suscripción preferencial, en caso de ampliación de capital, para la reducción del capital suscrito, así como para su amortización total o parcial (artículo 40 de la directiva 77/91/CEE)<sup>2</sup> y para las operaciones de fusión (artículo 7 de la directiva 78/855/CEE)<sup>3</sup> y escisión (artículo 5 de la directiva 82/891/CEE).<sup>4</sup>

En ciertos casos, la obligación de lanzar una oferta tal como se establece en el apartado 1 de este artículo, podría llevar a resultados no deseados.

Sería excesivo, por ejemplo, imponer esta obligación a los que alcanzan el límite fijado de manera accidental (en virtud de donaciones, herencias, etc.). Una oferta puede no ser compatible con los intereses de los accionistas, o incluso con los objetivos perseguidos por la Directiva. Por ello, la autoridad supervisora puede conceder excepciones a esta obligación pero debe exponer las razones de su decisión y adoptar todas las medidas necesarias para garantizar un trato equitativo de todos los accionistas.

#### Artículo 5

La obligación contemplada en el artículo 4 podría resultar excesiva en sus resultados cuando la sociedad a la que se dirige la oferta es una pequeña o mediana empresa. Naturalmente, se trata de sociedades en las que las obligaciones impuestas al oferente por la directiva podrían ocasionar gastos desproporcionados en relación con el tamaño y el valor de la sociedad en cuestión. Por lo tanto, cuando esta sociedad sea una pequeña o mediana sociedad a efectos de lo dispuesto en el artículo 27 de la directiva 78/660/CEE sobre cuentas anuales,<sup>5</sup> o

cuando pertenezca a un grupo de empresas que no sobrepasa dos de las cifras límite establecidas en este artículo y no cotice en Bolsa, el oferente estará exento de la obligación de lanzar una oferta. Si de todas formas decide hacerlo, quedará sujeto a las obligaciones impuestas por la directiva.

#### Artículo 6

Para garantizar que todas las partes en la oferta respeten las obligaciones que se derivan de la directiva, los Estados miembros deben designar una o varias autoridades que se encargarán de la supervisión de las *ofertas públicas de adquisición* e informarán de ello a la Comisión, precisando, en su caso, el reparto de las atribuciones.

La directiva deja en manos de los Estados miembros la facultad de decidir si tal autoridad debe ser de Derecho público o privado, si debe estar organizada a escala nacional o regional, así como cualquier otra cuestión relativa a su organización siempre y cuando dicha autoridad esté dotada de todas las competencias y poderes de supervisión necesarios para garantizar el respeto de la directiva. En ese sentido, la o las autoridades competentes deben tener el poder de prohibir la publicación de un folleto de oferta incompleto, en relación con las exigencias de la directiva, o el de obligar al oferente a corregir *a posteriori* tal documento.

Dado el número de ofertas que se efectúan de un Estado miembro a otro, es necesario definir la competencia territorial de las autoridades supervisoras. De este modo, la

<sup>1</sup> Directiva 83/349/CEE del Consejo, de 13 de junio de 1983 (DO L 193 de 18.7.1983, Bol. CE 5-1983, puntos 2.1.26 a 2.1.30).

<sup>2</sup> Directiva 77/91/CEE del Consejo de 13 de diciembre de 1976 (DO L 26 de 31.1.1977, Bol. CE 12-1976, punto 2.1.19).

<sup>3</sup> Directiva 78/855/CEE del Consejo de 9 de octubre de 1978 (DO L 295 de 20.10.1978, Bol. CE 10-1978, punto 1.2.3).

<sup>4</sup> Directiva 82/891/CEE del Consejo de 17 de diciembre de 1982 (DO L 378 del 31.12.1982, Bol. CE 12-1982, punto 2.1.13).

<sup>5</sup> Directiva 78/660/CEE del Consejo de 25 de julio de 1978, (DO L 222 de 14.8.1978, Bol. CE 6-1978, punto 2.1.12).

autoridad competente en lo que se refiere a la supervisión del folleto de oferta será la autoridad del Estado miembro en el que la sociedad afectada tenga su domicilio social. En caso de ofertas presentadas simultáneamente en varios Estados miembros, la directiva establece el reconocimiento mutuo de los documentos de oferta de modo análogo al establecido en la directiva 87/345/CEE<sup>1</sup> para el prospecto de admisión a cotización oficial en una bolsa de valores.

Una vez que se haya publicado el folleto de oferta, las autoridades nacionales de los diferentes Estados miembros deberán cooperar para llevar a buen término su misión. A tal fin, se comunicarán todas las informaciones necesarias.

Para evitar el falseamiento del mercado de los títulos que son objeto de una oferta pública de adquisición, todas las personas que ejerzan o hayan ejercido actividades ante las autoridades supervisoras deberán estar sujetas al secreto profesional y no podrán divulgar ninguna información confidencial que hayan recibido a título profesional si no es en virtud de disposiciones legales.

Le responsabilidad de las autoridades competentes se regirá por el Derecho nacional.

#### *Artículo 7*

El artículo 7 parte del principio de que cualquier información que pueda tener una influencia sobre el mercado de los títulos en cuestión debe ser hecha pública lo antes posible, a fin de evitar las operaciones de iniciados. Por lo tanto, a partir del momento en que el oferente decida la presentación de una oferta pública de adquisición, aunque aún no conozca los detalles de la misma, debe hacer saber su intención al público por los medios que la directiva establece para la publicación del folleto de oferta (véase artículo 11). Una vez que haya anunciado su intención, el oferente deberá elaborar, en el plazo más breve posible, un folleto de oferta de conformidad con el artículo 10 para hacer conocer a los destinatarios de la oferta los términos exactos de la misma.

No obstante, el oferente debe seguir determinados trámites antes de la publicación del

folleto de oferta. Tiene la obligación de presentar este folleto a la autoridad supervisora competente y al órgano de administración o de dirección de la sociedad a la que se dirige la oferta.

#### *Artículo 8*

El órgano de administración o de dirección de la sociedad a la que se dirige la oferta debe actuar en todo momento en interés de ésta. Por esta razón, se prohíbe a este órgano, salvo autorización de la junta general, que obstaculice el éxito de la oferta, bien sea utilizando el capital autorizado para emitir nuevos títulos con derechos de voto en la sociedad en cuestión, o que puedan convertirse en títulos que incluyan estos derechos, bien decidiendo sin autorización previa de la autoridad supervisora la realización de operaciones de carácter excepcional que pudiesen ocasionar una pérdida importante de activo de la sociedad afectada, y hacerla menos atractiva para el oferente. A este efecto, se consideran operaciones excepcionales aquellas que no se realizan dentro de las operaciones corrientes de la sociedad ni se concluyen de acuerdo con las condiciones normales del mercado.

Esta prohibición surte efectos a partir del momento en que el oferente comunica a la administración de la sociedad afectada su intención de presentar una oferta para adquirir títulos de esa sociedad (apartado 1 del artículo 7) y se extiende hasta que finaliza el plazo de aceptación.

#### *Artículo 9*

Para evitar que el oferente vuelva a presentar una oferta sin respetar las exigencias de la directiva, se le obliga a estar representado por una persona o por un establecimiento autorizados en la Comunidad para efectuar

---

<sup>1</sup> Directiva 87/345/CEE del Consejo de 22 de junio de 1987, de modificación de la directiva 80/390/CEE, sobre la coordinación de las condiciones de elaboración, control y difusión del prospecto que se publicará para la admisión de valores mobiliarios a la cotización oficial en una bolsa de valores (DO L 185 de 4.7.1987, Bol. CE 6-1987, punto 2.1.85).

operaciones en el mercado financiero. De este modo se garantiza una mayor protección por medio de las normas de conducta a las que están sujetos los bancos y las entidades financieras que operan en el mercado de las ofertas públicas de adquisición.

