



**DIRECTIVA 2004/25/CE DO PARLAMENTO EUROPEU E DO
CONSELHO**

de 21 de Abril de 2004

relativa às ofertas públicas de aquisição

(Texto relevante para efeitos do EEE)

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Europeia e, nomeadamente, o n.º 1 do seu artigo 44.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão ⁽¹⁾,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu ⁽²⁾,

Deliberando nos termos do artigo 251.º do Tratado ⁽³⁾,

Considerando o seguinte:

- (1) Em conformidade com a alínea g) do n.º 2 do artigo 44.º do Tratado, é necessário coordenar determinadas garantias que são exigidas pelos Estados-Membros às sociedades sujeitas à legislação de um Estado-Membro e cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação de um mercado regulamentado de um Estado-Membro, a fim de proteger os interesses tanto dos sócios como de terceiros, com o objectivo de tornar essas garantias equivalentes a nível da Comunidade.
- (2) É necessário proteger os interesses dos titulares de valores mobiliários das sociedades sujeitas à legislação de um Estado-Membro no caso de essas sociedades serem objecto de ofertas públicas de aquisição ou de mudanças de controlo e quando pelo menos uma parte dos seus valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado num Estado-Membro.
- (3) É necessário criar um quadro que se pautar pela clareza e transparência a nível comunitário para as questões jurídicas a resolver em caso de ofertas públicas de aquisição e para impedir que os planos de reestruturação de sociedades na Comunidade sejam deturpados por divergências arbitrárias nas culturas de administração e de gestão.
- (4) Tendo em conta os fins de interesse público prosseguidos pelos bancos centrais dos Estados-Membros, afigura-se inconcebível que possam ser alvo de ofertas públicas de aquisição. Dado que, por razões históricas, alguns desses bancos centrais têm os seus valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados dos Estados-Membros, é necessário excluí-los expressamente do âmbito de aplicação da presente directiva.
- (5) Cada Estado-Membro deve designar a autoridade ou autoridades a quem caberá exercer a supervisão dos aspectos da oferta regulados pela presente directiva e assegurar que as partes nela intervenientes cumpram as regras estabelecidas em aplicação da presente directiva. Todas essas autoridades deverão cooperar entre si.
- (6) Para ser eficaz, a regulamentação sobre ofertas públicas de aquisição deverá ser flexível e capaz de atender a novas circunstâncias à medida que estas surgirem, devendo por conseguinte prever a possibilidade de excepções e derrogações. Todavia, ao aplicarem regras ou excepções ou ao concederem derrogações, as autoridades de supervisão deverão respeitar certos princípios gerais.

⁽¹⁾ JO C 45 E de 25.2.2003, p. 1.

⁽²⁾ JO C 208 de 3.9.2003, p. 55.

⁽³⁾ Parecer do Parlamento Europeu de 16 de Dezembro de 2003 (ainda não publicado no Jornal Oficial) e decisão do Conselho de 30 de Março de 2004.

▼B

- (7) Os organismos de auto-regulamentação deverão poder exercer supervisão.
- (8) De acordo com os princípios gerais do direito comunitário, em particular o direito a um processo equitativo, as decisões de uma autoridade de supervisão deverão, em circunstâncias adequadas, ser susceptíveis de revisão por uma instância jurisdicional independente. Todavia, cabe deixar ao critério dos Estados-Membros determinar se devem ser outorgados direitos susceptíveis de ser invocados num processo administrativo ou judicial, quer se trate de um processo contra uma autoridade de supervisão ou entre as partes numa oferta.
- (9) Os Estados-Membros deverão tomar as medidas necessárias para proteger os titulares de valores mobiliários e, em especial, os detentores de participações minoritárias, após uma mudança do controlo das sociedades. Os Estados-Membros deverão assegurar essa protecção mediante a imposição ao adquirente que assumiu o controlo de uma sociedade do dever de lançar uma oferta a todos os titulares de valores mobiliários dessa sociedade, tendo em vista a aquisição da totalidade das respectivas participações a um preço equitativo que deve ser objecto de uma definição comum. Os Estados-Membros deverão poder estabelecer outros instrumentos para a protecção dos interesses dos titulares de valores mobiliários, tais como o dever de lançar uma oferta parcial quando o oferente não adquira o controlo da sociedade ou o dever de lançar uma oferta simultaneamente com a aquisição do controlo da sociedade.
- (10) O dever de lançar uma oferta dirigida a todos os titulares de valores mobiliários não deverá ser aplicável aos que já possuem participações de controlo na data de entrada em vigor da legislação nacional de transposição da presente directiva.
- (11) O dever de lançamento de uma oferta não se aplica no caso de aquisição de valores mobiliários que não comportam direitos de voto nas assembleias-gerais ordinárias. Não obstante, os Estados-Membros devem poder estabelecer que o dever de lançar uma oferta a todos os titulares de valores mobiliários não vise apenas os valores mobiliários acompanhados de direitos de voto, mas igualmente os valores mobiliários a que se associem direitos de voto unicamente em situações específicas ou que não comportem qualquer direito de voto.
- (12) Para reduzir a possibilidade de abuso de informação privilegiada, o oferente deverá ser obrigado a anunciar a sua decisão de lançar a oferta logo que possível, bem como a informar da oferta a autoridade de supervisão.
- (13) Os titulares de valores mobiliários deverão ser devidamente informados das condições de uma oferta, através de um documento relativo a essa oferta. Deverá também ser fornecida uma informação adequada aos representantes dos trabalhadores da sociedade ou, na sua falta, directamente aos trabalhadores.
- (14) É necessário estabelecer regras relativas ao prazo de aceitação da oferta.
- (15) Para poderem exercer as suas funções de modo satisfatório, as autoridades de supervisão deverão poder, a qualquer momento, exigir às partes intervenientes na oferta que lhes forneçam informações sobre as suas pessoas e deverão cooperar e prestar sem demora informações de forma eficaz e eficiente a outras autoridades de supervisão dos mercados de capitais.
- (16) Para evitar operações que possam comprometer o êxito de uma oferta, deverão ser limitados os poderes do órgão de administração de uma sociedade visada em relação a certas operações de carácter excepcional, sem impedir indevidamente a sociedade visada de prosseguir o curso normal das suas actividades.

▼B

- (17) O órgão de administração de uma sociedade visada deverá ser obrigado a publicar um documento em que apresente o seu parecer fundamentado sobre a oferta, nomeadamente quanto aos efeitos da mesma sobre os interesses da sociedade no seu conjunto e, em particular, a nível de emprego.
- (18) A fim de reforçar o efeito útil das disposições existentes em matéria de livre negociação dos valores mobiliários das sociedades visadas pela presente directiva e do livre exercício do direito de voto, importa que as estruturas e mecanismos de defesa previstos por estas sociedades sejam transparentes e que as referidas estruturas e mecanismos sejam regularmente apresentados em relatórios à assembleia-geral de accionistas.
- (19) Os Estados-Membros deverão tomar as medidas necessárias para assegurar a qualquer oferente a possibilidade de adquirir participações maioritárias noutras sociedades e de exercer plenamente o seu controlo. Para este efeito, as restrições à transmissão de valores mobiliários, as restrições ao direito de voto, os direitos especiais de nomeação e os direitos de voto plurais devem ser suprimidos ou suspensos durante o prazo de aceitação de uma oferta ou quando a assembleia-geral de accionistas decidir sobre a adopção de medidas de defesa, alterações aos estatutos da sociedade ou a destituição ou nomeação de membros do órgão de administração na primeira assembleia-geral de accionistas subsequente ao encerramento da oferta. Em caso de prejuízo para os titulares de valores mobiliários emergente da supressão dos seus direitos, deverá ser prevista uma indemnização equitativa em conformidade com as modalidades técnicas fixadas pelos Estados-Membros.
- (20) Todos os direitos especiais em sociedades na titularidade dos Estados-Membros deverão ser analisados no quadro da livre circulação de capitais e das disposições aplicáveis do Tratado. Os direitos especiais em sociedades na titularidade dos Estados-Membros que se encontrem previstos no direito privado ou público nacional deverão ficar excluídos da regra da «neutralização», desde que sejam compatíveis com o Tratado.
- (21) Tendo em conta as diferenças nos mecanismos e estruturas do direito das sociedades dos Estados-Membros, estes deverão ser autorizados a não exigir às sociedades estabelecidas nos respectivos territórios que apliquem as disposições da presente directiva que limitam os poderes do órgão de administração de uma sociedade visada durante o prazo de aceitação da oferta, nem as disposições que tornam ineficazes as limitações previstas nos estatutos da sociedade ou em acordos específicos. Neste caso, os Estados-Membros deverão, pelo menos, dar às sociedades estabelecidas nos respectivos territórios a opção — que deve ser reversível — de aplicar estas disposições. Sem prejuízo dos acordos internacionais em que a Comunidade Europeia é parte, os Estados-Membros deverão ser autorizados a não exigir que as empresas que apliquem estas disposições ao abrigo do regime facultativo as apliquem quando forem alvo de ofertas lançadas por sociedades que não apliquem as mesmas disposições ao abrigo do referido regime facultativo.
- (22) Os Estados-Membros devem estabelecer regras que cubram os casos em que a oferta caduque, definam as condições em que o oferente tem o direito de rever a sua oferta, prevejam a possibilidade de ofertas concorrentes para os valores mobiliários de uma sociedade, estabeleçam a forma de divulgação dos resultados da oferta e o carácter irrevogável da oferta, bem como as condições admissíveis.
- (23) A divulgação da informação aos representantes dos trabalhadores da sociedade oferente e da sociedade visada, bem como a sua consulta, devem ser regidas pelas disposições nacionais pertinen-

▼B

tes, nomeadamente as adoptadas em aplicação da Directiva 94/45/CE do Conselho, de 22 de Setembro de 1994, relativa à instituição de um conselho de empresa europeu ou de um procedimento de informação e consulta dos trabalhadores nas empresas ou grupos de empresas de dimensão comunitária ⁽¹⁾, da Directiva 98/59/CE do Conselho, de 20 de Julho de 1998, relativa à aproximação das legislações dos Estados-Membros respeitantes aos despedimentos colectivos ⁽²⁾, da Directiva 2001/86/CE do Conselho, de 8 de Outubro de 2001, que completa o estatuto da sociedade europeia no que respeita ao envolvimento dos trabalhadores ⁽³⁾, e da Directiva 2002/14/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de Março de 2002, que estabelece um quadro geral relativo à informação e à consulta dos trabalhadores na Comunidade Europeia — Declaração conjunta do Parlamento Europeu, do Conselho e da Comissão sobre a representação dos trabalhadores ⁽⁴⁾. Convém, contudo, prever a possibilidade de os trabalhadores das sociedades interessadas, ou os respectivos representantes, emitirem o seu parecer sobre as repercussões previsíveis da oferta em matéria de emprego. Sem prejuízo do disposto na Directiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro de 2003, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado) ⁽⁵⁾, os Estados-Membros podem em qualquer momento aplicar ou introduzir disposições nacionais relativas à divulgação de informação aos representantes dos trabalhadores do oferente antes do lançamento de uma oferta e à sua consulta.