### Artículo 10

El oferente tiene la obligación de *precisar las condiciones de la oferta en un documento* cuyo contenido mínimo se define en la directiva.

Se trata, en primer lugar, de la identidad de la sociedad a la que se dirige la oferta, del oferente y del representante del mismo.

También deben indicarse los títulos o la categoría de títulos que son objeto de la oferta, así como el número de tales títulos y los derechos de voto correspondientes a los mismos que ya posee el oferente y determinadas personas de su entorno. Estas personas son, por una parte, las personas que actúan en nombre propio pero por cuenta del oferente y, por otra parte, las personas que actúan de forma concertada con el oferente. Cuando el oferente es una sociedad, también se deben tener en cuenta los derechos de voto de las empresas pertenecientes al mismo grupo que la sociedad oferente, en el sentido del artículo 1 de la directiva 83/349/CEE sobre las cuentas consolidadas<sup>1</sup> y también los de los miembros del órgano de administración o de dirección de la sociedad oferente. También se debe mencionar en el documento de oferta la fecha, el precio o cualquier otra contrapartida por la que se hubieran adquirido estos títulos. Cuando el oferente sea una sociedad, se establece la misma norma para los títulos de dicha sociedad que posea la sociedad a la que se dirige la oferta. Por otra parte, se debe señalar la contrapartida ofrecida por título, los métodos de evaluación de ésta y, en caso de contrapartida en numerario, las garantías ofrecidas por el oferente para la prestación de dicha contrapartida.

Cuando el oferente decida financiar la oferta con medios que pudiesen provocar el endeudamiento de la sociedad a la que se dirige la oferta, deberá indicarlo claramente en el fo-

llo de oferta especificando el alcance del futuro endeudamiento.

Cuando se trate de una oferta pública de intercambio de títulos, el folleto de oferta deberá indicar la fecha a partir de la cual los títulos transmitidos por el oferente dan derecho a participar en los beneficios.

El oferente puede supeditar la oferta a otras condiciones con la aprobación de la autoridad supervisora competente. En este caso, debe mencionar dichas condiciones en el folleto de oferta.

Deberá fijarse asimismo la fecha última en la que puede aceptarse la oferta, dentro del plazo previsto en el artículo 12.

El oferente debe precisar los trámites que los aceptantes deberán seguir para señalar su aceptación y para recibir la contrapartida de los títulos que entreguen al oferente.

En interés de todas las partes en la oferta y teniendo en cuenta la política social de la Comisión, parece indispensable que se especifiquen en el folleto de oferta las intenciones del oferente en cuanto al futuro de la sociedad a la que se dirige dicha oferta, en especial en lo que se refiere a sus actividades, pero también en lo que concierne a su administración y personal.

El oferente también debe señalar si pretende conceder ventajas especiales a los miembros del órgano de administración o de dirección de la sociedad a la que se dirige la oferta, así como el contenido de dichas ventajas.

También se deben mencionar los acuerdos relativos al ejercicio de los derechos de voto correspondientes a los títulos de la sociedad a la que se dirige la oferta.

Por último, el folleto de oferta también debe mencionar la identidad de las personas del entorno del oferente mencionadas anteriormente.

<sup>1</sup> Directiva 83/349/CEE del Consejo de 13 de junio de 1983 (DO L 193 de 18.7.1983, Bol. CE 5-1983, puntos 2.1.26 a 2.1.30).

La directiva no limita el derecho de la autoridad supervisora a imponer la inserción de otras indicaciones adicionales en el folleto de oferta que puedan ser necesarias con motivo de circunstancias específicas para conseguir una información suficiente de los destinatarios de la oferta.

Cuando la contrapartida ofrecida incluya títulos de nueva emisión que en el momento de la oferta sean objeto de una solicitud de admisión a cotización oficial en una bolsa de valores, el folleto de oferta se acompañará de un prospecto elaborado de conformidad con la directiva 80/390/CEE.<sup>1</sup> De esta manera, los destinatarios de la oferta podrán conocer todos los detalles acerca de los títulos que se les ofrecen.

Para garantizar una buena información de los destinatarios de la oferta, cuando el oferente proponga una contrapartida en títulos que en el momento de la oferta no sean objeto de una solicitud de admisión a cotización oficial en una bolsa de valores, el folleto de oferta debe incluir los datos necesarios para que los destinatarios puedan emitir un juicio fundado sobre el patrimonio, la situación financiera, los resultados y las perspectivas del emisor.

#### *Artículo 11*

Es necesario que los tenedores de los títulos objeto de la oferta puedan tener conocimiento de la misma.

Es obligatoria una publicación del folleto de oferta y, en su caso, del prospecto que debe adjuntarse a dicho documento.

Dicha publicación puede hacerse mediante inclusión en uno o varios periódicos de difusión nacional o de gran difusión y en el boletín nacional que se designe de conformidad con el apartado 4 del artículo 3 de la directiva 68/151/CEE sobre publicidad.<sup>2</sup> El oferente también puede optar por poner estos documentos a disposición de los destinatarios de la oferta en los lugares indicados en los anuncios que se deben incluir en los periódicos y en el boletín mencionados anteriormente. También puede comunicar dichos lugares por otros medios aprobados por la autoridad supervisora competente.

Cuando todos los títulos objeto de la oferta sean nominativos, el oferente también puede enviar personalmente a cada destinatario el folleto de oferta y, en su caso, el prospecto que se debe adjuntar al mismo.

El oferente tiene, asimismo, la obligación de depositar un ejemplar de estos documentos ante la autoridad supervisora para que ésta pueda cumplir sus funciones.

#### *Artículo 12*

La directiva establece los límites dentro de los cuales el oferente debe fijar el plazo de aceptación de la oferta, que no puede ser inferior a cuatro semanas ni superior a diez, a partir de la fecha de publicación del folleto de oferta.

Por una parte, este plazo debe ser lo suficientemente largo como para permitir a los destinatarios de la oferta que se informen acerca de sus condiciones y tengan acceso al informe del órgano de administración de la sociedad afectada. Por otra parte, teniendo en cuenta las restricciones impuestas por el artículo 8, no conviene obstaculizar durante un período demasiado largo a la sociedad, en cuanto al pleno ejercicio de sus actividades.

Salvo autorización debidamente motivada de la autoridad supervisora, el plazo de aceptación sólo podrá modificarse si se ha lanzado una oferta competidora.

#### *Artículo 13*

Estaría en contradicción con la idea de oferta pública de adquisición permitir que el oferente retirara libremente su oferta una vez comunicado o publicado el folleto de oferta de acuerdo con las modalidades esta-

<sup>1</sup> Directiva 80/390/CEE del Consejo de 17 de marzo de 1980, sobre la coordinación de las condiciones de elaboración, control y difusión del prospecto que se publicará para la admisión de valores mobiliarios a la cotización oficial de una bolsa de valores (DO L 100 de 17.4.1980, Bol. CE 12-1979, punto 2.1.54).

<sup>2</sup> Directiva 68/151/CEE del Consejo, de 9 de marzo de 1968 (DO L 65 de 14.3.1968, Bol. CE 4-1968, punto 7).

blecidas en la directiva. Se trata de proteger a la sociedad a la que se dirige la oferta, así como a los destinatarios de ésta, de ofertas cuyo objetivo no sea la adquisición del control o de una parte significativa de los derechos de voto en la sociedad en cuestión.

De conformidad con el apartado 4 del artículo 20, el oferente puede revocar su oferta cuando se presente una oferta competidora.

Además, se permite la retirada de la oferta cuando la junta general de la sociedad oferente rechace la emisión de nuevos títulos para la remuneración de los destinatarios de la oferta, así como en el caso de que estos títulos no obtengan, contrariamente a las intenciones del oferente, la admisión a cotización oficial en una bolsa de valores.

La directiva permite la retirada de la oferta cuando no exista la autorización judicial o administrativa exigida para la adquisición de los títulos que son objeto de la oferta. Un ejemplo típico sería la no autorización de la operación por las autoridades encargadas de velar por la libre competencia.