- (24) Os Estados-Membros deverão tomar as medidas necessárias para permitir que um oferente que tenha alcançado, na sequência de uma oferta pública de aquisição, uma certa percentagem do capital com direitos de voto de uma sociedade possa exigir que os titulares dos valores mobiliários remanescentes lhos vendam. De igual forma, sempre que um oferente tenha alcançado, na sequência de uma oferta pública de aquisição, uma certa percentagem do capital com direitos de voto de uma sociedade, os titulares dos valores mobiliários remanescentes deverão dispor da possibilidade de exigir que o oferente proceda à aquisição dos seus valores mobiliários. Estes mecanismos de aquisição e alienação potestativas só devem ser aplicáveis em condições específicas ligadas às ofertas públicas de aquisição. Noutras circunstâncias, os Estados-Membros podem continuar a aplicar as regras nacionais relativas aos mecanismos de aquisição e alienação potestativas.
- (25) Atendendo a que os objectivos da acção encarada, ou seja, definir as orientações mínimas para a realização das ofertas públicas de aquisição e garantir um nível de protecção suficiente aos titulares de valores mobiliários em toda a Comunidade não podem ser suficientemente realizados pelos Estados-Membros devido à necessidade de transparência e de segurança jurídica sempre que as aquisições ou as tomadas de controlo assumam uma dimensão transfronteiras, e podem, pois, devido à dimensão e aos efeitos da acção, ser melhor alcançados ao nível comunitário, a Comunidade pode tomar medidas em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, a presente directiva não excede o necessário para atingir aqueles objectivos.
- (26) A aprovação de uma directiva constitui o procedimento adequado para instituir um enquadramento que fixa determinados princípios

⁽¹⁾ JO L 254 de 30.9.1994, p. 64. Directiva alterada pela Directiva 97/74/CE (JO L 10 de 16.1.1998, p. 22).

⁽²⁾ JO L 225 de 12.8.1998, p. 16.

⁽³⁾ JO L 294 de 10.11.2001, p. 22.

⁽⁴⁾ JO L 80 de 23.3.2002, p. 29.

⁽⁵⁾ JO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

▼B

comuns e um número limitado de requisitos gerais que os Estados-Membros serão obrigados a implementar através de regras mais pormenorizadas, em conformidade com o respectivo sistema nacional e o seu contexto cultural.

- (27) Todavia, os Estados-Membros deverão estabelecer sanções em caso de infracção às disposições nacionais de transposição da presente directiva.
- (28) Em qualquer momento, e para ter em conta a evolução dos mercados financeiros, poderá ser necessário adoptar orientações técnicas e medidas de execução das normas fixadas na presente directiva. Em relação a certas disposições, a Comissão deverá, consequentemente, ser autorizada a adoptar medidas de execução, se estas não alterarem os elementos essenciais da presente directiva e a Comissão agir em conformidade com os princípios nela fixados, depois de consultar o Comité Europeu dos Valores Mobiliários instituído pela Decisão 2001/528/CE da Comissão ⁽¹⁾. As medidas necessárias à execução da presente directiva serão adoptadas nos termos da Decisão 1999/468/CE do Conselho, de 28 de Junho de 1999, que fixa as regras de exercício das competências de execução atribuídas à Comissão ⁽²⁾, e tendo na devida conta a declaração feita pela Comissão ao Parlamento Europeu em 5 de Fevereiro de 2002 sobre a implementação da legislação sobre os serviços financeiros. Em relação às demais disposições, é importante confiar a um comité de contacto a tarefa de assistir os Estados-Membros e as autoridades de supervisão na aplicação da presente directiva e de aconselhar a Comissão, se necessário, sobre quaisquer aditamentos ou alterações à presente directiva. Para este efeito, o comité de contacto pode fazer uso das informações que nos termos da presente directiva os Estados-Membros devem prestar sobre as ofertas públicas de aquisição realizadas nos seus mercados regulamentados.
- (29) A Comissão deverá facilitar a tendência para assegurar a harmonização justa e equilibrada das regras sobre ofertas públicas de aquisição na União Europeia. Por conseguinte, a Comissão deverá poder apresentar propostas de revisão oportunas da presente directiva,

ADOPTARAM A PRESENTE DIRECTIVA:

Artigo 1.º

Âmbito de aplicação

1. A presente directiva estabelece as medidas de coordenação das disposições legislativas, regulamentares e administrativas, dos códigos de conduta e outros normativos dos Estados-Membros, incluindo os normativos estabelecidos por organismos oficialmente habilitados a regular os mercados (em seguida denominadas «regras»), relativos às ofertas públicas de aquisição de valores mobiliários de sociedades sujeitas à legislação dos Estados-Membros, quando esses valores mobiliários são, no todo ou em parte, admitidos à negociação num mercado regulamentado, na acepção da Directiva 93/22/CEE ⁽³⁾, em um ou vários Estados-Membros (em seguida denominado «mercado regulamentado»).

⁽¹⁾ JO L 191 de 13.7.2001, p. 45. Decisão alterada pela Decisão 2004/8/CE (JO L 3 de 7.1.2004, p. 33).

⁽²⁾ JO L 184 de 17.7.1999, p. 23 (rectificação no JO L 269 de 19.10.1999, p. 45).

⁽³⁾ Directiva 93/22/CEE do Conselho, de 10 de Maio de 1993, relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários (JO L 141 de 11.6.1993, p. 27). Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2002/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 35 de 11.2.2003, p. 1).

▼B

2. A presente directiva não se aplica às ofertas públicas de aquisição de valores mobiliários emitidos por sociedades cujo objecto seja o investimento colectivo de capitais obtidos junto do público, cujo funcionamento esteja sujeito ao princípio da diversificação dos riscos e cujas unidades de participação sejam resgatadas ou reembolsadas, a pedido dos titulares, directa ou indirectamente, a partir dos elementos do activo dessas sociedades. É equiparado a tais resgates ou reembolsos o facto de essas sociedades agirem por forma a que o valor, em bolsa, das suas unidades de participação não se desvie sensivelmente do seu valor do activo líquido.

3. A presente directiva não se aplica às ofertas públicas de aquisição de valores mobiliários emitidos pelos bancos centrais dos Estados-Membros.

*Artigo 2.º***Definições**

1. Para efeitos da presente directiva, entende-se por:
 - a) «Oferta pública de aquisição» ou «oferta»: uma oferta pública (que não pela sociedade visada) feita aos titulares de valores mobiliários de uma sociedade para adquirir a totalidade ou uma parte desses valores mobiliários, independentemente de essa oferta ser obrigatória ou voluntária, na condição de ser subsequente à aquisição do controlo da sociedade visada ou ter como objectivo essa aquisição do controlo nos termos do direito nacional;
 - b) «Sociedade visada»: a sociedade cujos valores mobiliários são objecto de uma oferta;
 - c) «Oferente»: qualquer pessoa singular ou colectiva, de direito público ou privado, que lance uma oferta;
 - d) «Pessoas que actuam em concertação»: pessoas singulares ou colectivas que cooperam com o oferente ou com a sociedade visada com base num acordo, tácito ou expresso, oral ou escrito, tendo em vista, respectivamente, obter o controlo da sociedade visada ou impedir o êxito da oferta;
 - e) «Valores mobiliários»: títulos negociáveis que conferem direitos de voto numa sociedade;
 - f) «Partes na oferta»: o oferente, os membros do órgão de administração do oferente, caso este seja uma sociedade, a sociedade visada, os titulares de valores mobiliários da sociedade visada e os membros do órgão de administração da sociedade visada, e as pessoas que actuam em concertação com essas partes;
 - g) «Valores mobiliários com voto plural»: valores mobiliários pertencentes a uma categoria distinta e separada e com direito a mais de um voto.

2. Para efeitos do disposto na alínea d) do n.º 1, as pessoas controladas por outra pessoa, na acepção do artigo 87.º da Directiva 2001/34/CE ⁽¹⁾, são consideradas pessoas que actuam em concertação com essa pessoa e entre si.

⁽¹⁾ Directiva 2001/34/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Maio de 2001, relativa à admissão de valores mobiliários à cotação oficial de uma bolsa de valores e à informação a publicar sobre esses valores (JO L 184 de 6.7.2001, p. 1). Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2003/71/CE (JO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

▼B*Artigo 3.º***Princípios gerais**

1. Para efeitos de aplicação da presente directiva, os Estados-Membros asseguram que sejam respeitados os seguintes princípios:
 - a) Todos os titulares de valores mobiliários de uma sociedade visada de uma mesma categoria devem beneficiar de um tratamento equivalente; além disso, nos casos em que uma pessoa adquira o controlo de uma sociedade, os restantes titulares de valores mobiliários terão de ser protegidos;
 - b) Os titulares de valores mobiliários da sociedade visada devem dispor de tempo e informações suficientes para poderem tomar uma decisão sobre a oferta com pleno conhecimento de causa; sempre que aconselha os titulares de valores mobiliários, o órgão de administração da sociedade visada deve apresentar o seu parecer no que diz respeito às repercussões da concretização da oferta sobre o emprego, as condições de emprego e os locais em que a sociedade exerce a sua actividade;
 - c) O órgão de administração da sociedade visada deve agir tendo em conta os interesses da sociedade no seu conjunto e não pode impedir os titulares de valores mobiliários de decidirem sobre o mérito da oferta;
 - d) Não devem ser criados mercados artificiais para os valores mobiliários da sociedade visada, da sociedade oferente ou de qualquer outra sociedade interessada na oferta de que resulte uma subida ou descida artificial dos preços dos valores mobiliários e que falseiem o funcionamento normal dos mercados;
 - e) Um oferente só deve anunciar uma oferta depois de se assegurar de que está em plenas condições de satisfazer integralmente qualquer contrapartida em numerário, caso a oferta tenha sido feita nesses termos, e depois de tomar todas as medidas razoáveis para garantir a entrega de qualquer outro tipo de contrapartida;
 - f) A sociedade visada não deve, em virtude de uma oferta respeitante aos seus valores mobiliários, ser perturbada no exercício da sua actividade para além de um período razoável.
2. Para efeitos da observância dos princípios previstos no n.º 1, os Estados-Membros:
 - a) Asseguram que sejam satisfeitos os requisitos mínimos previstos na presente directiva;
 - b) Podem estabelecer condições adicionais e disposições mais restritivas do que as exigidas pela presente directiva para regulamentar as ofertas.

*Artigo 4.º***Autoridade de supervisão e direito aplicável**

1. Os Estados-Membros designam a autoridade ou autoridades competentes para a supervisão das ofertas regidas por regras por aqueles aprovadas ou introduzidas em aplicação da presente directiva. As autoridades assim designadas devem ser autoridades públicas, associações ou organismos privados reconhecidos pela legislação nacional ou pelas autoridades públicas expressamente habilitadas para o efeito pela legislação nacional. Os Estados-Membros devem informar a Comissão dessa designação, devendo especificar qualquer eventual repartição de funções. Os Estados-Membros certificam-se de que essas autoridades exercem as suas funções com imparcialidade e independência em relação a todas as partes na oferta.

▼B

2. a) A autoridade competente para a supervisão da oferta é a do Estado-Membro em que se situa a sede social da sociedade visada se os valores mobiliários dessa sociedade estiverem admitidos à negociação num mercado regulamentado desse Estado-Membro.
- b) Se os valores mobiliários da sociedade visada não estiverem admitidos à negociação num mercado regulamentado do Estado-Membro em que se situa a sede social da sociedade, a autoridade competente para a supervisão da oferta é a do Estado-Membro em cujo mercado regulamentado os valores mobiliários dessa sociedade estejam admitidos à negociação.

Se os valores mobiliários da sociedade visada estiverem admitidos à negociação em mercados regulamentados de mais de um Estado-Membro, a autoridade competente para a supervisão da oferta é a do Estado-Membro em cujo mercado regulamentado os valores mobiliários tiverem sido admitidos à negociação em primeiro lugar.

- c) Se a primeira admissão à negociação dos valores mobiliários da sociedade visada tiver ocorrido em simultâneo em mercados regulamentados de mais de um Estado-Membro, a sociedade visada deve determinar qual a autoridade competente, de entre as autoridades desses Estados-Membros, para a supervisão da oferta, notificando esses mercados regulamentados e respectivas autoridades de supervisão no primeiro dia de negociação.