Por último, el oferente también puede retirar su oferta en caso de que no se cumpla una de las condiciones, autorizada por la autoridad supervisora competente, de la misma.

En casos totalmente excepcionales, cuando la oferta no puede realizarse por razones ajenas a la voluntad de las partes en la oferta, la autoridad supervisora puede autorizar la retirada de la misma indicando las razones que la han llevado a ello.

La retirada de la oferta debe ser publicada por los mismos medios que el folleto de oferta y ser comunicada por el oferente a la autoridad supervisora competente.

#### *Artículo 14*

El órgano de administración o de dirección de la sociedad a la que se dirige la oferta debe pronunciarse sobre ésta mediante la elaboración de un informe que mencione, en particular, los argumentos a favor y en contra de la misma.

Las ofertas públicas no son siempre impugnadas por la administración de la sociedad a la que se dirigen. Por el contrario, los directivos de dicha sociedad pueden haber negociado la oferta y sus condiciones con el oferente. No se debe ocultar este hecho a los destinatarios de la oferta. A tal fin, en el caso de ofertas llamadas «amistosas», el informe también debe hacer alusión a este hecho. Además debe mencionar, en su caso, los acuerdos sobre el ejercicio de los derechos de voto correspondientes a los títulos de la sociedad a la que se dirige la oferta.

En cualquier caso, los miembros del órgano de administración o de dirección de la sociedad a la que se dirige la oferta deben, en su informe, respetar la obligación de actuar en el interés de la sociedad.

Cuando la contrapartida incluya títulos que en el momento de la oferta no sean objeto de una solicitud de admisión a cotización oficial en una bolsa de valores, el informe de la administración se acompañará de un informe de un perito independiente de las partes en la oferta nombrado o reconocido por la autoridad supervisora competente. En su informe, el perito debe declarar si la contrapartida ofrecida es pertinente o razonable y emitir un juicio sobre los métodos de evaluación utilizados para determinar dicha contrapartida. Se trata con esto de dar a los destinatarios de la oferta un juicio independiente sobre la relación de canje de forma parecida al informe que se debe elaborar en caso de fusión (véase el artículo 10 de la directiva 78/855/CEE sobre fusiones).<sup>1</sup>

El informe de la administración de la sociedad a la que se dirige la oferta y, en su caso, el del perito independiente, debe publicarse por los mismos medios que el folleto de oferta y presentarse a la autoridad supervisora competente, en cualquier caso, antes del vencimiento del plazo de aceptación. No obstante, cuando se trate de ofertas «amistosas», no existe ningún impedimento para que el folleto de oferta y el informe de la administración de la sociedad a la que se

<sup>1</sup> Directiva 78/855/CEE del Consejo de 9 de octubre de 1978 (DO L 295 de 20.10.1978, Bol. CE 10-1978, punto 1.2.3).

dirige la oferta se publiquen en el mismo documento.

Cuando existan ofertas competidoras, así como en caso de revisión de la oferta, es evidente que la administración de la sociedad afectada debe pronunciarse al respecto siguiendo las mismas modalidades.

#### *Artículo 15*

La directiva reconoce al oferente el derecho de revisar la oferta, pero establece determinados límites para garantizar el buen funcionamiento del mercado y una información a tiempo de los destinatarios de la oferta. En efecto, el oferente ya no puede, salvo autorización motivada de la autoridad supervisora, revisar la oferta durante la última semana del plazo de aceptación. Sin embargo, en caso de revisión y con objeto de conceder a los destinatarios el tiempo suficiente para tomar una decisión, se debe prorrogar una semana el plazo de aceptación de la oferta inicial. Este plazo podrá modificarse previa autorización motivada de la autoridad supervisora competente.

La directiva no da ninguna definición del término «revisión». Por consiguiente, no obliga al oferente a efectuar en cualquier caso una revisión al alza. A menudo es difícil determinar si una revisión es más o menos favorable que la oferta anterior, especialmente cuando la contrapartida ofrecida incluye títulos.

En caso de revisión, es obligatorio el anuncio público de la decisión del oferente de revisar la oferta. El oferente también debe elaborar un documento en el que figuren las modificaciones que se introduzcan en el folleto de oferta. La publicación de este documento y de aquel que contenga las observaciones de la administración de la sociedad a la que se dirige la oferta en lo que respecta a las modificaciones introducidas, así como la presentación de dichos documentos ante la autoridad supervisora competente, también son obligatorias.

Además, se debe respetar el principio de la igualdad de trato de todos los destinatarios

de la oferta. De este modo, los Estados miembros garantizan que estos destinatarios, aunque ya hayan aceptado una oferta anterior, puedan aceptar la oferta revisada.

#### *Artículo 16*

Se establece una presunción irrefutable de revisión de la oferta siempre que el oferente, las personas que actúan de forma concertada con él, o aquellas que actúan en nombre propio pero por cuenta del oferente compran durante el período de aceptación títulos de la oferta a un precio superior al fijado en el folleto de oferta o en una de sus revisiones. El efecto de estas adquisiciones es el aumento de la contrapartida de las ofertas ya aceptadas. En este aspecto, de nuevo, se respeta el principio de la igualdad de trato.

#### *Artículo 17*

La finalidad de este artículo es asegurar que la autoridad supervisora competente tenga en todo momento conocimiento del desarrollo del proceso desencadenado por la oferta, lo cual es necesario para el ejercicio de sus funciones de supervisión.

Mientras dure el plazo de aceptación, el oferente está obligado a facilitar en cualquier momento, a petición de la autoridad supervisora competente, información sobre el número de aceptaciones notificadas hasta ese momento.

Además, dicha autoridad deberá ser informada de cualquier adquisición de títulos, correspondientes a una oferta pública de adquisición, realizada después del anuncio público de la oferta, por cualquier persona que ya posea como mínimo el 1% de los derechos de voto en la sociedad que haya emitido dichos títulos o por las personas que actúen de forma concertada o por cuenta de dicha persona. También se debe declarar el precio al que se han efectuado estas adquisiciones. La obligación recogida en este apartado es especialmente importante, ya que permite el funcionamiento de la presunción de revisión establecida en el artículo 16.



### *Artículo 18*

Para que el resultado de la oferta pública de adquisición pueda ser conocido por todos los interesados, debe ser publicado por los medios establecidos para la publicación del folleto de oferta y comunicado a la autoridad supervisora competente. Por lo tanto, el oferente debe hacer públicos datos tales como el número de aceptaciones recibidas, los derechos de voto correspondientes a los títulos que los aceptantes le han transmitido, si se ha alcanzado el objetivo de la oferta o si ésta ha sido retirada.

### *Artículo 19*

Uno de los objetivos fundamentales de esta directiva es informar a los principales interesados en la operación acerca de las consecuencias de ésta. Entre estos principales interesados figuran los asalariados de la sociedad objeto de la oferta, para los cuales la operación puede tener importantes repercusiones. Este artículo obliga al órgano de administración o de dirección de la sociedad afectada a que transmita a los representantes de sus trabajadores los documentos relativos a la oferta. Estos representantes podrán acceder, por lo tanto, al folleto de oferta y a los documentos previstos en los apartados 3 y 4 del artículo 10, en caso de oferta pública de adquisición, así como al informe de la administración de la sociedad mencionada y, si fuera necesario, al informe del perito previsto en el apartado 2 del artículo 14.

### *Artículo 20*

La presente directiva debe favorecer la posibilidad de que los títulos de la sociedad a la que se dirige la oferta sean objeto de ofertas competidoras, situación que no puede sino beneficiar a los tenedores de los títulos en juego.

Cualquier oferta en competencia con otra ya publicada debe satisfacer las mismas condiciones que la inicial en lo que se refiere al procedimiento que se debe seguir, al contenido del folleto de oferta y a su publicación, así como a los informes de que debe ser objeto, su plazo de aceptación y su revisión.