Se os valores mobiliários da sociedade visada já estiverem admitidos à negociação nos mercados regulamentados de vários Estados-Membros na data prevista no n.º 1 do artigo 21.º, tendo sido admitidos simultaneamente, as autoridades de supervisão destes Estados-Membros decidem qual a autoridade competente, de entre as mesmas, para a supervisão da oferta num prazo de quatro semanas a contar da data fixada no n.º 1 do artigo 21.º Na falta de decisão por parte das autoridades de supervisão, a sociedade visada determinará a autoridade competente, de entre as mesmas, no primeiro dia de negociação após o termo do prazo de quatro semanas acima referido.

- d) Os Estados-Membros asseguram que as decisões referidas na alínea c) sejam divulgadas ao público.
- e) Nos casos referidos nas alíneas b) e c), as questões relacionadas com a contrapartida proposta no caso de uma oferta, e em particular o preço, assim como as questões relacionadas com o processamento da oferta, em especial a informação sobre a decisão do oferente de lançar uma oferta, o conteúdo do documento relativo à oferta e a divulgação da oferta, serão tratadas de acordo com as regras do Estado-Membro da autoridade competente. No que respeita às questões relacionadas com a informação aos trabalhadores da sociedade visada e às questões relacionadas com o direito das sociedades, em particular a percentagem de direitos de voto que confere o controlo e qualquer derrogação à obrigação de lançar uma oferta, assim como as condições em que o órgão de administração da sociedade visada pode empreender qualquer acção susceptível de conduzir ao fracasso da oferta, as regras aplicáveis e a autoridade competente são as do Estado-Membro em que se situa a sede da sociedade visada.

3. Os Estados-Membros asseguram que todas as pessoas que exerçam ou tenham exercido actividade junto das respectivas autoridades de supervisão estejam vinculadas pelo sigilo profissional. As informações abrangidas pelo sigilo profissional não podem ser divulgadas a qualquer outra pessoa ou autoridade, excepto por força de disposições legislativas.

▼B

4. As autoridades de supervisão dos Estados-Membros para efeitos da presente directiva e outras autoridades responsáveis pela supervisão dos mercados de capitais, nomeadamente nos termos da Directiva 93/22/CEE, da Directiva 2001/34/CE, da Directiva 2003/6/CE e da Directiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de Novembro de 2003, relativa ao prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação, cooperam entre si e transmitem reciprocamente informações, sempre que necessário, tendo em vista a aplicação das regras estabelecidas em conformidade com a presente directiva e, em especial, nos casos previstos nas alíneas b), c) e e) do n.º 2. As informações assim transmitidas são abrangidas pelo dever de sigilo profissional aplicável a pessoas que exercem ou tenham exercido actividade junto das autoridades de supervisão que recebem tais informações. A cooperação inclui a possibilidade de apresentar os documentos legais necessários para executar as medidas relacionadas com a oferta adoptadas pelas autoridades competentes, assim como qualquer outro tipo de assistência que possa ser solicitada justificadamente pelas autoridades de supervisão em causa para efeitos de investigação de qualquer incumprimento, constatado ou alegado, das regras aprovadas ou introduzidas em aplicação da presente directiva.

5. As autoridades de supervisão devem dispor de todos os poderes necessários para o exercício das suas funções, entre as quais se inclui o dever de assegurar que as partes na oferta respeitem as regras aprovadas ou introduzidas em aplicação da presente directiva.

Sem prejuízo dos princípios gerais enunciados no n.º 1 do artigo 3.º, os Estados-Membros podem estabelecer, nas regras por eles aprovadas ou introduzidas em aplicação da presente directiva, derrogações a estas regras:

i) incluindo essas derrogações nas suas regras nacionais, a fim de ter em conta circunstâncias determinadas a nível nacional,

e/ou

ii) conferindo às suas autoridades de supervisão, caso estas sejam competentes na matéria, o poder de não aplicar as regras nacionais, por forma a ter em conta as circunstâncias mencionadas na alínea i) ou outras circunstâncias específicas, exigindo-se, neste último caso, uma decisão fundamentada.

6. A presente directiva não prejudica a faculdade de os Estados-Membros designarem as autoridades judiciais ou outras competentes para conhecerem de litígios e para se pronunciarem sobre eventuais irregularidades cometidas no decurso de ofertas, nem prejudica a faculdade de os Estados-Membros regularem se e em que circunstâncias as partes numa oferta têm o direito de intentar processos administrativos ou judiciais. A presente directiva não prejudica, em especial, a faculdade de que possam dispor os tribunais de um Estado-Membro de recusarem conhecer de um litígio e de se pronunciarem sobre se este afecta o resultado da oferta. A presente directiva não prejudica os poderes dos Estados-Membros de determinarem as regras legais relativas à responsabilidade das autoridades de supervisão ou à resolução de litígios entre as partes numa oferta.

*Artigo 5.º***Protecção dos accionistas minoritários; oferta obrigatória; preço equitativo**

1. Sempre que uma pessoa singular ou colectiva, na sequência de uma aquisição efectuada por si ou por pessoas que com ela actuam em concertação, venha a deter valores mobiliários de uma sociedade a que se refere o n.º 1 do artigo 1.º que, adicionados a uma eventual participação que já detenha e à participação detida pelas pessoas que com ela actuam em concertação, lhe confirmam directa ou indirectamente uma determinada percentagem dos direitos de voto nessa sociedade, permi-

▼B

tindo-lhe dispor do controlo da mesma, os Estados-Membros asseguram que essa pessoa deva lançar uma oferta a fim de proteger os accionistas minoritários dessa sociedade. Esta oferta deve ser dirigida o mais rapidamente possível a todos os titulares de valores mobiliários, para a totalidade das suas participações, a um preço equitativo definido no n.º 4.

2. O dever de lançar uma oferta previsto no n.º 1 não é aplicável quando o controlo tiver sido adquirido na sequência de uma oferta voluntária realizada em conformidade com a presente directiva, dirigida a todos os titulares de valores mobiliários, para a totalidade das suas participações.