Para garantizar el buen funcionamiento del mercado y una información a tiempo de los destinatarios de la oferta, es preciso obligar al oferente a que publique el folleto de oferta competidora antes del transcurso del plazo de aceptación de la oferta inicial.

Salvo autorización de la autoridad supervisora, la directiva prohíbe a las personas que actúen de forma concertada con el oferente y a todas las personas que actúen en nombre propio pero por cuenta del oferente, que presenten ofertas en competencia con la oferta inicial. Dicha disposición tiene por objeto evitar una multiplicación de ofertas que sólo serían competidoras en apariencia, permitiendo, a su vez, a la autoridad supervisora competente apartarse de dicho principio cuando así lo exija el interés de los destinatarios de la oferta.

En caso de que se presenten ofertas competidoras, el oferente inicial puede retirar su oferta. Si no lo hiciera, el plazo de aceptación de la oferta inicial debe ser necesariamente prorrogado hasta el término del plazo de aceptación de la oferta competidora. Esta prórroga debe ser publicada con arreglo a las normas generales y comunicada a la autoridad supervisora competente.

### *Artículo 21*

El hecho de que la directiva sea aplicada por las autoridades supervisoras de distintos Estados miembros, que, a su vez, pueden delegar algunos de sus poderes, podría crear problemas. Por tal razón, se prevé en este artículo la creación de un comité de contacto, ante la Comisión, que estará dotado de poderes consultivos en tres aspectos:

— para facilitar la aplicación armonizada de la directiva a través de una concertación regular;

— para llevar a cabo una concertación de las políticas de los Estados miembros destinadas a obtener un trato de reciprocidad para los ciudadanos y empresas comunitarias por lo que se refiere a la adquisición de títulos de una sociedad a través de una oferta pública de adquisición;

— para aconsejar a la Comisión, si fuera necesario, sobre los complementos o modificaciones que deban introducirse en la directiva.

Esta directiva sigue el modelo establecido por la directiva 78/660/CEE relativa a las

cuentas anuales de determinadas formas de sociedad (artículo 52).<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Directiva 78/660/CEE del Consejo de 25 de julio de 1978 (DO L 222 de 14.8.1978, Bol. CE 6-1978, punto 2.1.12).

## Propuesta de decimotercera directiva del Consejo sobre Derecho de sociedades, relativa a las ofertas públicas de adquisición <sup>1</sup>

El Consejo de las Comunidades Europeas,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Económica Europea y, en particular, su artículo 54,

Vista la propuesta de la Comisión,

En cooperación con el Parlamento Europeo,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social,

Considerando que es necesario coordinar, para hacerlas equivalentes, determinadas garantías que se exigen en los Estados miembros a las sociedades tal como se definen en el párrafo 2 del artículo 58 del Tratado, a fin de proteger los intereses tanto de los socios como de terceros;

Considerando que es necesario proteger los intereses de los accionistas de sociedades anónimas y de sociedades en comandita por acciones cuando éstas sean objeto de una oferta pública de adquisición de títulos;

Considerando que los accionistas que se hallan en condiciones idénticas deben recibir un trato equitativo;

Considerando que esta igualdad de trato exige que se imponga la obligación de presentar una oferta a aquellas personas que quieran alcanzar cierto nivel de participación en una sociedad; que, con vistas a garantizar la protección de los accionistas minoritarios y evitar la presentación de ofertas parciales con fines puramente especulativos, debe imponerse a dichas personas la obligación de extender la oferta a todos los títulos de dicha sociedad;

Considerando que, para garantizar el respeto de las obligaciones a las que están sujetas las partes en una oferta, todos los Estados miembros deben designar una autoridad su-

pervisora; que, en caso de ofertas transfronterizas, es necesario definir la competencia territorial de dichas autoridades y establecer el reconocimiento mutuo de los folletos de oferta dentro de la Comunidad; que las autoridades de los diferentes Estados miembros deben cooperar entre sí y que las personas que ejerzan o hayan ejercido actividades ante dichas autoridades deben estar sujetas al secreto profesional;

Considerando que, para evitar operaciones de iniciados, es necesario hacer pública la intención de presentar una oferta lo antes posible y que el oferente informe a la autoridad supervisora y a la administración de la sociedad a la que se dirige la oferta de las condiciones específicas de la misma antes de que éstas sean publicadas;

Considerando que, para evitar operaciones que invaliden la oferta, conviene limitar los poderes de la administración de la sociedad a la que se dirige esta oferta respecto a determinadas operaciones de carácter excepcional;

Considerando que, para garantizar el respeto de las obligaciones que se derivan de la directiva, el oferente debe estar representado por una persona o por una entidad de crédito autorizadas a realizar operaciones en el mercado financiero;

Considerando que, con vistas a una información adecuada de los destinatarios de la oferta, las condiciones específicas de ésta se deben indicar en un folleto de oferta y que, cuando la contrapartida ofrecida incluya títulos, se deben facilitar determinadas informaciones adicionales sobre el emisor de dichos títulos;

Considerando que el oferente debe publicar el folleto de oferta de modo que todos los destinatarios de dicha oferta tengan conocimiento de la misma; que la autoridad supervisora, en caso de que la información recibida sea insuficiente para averiguar las verdaderas intenciones del oferente puede prohibir

---

<sup>1</sup> DO C 64 de 14.3.1989.

la publicación del folleto de oferta u obligar al oferente a que publique un folleto corregido;

Considerando que es necesario dar un límite de tiempo a las ofertas públicas de adquisición;

Considerando que, para proteger a la sociedad que sea objeto de la oferta y a los destinatarios de la misma, ésta sólo podrá retirarse, una vez que se haya publicado el folleto de oferta, en casos determinados;

Considerando que la administración de la sociedad que sea objeto de la oferta deberá publicar un informe por escrito dirigido a sus accionistas en el que se pronuncie sobre la oferta; que, cuando la contrapartida incluya títulos que en el momento de la oferta no sean objeto de una solicitud de admisión a cotización oficial en una bolsa de valores, se deberá publicar también un informe adicional elaborado por un perito independiente y accesible a todos los destinatarios de la oferta;

Considerando que el oferente tiene el derecho de revisar la oferta; que es preciso prever determinados límites a este derecho, a fin de garantizar el buen funcionamiento del mercado y una información a tiempo de los destinatarios de la oferta; que el oferente debe elaborar y publicar un documento que contenga las modificaciones introducidas en la oferta inicial y que los destinatarios que ya hayan aceptado la oferta deben poder aceptar la oferta revisada;

Considerando que, con vistas a garantizar un trato equitativo de los destinatarios de la oferta, toda adquisición, por parte del oferente o de determinadas personas de su entorno, de títulos objeto de la oferta a un precio superior al fijado en el folleto de oferta o en una de sus revisiones debe considerarse como una revisión de pleno derecho;

Considerando que, para la buena ejecución de sus funciones, la autoridad supervisora debe poder informarse en cualquier momento de las aceptaciones notificadas hasta ese instante; que, una vez que el oferente haya anunciado la intención de presentar una

oferta, se deben publicar todas las transacciones que efectúe con los títulos afectados cualquier adquirente que ya posea una participación significativa;

Considerando que el resultado de la oferta debe ser publicado y comunicado a la autoridad supervisora;

Considerando que, teniendo en cuenta la política social de la Comunidad, es necesario informar a los representantes de los trabajadores de la sociedad afectada acerca de la oferta y comunicarles todos los documentos relacionados con ésta;

Considerando que la presentación de ofertas competidoras sobre los títulos de una sociedad no puede sino beneficiar a los accionistas de dicha sociedad; que toda oferta competidora debe estar sujeta a las mismas disposiciones que la oferta inicial; que en caso de ofertas competidoras el oferente inicial debe tener la posibilidad de retirar su oferta;

Considerando que, hasta una posterior coordinación, la presente directiva no afecta a la facultad de los Estados miembros de prohibir una oferta pública de adquisición formulada por un nacional o por una sociedad de un país tercero, en particular cuando los nacionales y las sociedades comunitarias no se beneficien de un trato de reciprocidad para la adquisición, a través de una oferta pública de adquisición, de títulos de una sociedad sujeta a la legislación de dicho tercer país;

Ha adoptado la presente directiva:

### *Artículo 1: Ámbito de aplicación*

Las medidas de coordinación prescritas por la presente directiva se aplicarán a las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros relativas a las ofertas públicas de adquisición dirigidas en las mismas condiciones a todos los poseedores de títulos o de una categoría de títulos de una sociedad constituida bajo alguna de las formas siguientes:

— en la República Federal de Alemania: die Aktiengesellschaft, die Kommanditgesellschaft auf Aktien;

— en Bélgica: la société anonyme/de naamloze vennootschap, la société en commandite par actions/de commanditaire vennootschap op aandelen;

— en Dinamarca: aktieselskaber, kommanditaktieselskaber;

— en España: sociedad anónima, sociedad en comandita por acciones;

— en Francia: la société anonyme, la société en commandite par actions;

— en Grecia: Η ανώνυμη εταιρία, η ετερόρρυθμη κατά μετοχές εταιρία;

— en Irlanda: the public company limited by shares;

— en Italia: la società per azioni, la società in accomandita per azioni;

— en Luxemburgo: la société anonyme, la société en commandite par actions;

— en los Países Bajos: de naamloze vennootschap;

— en Portugal: sociedade anónima, sociedade em comandita por acções;

— en el Reino Unido: the public company limited by shares;

## Artículo 2: Definiciones

1. A los efectos de la presente directiva, se entenderá por «sociedad afectada» aquella sociedad cuyos títulos sean objeto de una oferta pública de adquisición (en adelante «oferta»).

2. A los efectos de la presente directiva, se entenderá por «oferente» toda persona o sociedad, incluidos, en su caso, los miembros del órgano de administración o de dirección de la sociedad afectada, que formule una oferta en virtud de la obligación prevista en el artículo 4 o voluntariamente.

3. A los efectos de la presente directiva, se entenderá por «títulos» aquellos dotados con derechos de voto en una sociedad o que puedan ser convertidos en títulos que lleven consigo estos derechos.

4. A los efectos de la presente directiva, se entenderá por «partes en la oferta»: el ofe-

rente; el representante de éste a que se refiere el artículo 9; en su caso, los miembros del órgano de administración o de dirección de la sociedad oferente; los destinatarios de la oferta, y los miembros del órgano de administración o de dirección de la sociedad afectada.

5. A los efectos de la presente directiva, se entenderá por «personas que actúan de forma concertada» las personas que, en virtud de un acuerdo, cooperan entre sí para adquirir los títulos de una sociedad.

## Artículo 3: Igualdad de trato

Los accionistas que se encuentren en condiciones idénticas recibirán un trato equitativo.

## Artículo 4: Obligación de formular una oferta

1. Todo aquel que pretenda adquirir un número o porcentaje de títulos que, sumados, en su caso, a los que ya posea, le confieran, al menos, un porcentaje de derechos de voto en una sociedad que no podrá fijarse por encima de un 33 1/3% de estos derechos, deberá formular una oferta dirigida a todos los títulos de dicha sociedad.

2. Para calcular el límite mencionado en el apartado 1, deberán sumarse a los derechos de voto poseídos por el oferente:

a) los derechos de voto de las personas que actúen en nombre propio pero por cuenta del oferente;

b) en su caso, los derechos de voto de las empresas pertenecientes al mismo grupo que el oferente, en el sentido del artículo 1 de la directiva 83/349/CEE del Consejo;<sup>1</sup>

c) los derechos de voto de las personas que actúen de forma concertada con el oferente;

d) en su caso, los derechos de voto de los miembros del órgano de administración o de dirección de la sociedad oferente.

<sup>1</sup> Directiva 83/349/CEE del Consejo de 13 de junio de 1983 (DO L 193 de 18.7.1983, Bol. CE 5-1983, puntos 2.1.26 a 2.1.30).

3. La autoridad supervisora podrá establecer excepciones a la norma establecida en el apartado 1, razonando debidamente su decisión y adoptando todas las medidas necesarias para garantizar un trato equitativo de todos los accionistas.

#### *Artículo 5: Exenciones en razón del tamaño de la sociedad afectada*

El artículo 4 no será de aplicación:

a) cuando los títulos de la sociedad afectada no estén admitidos a cotización oficial en una bolsa de valores o no hayan sido objeto de una solicitud de admisión en tal sentido en el momento en que, con arreglo al artículo 7, se haga pública la oferta, y

b) cuando la sociedad afectada o, en su caso, el grupo de empresas, al que se refiere el artículo 1 de la directiva 83/349/CEE,<sup>1</sup> al que pertenezca la sociedad no supere, al cierre del último balance, las cifras límite de dos de los tres criterios previstos en el artículo 27 de la directiva 78/660/CEE del Consejo.<sup>2</sup>

#### *Artículo 6: Autoridad supervisora*

1. Los Estados miembros designarán a la o a las autoridades que deban asumir las funciones previstas en la presente directiva. Dichas autoridades podrán delegar la totalidad o parte de sus poderes en otras autoridades, asociaciones u organismos privados. Los Estados miembros informarán a la Comisión de estas designaciones y de las eventuales delegaciones de poderes precisando cualquier eventual reparto de funciones.

2. Las autoridades y, en su caso, las asociaciones u organismos privados mencionados en el apartado 1 deberán disponer de todos los poderes necesarios para garantizar el respeto de la presente directiva y, en todo caso, del poder de prohibir la publicación de un folleto de oferta incompleto en relación con las exigencias de la presente directiva, o de imponer al oferente la obligación de corregir un folleto de oferta deficiente y publicarlo por los medios previstos en el apartado 1 del artículo 11.

3. La autoridad competente en lo que se refiere a la supervisión de la elaboración y publicación del folleto de oferta será la del Estado miembro en el que la sociedad afectada tenga su domicilio social. Cuando la oferta se formule simultáneamente en varios Estados miembros, el folleto deberá ser reconocido por los demás Estados miembros sin que sus autoridades supervisoras puedan exigir que se consignen en el mismo datos complementarios.

4. Una vez que el folleto de oferta pública haya sido publicado de conformidad con lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 11, las autoridades competentes de los Estados miembros cooperarán entre sí en todo lo necesario para el cumplimiento de su misión y, a tal efecto, se facilitarán mutuamente toda la información solicitada.

5. Todas las personas que ejerzan o hayan ejercido actividades para las autoridades supervisoras estarán sujetas al secreto profesional. Esto implicará que la información confidencial recibida a título profesional no podrá ser divulgada a ninguna persona o autoridad salvo en virtud de disposiciones legales.

6. La presente directiva no afectará a las legislaciones de los Estados miembros en materia de responsabilidad de las autoridades competentes.

#### *Artículo 7: Procedimiento previo a la publicación del folleto de oferta*

1. El oferente deberá hacer pública su intención de presentar una oferta, por los medios previstos en el apartado 1 del artículo 11, en cuanto adopte una decisión al respecto. Informará de ello a la autoridad supervisora competente.

2. A la mayor brevedad, el oferente elaborará un folleto de oferta de conformidad con el

<sup>1</sup> Directiva 83/349/CEE del Consejo de 13 de junio de 1983 (DO L 193 de 18.7.1983, Bol. CE 5-1983, puntos 2.1.26 a 2.1.30).

<sup>2</sup> Directiva 78/660/CEE del Consejo de 25 de julio de 1978 (DO L 222 de 14.8.1978, Bol. CE 6-1978, punto 2.1.12).

artículo 10 y lo publicará por los medios previstos en el apartado 1 del artículo 11.