3. A percentagem de direitos de voto que confere o controlo de uma sociedade, para efeitos do n.º 1, bem como a fórmula do respectivo cálculo, são determinados pela regulamentação do Estado-Membro em que se situa a sua sede social.

4. Por preço equitativo entende-se o preço mais elevado pago pelos mesmos valores mobiliários pelo oferente, ou pelas pessoas que com ele actuam em concertação, ao longo de um período a determinar pelos Estados-Membros, não inferior a seis e não superior a 12 meses, que preceda a oferta prevista no n.º 1. Se, depois de a oferta ser tornada pública mas antes do termo do prazo de aceitação da mesma, o oferente ou qualquer pessoa que com ele actue em concertação adquirir valores mobiliários acima do preço da oferta, o oferente deve aumentar o valor da sua oferta até um preço não inferior ao preço mais alto pago pelos valores mobiliários assim adquiridos.

Sem prejuízo dos princípios gerais enunciados no n.º 1 do artigo 3.º, os Estados-Membros podem autorizar as autoridades de supervisão a alterar o preço referido no primeiro parágrafo em circunstâncias e de acordo com critérios claramente determinados. Para o efeito, podem estabelecer uma lista de circunstâncias em que o preço mais elevado pode ser alterado, tanto no sentido da sua subida como descida, por exemplo, se o preço mais elevado tiver sido fixado mediante acordo entre o adquirente e o alienante, se os preços de mercado dos valores mobiliários em causa tiverem sido manipulados, se os preços do mercado em geral ou em especial tiverem sido afectados por acontecimentos excepcionais, ou a fim de permitir a recuperação de uma empresa em situação difícil. Podem igualmente definir os critérios a utilizar em tais casos como, por exemplo, o valor médio de mercado ao longo de um determinado período, o valor de liquidação da sociedade ou outros critérios objectivos de avaliação geralmente utilizados na análise financeira.

Qualquer decisão das autoridades de supervisão no sentido de alterar o preço equitativo deve ser sempre fundamentada e tornada pública.

5. O oferente pode propor como contrapartida valores mobiliários, numerário ou ambos.

Contudo, sempre que a contrapartida proposta pelo oferente não consistir em valores mobiliários líquidos admitidos à negociação num mercado regulamentado, essa contrapartida deve incluir uma alternativa em numerário.

Em todo o caso, o oferente deve propor, pelo menos como alternativa, uma contrapartida em numerário quando ele próprio ou quaisquer pessoas que com ele actuem em concertação tiverem adquirido em numerário valores mobiliários que representem 5 % ou mais dos direitos de voto da sociedade visada, num período que se inicie em simultâneo com o período fixado pelo Estado-Membro nos termos do n.º 4 e que termine no momento do termo do prazo de aceitação da oferta.

Os Estados-Membros podem estabelecer que, pelo menos como alternativa, deva ser proposta uma contrapartida em numerário em todos os casos.

6. Para além da protecção prevista no n.º 1, os Estados-Membros podem estabelecer outros instrumentos destinados a proteger os interes-

▼B

ses dos titulares de valores mobiliários, na medida em que estes instrumentos não entrem em conflito com o desenvolvimento normal da oferta.

*Artigo 6.º***Informação sobre ofertas**

1. Os Estados-Membros asseguram que a decisão de lançar uma oferta seja imediatamente tornada pública e que a autoridade de supervisão seja dela informada. Os Estados-Membros podem exigir que a autoridade de supervisão seja informada antes de a decisão ser tornada pública. Logo que a oferta seja tornada pública, os órgãos de administração da sociedade visada e do oferente devem informar respectivamente os representantes dos seus trabalhadores ou, na sua falta, os próprios trabalhadores.

2. Os Estados-Membros asseguram que o oferente esteja sujeito à obrigação de elaborar e divulgar, em tempo oportuno, um documento relativo à oferta que contenha as informações necessárias para permitir aos titulares de valores mobiliários da sociedade visada tomar uma decisão sobre a mesma com pleno conhecimento de causa. Antes de esse documento ser tornado público, o oferente deve apresentá-lo à autoridade de supervisão. Logo que o documento seja tornado público, os órgãos de administração da sociedade visada e do oferente devem divulgá-lo, respectivamente, aos representantes dos seus trabalhadores ou, na sua falta, aos próprios trabalhadores.

Sempre que o documento relativo à oferta previsto no primeiro parágrafo esteja sujeito à aprovação prévia da autoridade de supervisão e logo que tenha sido aprovado, será reconhecido, sem prejuízo de eventual tradução, no outro ou outros Estados-Membros em cujos mercados os valores mobiliários da sociedade visada estejam admitidos a negociação, sem que seja necessário obter a aprovação das autoridades de supervisão desse Estado-Membro. Estas autoridades só podem exigir a introdução de informações suplementares no documento relativo à oferta se tais informações forem específicas do mercado do Estado-Membro ou dos Estados-Membros em cujos mercados os valores mobiliários da sociedade visada estejam admitidos a negociação, e no que se refere às formalidades a cumprir para que a oferta seja aceite e para que seja recebida a contrapartida devida na sequência da oferta, bem como ao regime fiscal a que estará sujeita a contrapartida oferecida aos titulares de valores mobiliários.