3. Antes de la publicación de este folleto de oferta, el oferente deberá transmitirlo a la autoridad supervisora competente, así como al órgano de administración o de dirección de la sociedad afectada.

#### *Artículo 8: Limitación de los poderes de la administración de la sociedad afectada*

Una vez recibida la información contemplada en el apartado 1 del artículo 7 y hasta la expiración del plazo de aceptación de la oferta, el órgano de administración o de dirección de la sociedad afectada deberá abstenerse de decidir, salvo autorización de la junta general de accionistas:

a) la emisión de títulos a los que correspondan derechos de voto o que puedan convertirse en títulos que comporten estos derechos de voto, y

b) la realización de operaciones que no tengan la condición de operaciones corrientes concluidas en condiciones normales, salvo autorización debidamente motivada de la autoridad supervisora competente.

#### *Artículo 9: Representación del oferente*

El oferente deberá estar representado por una persona cualificada y autorizada para realizar operaciones en el mercado financiero comunitario, o por una entidad de crédito autorizada en la Comunidad.

#### *Artículo 10: Folleto de oferta*

1. El oferente deberá elaborar un folleto explicativo de la oferta que contenga al menos las indicaciones siguientes:

a) la forma, la denominación y el domicilio social de la sociedad afectada;

b) el nombre y domicilio del oferente o, cuando el oferente sea una sociedad, la forma, la denominación y el domicilio social de dicha sociedad;

c) el nombre y domicilio o la forma, la denominación y el domicilio social del represen-

tante del oferente al que se refiere el artículo 9;

d) los títulos o, en su caso, la categoría de títulos objeto de la oferta;

e) los títulos o, en su caso, la categoría de títulos de la sociedad afectada, con indicación de los derechos de voto correspondientes a dichos títulos, así como la fecha y el precio de su adquisición, previamente poseídos por:

aa) el oferente;

bb) otras personas por cuenta del oferente;

cc) empresas que pertenezcan, junto con el oferente, al mismo grupo de empresas a que se refiere el artículo 1 de la directiva 83/349/CEE<sup>1</sup>;

dd) personas que actúen de forma concertada con el oferente;

ee) cuando el oferente sea una sociedad, los miembros de su órgano de administración o de dirección;

ff) cuando el oferente sea una sociedad, los títulos o, en su caso, la categoría de títulos de dicha sociedad en poder de la sociedad afectada, con indicación de los derechos de voto correspondientes a dichos títulos, así como la fecha y el precio de su adquisición;

gg) la contraprestación ofrecida por título unitario, los métodos de evaluación utilizados para determinarla y, en caso de contraprestación en efectivo, las garantías de realización de dicha contraprestación ofrecidas por el oferente, así como, dado el caso, una declaración relativa a un futuro endeudamiento de la sociedad afectada para la financiación de la oferta;

hh) cuando la contraprestación incluya títulos, la fecha a partir de la cual dichos títulos den derecho a participar en los beneficios, así como cualquier otra condición particular relativa a este derecho;

ii) toda condición, aceptada por la autoridad supervisora competente, de la que el oferente haga depender la oferta;

<sup>1</sup> Directiva 83/349 del Consejo de 13 de junio de 1983 (DO L 193 de 18.7.1983, Bol. CE 5-1983, puntos 2.1.26 a 2.1.30).

- j) el plazo de aceptación de la oferta;
- k) los trámites que deban realizar los destinatarios de la oferta para señalar su aceptación y recibir la contraprestación de los títulos que cedan al oferente;
- l) las intenciones, suficientemente explícitas, del oferente respecto a la continuidad de las actividades de la sociedad afectada, incluida la utilización de sus activos, así como en relación a los miembros de su órgano de administración o de dirección y a su personal;
- m) en su caso, las ventajas específicas que el oferente estaría dispuesto a conceder a los miembros del órgano de administración o de dirección de la sociedad afectada;
- n) todos los acuerdos relativos al ejercicio de los derechos de voto correspondientes a los títulos de la sociedad afectada.

2. Además, el folleto de oferta deberá mencionar, en su caso, la identidad de:

- a) las personas por cuenta de las cuales actúe el oferente;
- b) las empresas que pertenecen junto con el oferente al mismo grupo de empresas a que se refiere el artículo 1 de la directiva 83/349/CEE;<sup>1</sup>
- c) las personas que actuén de forma concertada con el oferente.

3. Cuando la contraprestación ofrecida incluya títulos de nueva emisión que en el momento de la oferta sean objeto de solicitud de admisión a cotización oficial en una bolsa de valores, el folleto de oferta irá acompañado de un prospecto elaborado de conformidad con lo dispuesto en la directiva 80/390/CEE del Consejo.<sup>2</sup>

4. Cuando la contraprestación ofrecida incluya títulos que en el momento de la oferta no son objeto de una solicitud de admisión a cotización oficial en una bolsa de valores, el folleto de oferta deberá contener la información necesaria para que los destinatarios de la oferta puedan emitir un juicio fundamentado sobre el patrimonio, la situación financiera, los resultados y las perspectivas del emisor.

### *Artículo 11: Publicación del folleto de oferta*

1. El folleto de oferta y, en su caso, los documentos a los que se refieren los apartados 3 y 4 del artículo 10 serán:

- a) bien publicados en uno o varios periódicos de difusión nacional o de amplia difusión y en el boletín nacional designado de conformidad con el apartado 4 del artículo 3 de la directiva 68/151/CEE del Consejo,<sup>3</sup>
- b) bien puestos a disposición de los destinatarios de la oferta en los lugares indicados en los anuncios publicados en los periódicos y en el boletín mencionados en la letra a o por otros medios equivalentes autorizados por la autoridad supervisora competente,
- c) bien remitidos a todos los destinatarios de la oferta, cuando todos los títulos objeto de la oferta sean nominativos.

2. Además, el folleto de oferta y, en su caso, los documentos mencionados en los apartados 3 y 4 del artículo 10, deberán ser depositados ante la autoridad supervisora competente.

### *Artículo 12: Plazo de aceptación*

1. El plazo de aceptación señalado en el folleto de oferta, con arreglo a lo dispuesto en la letra j del apartado 1 del artículo 10, no podrá ser inferior a cuatro semanas ni superior a diez, contadas a partir de la fecha de publicación del folleto de conformidad con el apartado 1 del artículo 11.

2. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 20, el plazo no podrá modificarse salvo autorización debidamente motivada de la autoridad supervisora.

<sup>1</sup> Directiva 83/349/CEE del Consejo de 13 de junio de 1983 (DO L 193 de 18.7.1983, Bol. CE 5-1983, puntos 2.1.26 a 2.1.30).

<sup>2</sup> Directiva 80/390/CEE del Consejo de 17 de marzo de 1980 (DO L 100 de 17.4.1980, Bol. CE 12-1979, punto 2.1.54).

<sup>3</sup> Directiva 68/151/CEE del Consejo de 9 marzo de 1968 (DO L 65 de 14.3.1968, Bol. CE 4-1968, punto 7).



### *Artículo 13: Retirada de la oferta*

1. Una vez publicada por los medios previstos en el apartado 1 del artículo 11, la oferta sólo podrá retirarse:

a) en caso de ofertas competidoras, cuando el oferente decida revocar su oferta con arreglo a lo dispuesto en el apartado 4 del artículo 20;

b) en caso de oferta pública de canje de títulos, cuando la junta general de la sociedad oferente no conceda su autorización para emitir nuevos títulos con vistas a remunerar a los destinatarios de la oferta;

c) en caso de oferta pública de canje de títulos, cuando los títulos que el oferente ofrezca para remunerar a los destinatarios de la oferta no obtengan, contrariamente a las intenciones del oferente, la admisión a cotización oficial en una bolsa de valores;

d) cuando no exista la autorización judicial o administrativa requerida para la adquisición de los títulos objeto de la oferta y, en particular, cuando las autoridades encargadas de velar por la libre competencia no autoricen la operación;

e) cuando no se cumpla una de las condiciones de la oferta aceptada por la autoridad supervisora competente y mencionada en el folleto de oferta con arreglo a lo dispuesto en la letra *i* del apartado 1 del artículo 10;

f) previa autorización debidamente motivada de la autoridad supervisora, en circunstancias excepcionales en que la oferta no pueda realizarse por razones ajenas a la voluntad de las partes en la oferta.

2. La retirada de la oferta se publicará por los medios previstos en el apartado 1 del artículo 11, y se notificará a la autoridad supervisora competente.

### *Artículo 14: Informe de la administración de la sociedad afectada*

1. El órgano de administración o de dirección de la sociedad afectada elaborará un informe detallado en el que se recojan sus observaciones sobre la oferta y los argumentos a favor y en contra de la misma. Dicho informe deberá indicar, asimismo, si existe

con respecto a esta oferta un acuerdo entre el órgano de administración o de dirección de la sociedad afectada y el oferente, así como todos los acuerdos relativos al ejercicio de los derechos de voto correspondientes a los títulos de la sociedad afectada.

2. Cuando la contraprestación ofrecida incluya títulos que en el momento de la oferta no sean objeto de una solicitud de admisión a cotización oficial en una bolsa de valores, el informe del órgano de administración o de dirección de la sociedad afectada irá acompañado de un informe elaborado por un perito independiente de las partes en la oferta, nombrado o autorizado por la autoridad supervisora competente. En dicho informe el perito deberá en todo caso declarar si, en su opinión, la contraprestación ofrecida es o no adecuada o razonable y emitir un juicio sobre los métodos de evaluación utilizados para determinar dicha contraprestación.

3. Estos informes deberán ser publicados por los medios previstos en el apartado 1 del artículo 11 y presentados ante la autoridad supervisora competente con la suficiente antelación antes de la expiración del plazo de aceptación de la oferta.

4. Cuando exista acuerdo entre el órgano de administración o de dirección de la sociedad afectada y el oferente, el informe, así como, en su caso, el del perito mencionado en el apartado 2, podrán adjuntarse al folleto de oferta a que se refiere el artículo 10.

5. Las disposiciones de los apartados anteriores se aplicarán también a las revisiones de la oferta y a las ofertas competidoras.

### *Artículo 15: Revisión de la oferta*

1. El oferente podrá revisar las condiciones de la oferta en cualquier momento anterior a la última semana fijada para la aceptación de la misma con arreglo a lo dispuesto en la letra *j* del apartado 1 del artículo 10. El apartado 1 del artículo 7 será de aplicación respecto al anuncio público de la decisión del oferente de revisar la oferta.

2. En caso de revisión, el plazo de aceptación

de la oferta quedará prorrogado automáticamente por una semana.

3. El oferente elaborará un documento en el que figuren las modificaciones introducidas en el folleto de oferta y que se publicará por los medios previstos en el apartado 1 del artículo 11.

4. Los Estados miembros garantizarán que los destinatarios de la oferta que ya hubieran aceptado una oferta anterior puedan aceptar la oferta revisada.

5. Los plazos previstos en los apartados 1 y 2 podrán modificarse previa autorización debidamente motivada de la autoridad supervisora competente.

#### *Artículo 16: Revisión automática*

La adquisición por parte del oferente, de las personas que actúen de forma concertada con él y de las personas que actúen en nombre propio pero por cuenta del oferente, durante el plazo de aceptación, de títulos objeto de la oferta a un precio superior al fijado en el folleto de oferta o en una de sus revisiones, se considerará como revisión de pleno derecho de la oferta en cuestión y tendrá por efecto el aumento de la contraprestación de las ofertas aceptadas anteriormente.

#### *Artículo 17: Información a la autoridad supervisora*

1. Durante todo el período de aceptación de una oferta pública de adquisición, el oferente deberá facilitar información, en cualquier momento y a petición de la autoridad supervisora competente, sobre el número de aceptaciones notificadas hasta ese instante.

2. Una vez que se haya anunciado públicamente la oferta con arreglo a lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 7, el oferente o toda persona que posea el 1% o más de los derechos de voto de la sociedad afectada o, en su caso, de la sociedad oferente o, en su caso, de otra sociedad cuyos títulos se ofrezcan como contraprestación, deberán poner en conocimiento de la autoridad supervisora

competente cualquier adquisición de títulos de dichas sociedades que realicen ellos mismos, las personas que actúen de forma concertada con ellos, o las personas que actúen en nombre propio pero por su cuenta, así como el precio de dichas adquisiciones.

#### *Artículo 18: Publicación del resultado de la oferta*

Una vez expirado el plazo de aceptación, el resultado de la oferta será publicado por los medios previstos en el apartado 1 del artículo 11 y comunicado por el oferente a la autoridad supervisora competente.

#### *Artículo 19: Información a los representantes de los trabajadores de la sociedad afectada*

El órgano de administración o de dirección de la sociedad afectada comunicará a los representantes de sus trabajadores, previstos por la legislación o la práctica de los Estados miembros, el folleto de oferta y, en su caso, los documentos contemplados en los apartados 3 y 4 del artículo 10, así como el informe a que se refiere el artículo 14 y, en su caso, el informe del perito mencionado en el apartado 2 del artículo 14.

#### *Artículo 20: Ofertas competidoras*

1. Cuando los títulos de la sociedad afectada sean objeto de ofertas competidoras, las disposiciones de la presente directiva se aplicarán a cada una de tales ofertas.

2. Toda oferta competidora deberá ser anunciada públicamente de conformidad con lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 7. El oferente elaborará un folleto de oferta con arreglo a lo dispuesto en el artículo 10 y lo publicará por los medios previstos en el apartado 1 del artículo 11 antes de la expiración del plazo de aceptación de la oferta inicial.

3. Salvo autorización debidamente motivada de la autoridad supervisora competente, las personas que actúen de forma concertada con el oferente y las personas que actúen en

nombre propio pero por cuenta del oferente no podrán presentar una oferta competidora de la oferta inicial.

4. En caso de que se presenten ofertas competidoras y cuando el oferente inicial decida no retirar su oferta, el plazo de aceptación de la oferta inicial se prorrogará automáticamente hasta la expiración del plazo de aceptación de la oferta competidora. Dicha prórroga deberá hacerse pública por los medios previstos en el apartado 1 del artículo 11 y ser comunicada a la autoridad supervisora competente.

#### *Artículo 21: Comité de contacto*

1. Se creará, ante la Comisión, un comité de contacto que tendrá por misión:

a) facilitar, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 169 y 170 del Tratado, la aplicación armonizada de la presente directiva, mediante una concertación regular, en particular, sobre los problemas concretos de su aplicación;

b) llevar a cabo una concertación sobre las políticas seguidas por los Estados miembros a fin de obtener un trato de reciprocidad para los nacionales y para las sociedades comunitarias en lo que se refiere a la adquisición de títulos de una sociedad mediante oferta pública de adquisición;

c) aconsejar a la Comisión, si fuera necesario, sobre los complementos o modificaciones que convenga introducir en la presente directiva.

2. El Comité de contacto estará integrado por representantes de los Estados miembros, así como por representantes de la Comisión. La presidencia corresponderá a un representante de la Comisión. La secretaría será desempeñada por los servicios de la Comisión.

3. El Comité de contacto será convocado por su presidente, por propia iniciativa o bien a petición de uno de sus miembros.

#### *Artículo 22: Transposición de la directiva*

1. Los Estados miembros adoptarán las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para cumplir la presente directiva antes del... Informarán inmediatamente de ello a la Comisión.

2. Los Estados miembros fijarán la fecha de entrada en vigor de estas disposiciones, que, en todo caso, no podrá ser posterior al...

3. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión el texto de las disposiciones esenciales de Derecho interno que adopten en el ámbito regulado por la presente directiva.