3. O documento de oferta previsto no n.º 2 deve conter pelo menos as seguintes indicações:

- a) Os termos da oferta;
- b) A identificação do oferente ou, caso o oferente seja uma sociedade, o tipo, a firma e a sede social dessa sociedade;
- c) Os valores mobiliários ou, se for caso disso, a categoria ou categorias de valores mobiliários que são objecto da oferta;
- d) A contrapartida oferecida por valor mobiliário ou categoria de valores mobiliários e, no caso de oferta obrigatória, o método utilizado para determinar essa contrapartida e a respectiva forma de pagamento;
- e) A indemnização proposta como contrapartida pelos direitos que possam ser suprimidos por força da regra da neutralização prevista no n.º 4 do artigo 11.º, indicando de que forma a indemnização deve ser paga e o método empregue para determinar o seu valor;
- f) As percentagens máximas e mínimas ou o número máximo e mínimo de valores mobiliários que o oferente se compromete a adquirir;

▼B

- g) Informação detalhada sobre os valores mobiliários que o oferente e as pessoas que com ele actuam em concertação já detenham na sociedade visada;
- h) Todas as condições a que a oferta está subordinada;
- i) As intenções do oferente quanto à prossecução da actividade da sociedade visada e, na medida em que seja afectada pela oferta, da sociedade oferente, e a manutenção do emprego dos respectivos trabalhadores e dirigentes, incluindo qualquer alteração importante das condições de emprego e, designadamente os planos estratégicos do oferente para ambas as sociedades e as eventuais repercussões sobre o emprego e os locais em que as sociedades exercem actividades;
- j) O prazo de aceitação da oferta;
- k) Caso a contrapartida proposta pelo oferente inclua valores mobiliários de qualquer tipo, informações relativas aos mesmos;
- l) Informações sobre o financiamento da oferta;
- m) A identidade das pessoas que actuam em concertação com o oferente ou com a sociedade visada e, caso sejam sociedades, o respectivo tipo, firma e sede social, bem como a natureza da sua relação com o oferente e, sempre que possível, com a sociedade visada;
- n) A legislação nacional que será aplicável aos contratos celebrados entre o oferente e os titulares de valores mobiliários da sociedade visada, na sequência da oferta, bem como os tribunais competentes.

▼M1

4. A Comissão pode aprovar regras que alteram a lista constante do n.º 3. Essas medidas, que têm por objecto alterar elementos não essenciais da presente directiva, são aprovadas pelo procedimento de regulamentação com controlo a que se refere o n.º 2 do artigo 18.º.

▼B

5. Os Estados-Membros asseguram que as partes numa oferta sejam, em qualquer momento, obrigadas a fornecer às autoridades de supervisão do respectivo Estado-Membro, a pedido destas, quaisquer informações de que disponham respeitantes à oferta e que sejam necessárias para o desempenho das funções dessas autoridades.

*Artigo 7.º***Prazo de aceitação**

1. Os Estados-Membros asseguram que o prazo de aceitação da oferta não seja inferior a duas semanas, nem superior a 10 semanas a contar da data de publicação do documento relativo à oferta. Sem prejuízo do princípio geral enunciado na alínea f) do n.º 1 do artigo 3.º, os Estados-Membros podem estabelecer a possibilidade de prorrogação do prazo de 10 semanas, na condição de o oferente notificar, com uma antecedência de, pelo menos, duas semanas, a sua intenção de encerrar a oferta.

2. Os Estados-Membros podem estabelecer regras que alterem o prazo referido no n.º 1 em casos específicos. O Estado-Membro pode autorizar a autoridade de supervisão a conceder uma derrogação do prazo referido no n.º 1, de modo a permitir à sociedade visada convocar uma assembleia geral de accionistas para analisar a oferta.

*Artigo 8.º***Divulgação da oferta**

1. Os Estados-Membros asseguram que a oferta seja tornada pública por forma a garantir a transparência e integridade do mercado para os

▼B

valores mobiliários da sociedade visada, da sociedade oferente ou de qualquer outra sociedade afectada pela oferta, a fim de, nomeadamente, evitar a publicação ou divulgação de informações falsas ou enganosas.

2. Os Estados-membros devem estabelecer a publicação de todas as informações e documentos exigidos nos termos do artigo 6.º, segundo regras que garantam que os titulares de valores mobiliários, pelo menos nos Estados-Membros em que os valores mobiliários da sociedade visada estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado, bem como os representantes dos trabalhadores da sociedade visada e do oferente ou, na sua falta, os próprios trabalhadores, deles possam dispor facilmente e em tempo oportuno.

*Artigo 9.º***Deveres do órgão de administração da sociedade visada**

1. Os Estados-Membros asseguram o cumprimento das regras previstas nos n.ºs 2 a 5.

2. No período referido no segundo parágrafo, o órgão de administração da sociedade visada é obrigado a obter a autorização prévia da assembleia-geral de accionistas para o efeito antes de empreender qualquer acção susceptível de conduzir à frustração da oferta, exceptuando a procura de outras ofertas e, nomeadamente, antes de proceder a qualquer emissão de valores mobiliários susceptível de impedir de forma duradoura que o oferente assumira o controlo da sociedade visada.

Esta autorização é obrigatória, pelo menos a partir do momento em que o órgão de administração da sociedade visada recebe as informações referidas no primeiro período do n.º 1 do artigo 6.º e enquanto o resultado da oferta não for tornado público ou a oferta não terminar. Os Estados-Membros podem impor a antecipação do momento a partir do qual esta autorização deva ser obtida, por exemplo, logo que o órgão de administração da sociedade visada tomar conhecimento da iminência da oferta.

3. No que respeita às decisões que devam ser tomadas antes do início do período previsto no segundo parágrafo do n.º 2 e que não tenham sido ainda parcial ou totalmente aplicadas, a assembleia-geral de accionistas deve aprovar ou confirmar qualquer decisão que não se insira no quadro normal das actividades da sociedade e cuja aplicação seja susceptível de conduzir à frustração da oferta.

4. Para efeitos de obtenção da autorização prévia, da aprovação ou da confirmação pelos titulares de valores mobiliários, a que se referem os n.ºs 2 e 3, os Estados-Membros podem estabelecer regras que permitam a convocação de uma assembleia-geral de accionistas a curto prazo, na condição de esta assembleia não ocorrer num prazo inferior a duas semanas a contar da data da sua convocação.

5. O órgão de administração da sociedade visada deve elaborar e tornar público um documento de que conste o seu parecer fundamentado sobre a oferta, nomeadamente quanto às repercussões da aplicação da oferta sobre os interesses da sociedade no seu conjunto, incluindo o emprego, e quanto aos planos estratégicos do oferente para a sociedade visada e as suas eventuais repercussões a nível do emprego e dos locais em que a sociedade exerça actividade enunciados no documento de oferta, em conformidade com a alínea i) do n.º 3 do artigo 6.º O órgão de administração da sociedade visada deve apresentar simultaneamente este parecer aos representantes dos trabalhadores da sociedade ou, na sua falta, aos próprios trabalhadores. Se o órgão de administração da sociedade visada receber em tempo oportuno um parecer distinto dos representantes dos trabalhadores quanto às repercussões a nível do emprego, este será apenso ao referido documento.