#### *Artículo 23: Destinatarios de la directiva*

Los destinatarios de la presente directiva serán los Estados miembros.

Hecho en Bruselas, el

Por el Consejo



Comunidades Europeas — Comisión

**Ofertas públicas de adquisición**

Suplemento 3/89 del Boletín de las CE

Luxemburgo: Oficina de Publicaciones Oficiales de las Comunidades Europeas

1989 — 25 pp. — 17,6 x 25,0 cm

ES, DA, DE, GR, EN, FR, IT, NL, PT

ISBN 92-825-9846-2

Nº de catálogo: CB-NF-89-003-ES-C

Precio en Luxemburgo, IVA excluido: 3,80 ECU

En aplicación del programa de coordinación del Derecho de sociedades, basado en el artículo 54 del Tratado CEE, la Comisión presenta una propuesta de directiva destinada a armonizar las legislaciones de los Estados miembros en materia de ofertas públicas de adquisición.



**Venta y suscripciones · Salg og abonnement · Verkauf und Abonnement · Πωλήσεις και συνδρομές**  
**Sales and subscriptions · Vente et abonnements · Vendita e abbonamenti**  
**Verkoop en abnemenen · Venda e assinaturas**

**BELGIQUE / BELGIE**

**Moniteur belge / Belgisch Staatsblad**

42, Rue de Louvain / Leuvenseweg 42  
1000 Bruxelles / 1000 Brussel  
Tél. 5 12 00 26  
CCP / Postrekening 000-2005502-27

Sous-dépôts / Agentschappen:

**Librairie européenne /  
Europese Boekhandel**

Rue de la Loi 244 / Wetsstraat 244  
1040 Bruxelles / 1040 Brussel

**Jean De Lannoy**

Avenue du Roi 202 / Koningslaan 202  
1060 Bruxelles / 1060 Brussel  
Tél. (02) 538 5169  
Télex 63220 UNBOOK B

**CREDOC**

Rue de la Montagne 34 / Bergstraat 34  
Bte 11 / Bus 11  
1000 Bruxelles / 1000 Brussel

**DANMARK**

**J. H. Schultz Information A/S**

**EF-Publikationer**

Ottliavej 18  
2500 Valby  
Tlf. 36 44 22 66  
Telefax: 36 44 01 41  
Girokonto 6 00 08 86

**BR DEUTSCHLAND**

**Bundesanzeiger Verlag**

Breite Straße  
Postfach 10 80 06  
5000 Köln 1  
Tel. (02 21) 20 29-0  
Fernschreiber:  
ANZEIGER BONN 8 882 595  
Telefax: 20 29 278

**GREECE**

**G.C. Eleftheroudakis SA**

International Bookstore  
4 Nikis Street  
105 63 Athens  
Tel.: 3226-323  
Telex: 219410 ELEF  
Telefax: 3254 889

Sub-agent for Northern Greece:

**Molho's Bookstore**

The Business Bookshop  
10 Tsimiski Street  
Thessaloniki  
Tel. 275 271  
Telex 412885 LIMO

**ESPAÑA**

**Boletín Oficial del Estado**

Trafalgar 27  
E-28010 Madrid  
Tel. (91) 446 60 00

**Mundi-Prensa Libros, S.A.**

Castelló 37  
E-28001 Madrid  
Tel. (91) 431 33 99 (Libros)  
431 32 22 (Suscripciones)  
435 36 37 (Dirección)  
Telex 49370-MPLI-E  
Telefax: (91) 275 39 98

**FRANCE**

**Journal officiel  
Service des publications  
des Communautés européennes**

26, rue Desaix  
75727 Paris Cedex 15  
Tél. (1) 40 58 75 00  
Télécopieur: (1) 4058 7574

**IRELAND**

**Government Publications Sales Office**

Sun Alliance House  
Molesworth Street  
Dublin 2  
Tel. 71 03 09

or by post

**Government Stationery Office**

**EEC Section**

6th floor  
Bishop Street  
Dublin 8  
Tel. 78 16 66

**ITALIA**

**Licosa Spa**

Via Benedetto Fortini, 120/10  
Casella postale 552  
50 125 Firenze  
Tel. 64 54 15  
Telefax: 64 12 57  
Telex 570466 LICOSA I  
CCP 343 509

Subagenti:

**Libreria scientifica Lucio de Biasio -AEIOU**

Via Meravigli, 16  
20 123 Milano  
Tel. 80 76 79

**Herder Editrice e Libreria**

Piazza Montecitorio, 117-120  
00 186 Roma  
Tel. 67 94 628/67 95 304

**Libreria giuridica**

Via 12 Ottobre, 172/R  
16 121 Genova  
Tel. 59 56 93

**GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG**

Abonnements seulement  
Subscriptions only  
Nur für Abonnements

**Messageries Paul Kraus**

11, rue Christophe Plantin  
L-2339 Luxembourg  
Tél. 48 21 31  
Télex 2515  
CCP 49242-63

**NEDERLAND**

**SDU uitgeverij**

Christoffel Plantijnstraat 2  
Postbus 20014  
2500 EA 's-Gravenhage  
Tel. (070) 78 98 80 (bestellingen)  
Telefax: (070) 476351

**PORTUGAL**

**Imprensa Nacional**

Casa da Moeda, E.P.  
Rua D. Francisco Manuel de Melo, 5  
1092 Lisboa Codex  
Tel. 69 34 14

**Distribuidora Livros Bertrand Lda.**

**Grupo Bertrand, SARL**

Rua das Terras dos Vales, 4-A  
Apart. 37  
2700 Amadora Codex  
Tel. 493 90 50 - 494 87 88  
Telex 15798 BERDIS

**UNITED KINGDOM**

**HMSO Books (PC 16)**

HMSO Publications Centre  
51 Nine Elms Lane  
London SW8 5DR  
Tel. (01) 873 9090  
Fax: GP3 873 8463

Sub-agent:

**Alan Armstrong Ltd**

2 Arkwright Road  
Reading, Berks RG2 0SQ  
Tel. (0734) 75 17 71  
Telex 849937 AAALTD G  
Fax: (0734) 755164

**OSTERREICH**

**Manz'sche Verlagsbuchhandlung**

Kohlmarkt 16  
1014 Wien  
Tel. (0222) 533 17 81  
Telex 11 25 00 BOX A  
Telefax: (0222) 533 17 81 81

**TURKIYE**

**Dünya süper web ofset A.Ş.**

Narlıbahçe Sokak No. 15  
Cağaloğlu  
İstanbul  
Tel. 512 01 90  
Telex: 23822 dsvo-tr

**UNITED STATES OF AMERICA**

**European Community Information  
Service**

2100 M Street, NW  
Suite 707  
Washington, DC 20037  
Tel. (202) 862 9500

**CANADA**

**Renouf Publishing Co., Ltd**

61 Sparks Street  
Ottawa  
Ontario K1P 5R1  
Tel. Toll Free 1 (800) 267 4164  
Ottawa Region (613) 238 8985-6  
Telex 053-4936

**JAPAN**

**Kinokuniya Company Ltd**

17-7 Shinjuku 3-Chome  
Shinjuku-ku  
Tokyo 160-91  
Tel. (03) 354 0131

**Journal Department**

PO Box 55 Chitose  
Tokyo 156  
Tel. (03) 439 0124

AUTRES PAYS  
OTHER COUNTRIES  
ANDERE LANDER

**Office des publications officielles  
des Communautés européennes**

2, rue Mercier  
L-2985 Luxembourg  
Tél. 49 92 81  
Télex PUBOF LU 1324 b  
CC bancaire BIL 8-109/6003/700

---

Precio en Luxemburgo, IVA excluido: 3,80 ECU

ISBN 92-825-9846-2



OFICINA DE PUBLICACIONES OFICIALES  
DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS  
L-2985 Luxembourg