6. Para os efeitos do n.º 2, sempre que a administração da sociedade obedeça a uma estrutura dualista, entende-se por órgão de administração o conselho de administração e a direcção da sociedade.



Artigo 10.º

Informação sobre as sociedades referidas no n.º 1 do artigo 1.º

1. O Estados-Membros asseguram que as sociedades referidas no n.º 1 do artigo 1.º publiquem informações pormenorizadas sobre os seguintes domínios:
- a) A estrutura de capital, incluindo os valores mobiliários não admitidos à negociação num mercado regulamentado de um Estado-Membro, devendo ser indicados, se for caso disso, as diferentes categorias de acções e, em relação a cada categoria de acções, os direitos e obrigações inerentes às mesmas e a percentagem de capital social que representam;
 - b) As restrições à transmissão de valores mobiliários, tais como limitações de titularidade de valores mobiliários ou cláusulas de consentimento da sociedade ou de outros titulares de valores mobiliários, sem prejuízo do artigo 46.º da Directiva 2001/34/CE;
 - c) As participações significativas no capital, directas ou indirectas (por exemplo, através de estruturas em pirâmide ou participações cruzadas), na acepção do artigo 85.º da Directiva 2001/34/CE;
 - d) Os titulares de valores mobiliários que confirmam direitos de controlo especiais e a descrição destes direitos;
 - e) O mecanismo de controlo previsto num eventual sistema de participação dos trabalhadores no capital, quando os direitos de voto não forem exercidos directamente por estes últimos;
 - f) As restrições em matéria de direito de voto, tais como as limitações dos direitos de voto a uma determinada percentagem ou a um determinado número de votos, prazos impostos para o exercício do direito de voto ou os sistemas pelos quais, com a cooperação da sociedade, os direitos de conteúdo económico ligados aos valores mobiliários são separados da titularidade dos valores mobiliários;
 - g) Os acordos entre accionistas que sejam do conhecimento da sociedade e possam conduzir a restrições em matéria de transmissão de valores mobiliários e/ou direitos de voto, na acepção da Directiva 2001/34/CE;
 - h) As regras aplicáveis à nomeação e à substituição dos membros do órgão de administração e à alteração dos estatutos da sociedade;
 - i) Os poderes dos membros do órgão de administração, nomeadamente no que respeita à possibilidade de emitir ou amortizar acções;
 - j) Os acordos significativos em que a sociedade seja parte e que entrem em vigor, sejam alterados ou cessem em caso de mudança de controlo da sociedade na sequência de uma oferta pública de aquisição, bem como os efeitos respectivos, salvo se, pela sua natureza, a divulgação dos mesmos for seriamente prejudicial para a sociedade; esta excepção não é aplicável se a sociedade for especificamente obrigada a divulgar essas informações por força de outros imperativos legais;
 - k) Os acordos entre a sociedade e os membros do órgão de administração ou trabalhadores que prevejam indemnizações em caso de pedido de demissão do trabalhador, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma oferta pública de aquisição.

▼B

2. As informações previstas no n.º 1 devem ser publicadas no relatório de gestão da sociedade a que se refere o artigo 46.º da Directiva 78/660/CEE ⁽¹⁾ e o artigo 36.º da Directiva 83/349/CEE ⁽²⁾.

3. Os Estados-Membros asseguram que, nas sociedades cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado de um Estado-Membro, o órgão de administração apresente um relatório explicativo sobre as matérias a que se refere o n.º 1 à assembleia geral anual de accionistas.

*Artigo 11.º***Não oponibilidade das restrições em matéria de transmissão de valores mobiliários e direito de voto**

1. Sem prejuízo dos demais direitos e obrigações estabelecidos pelo direito comunitário para as sociedades a que se refere o n.º 1 do artigo 1.º, os Estados-Membros asseguram que o disposto nos n.ºs 2 a 7 seja aplicável aquando do anúncio público de uma oferta.

2. As restrições à transmissão de valores mobiliários previstas nos estatutos da sociedade visada não são aplicáveis ao oferente durante o período de aceitação da oferta previsto no n.º 1 do artigo 7.º

As restrições à transmissão de valores mobiliários previstas em contratos entre a sociedade visada e os titulares de valores mobiliários desta sociedade ou em contratos entre estes últimos celebrados após a aprovação da presente directiva não são aplicáveis ao oferente durante o prazo de aceitação da oferta previsto no n.º 1 do artigo 7.º

3. As restrições em matéria de direito de voto previstas nos estatutos da sociedade visada ficam sem efeito na assembleia-geral de accionistas que tomar uma decisão sobre eventuais medidas de defesa nos termos do artigo 9.º

As restrições em matéria de direito de voto previstas em contratos entre a sociedade visada e os titulares de valores mobiliários desta sociedade ou em contratos entre estes últimos celebrados após a aprovação da presente directiva ficam sem efeito na assembleia-geral de accionistas que tomar uma decisão sobre eventuais medidas de defesa nos termos do artigo 9.º

Os valores mobiliários com voto plural têm um único voto na assembleia-geral de accionistas que decidir sobre eventuais medidas de defesa nos termos do artigo 9.º

4. Quando, na sequência de uma oferta, o oferente detiver pelo menos 75 % do capital com direito de voto, não são aplicáveis as restrições à transmissão de valores mobiliários e ao direito de voto referidas nos n.ºs 2 e 3 nem os direitos especiais de accionistas no que diz respeito à nomeação ou destituição de membros do órgão de administração previstos nos estatutos da sociedade visada; os valores mobiliários com voto plural têm um único voto na primeira assembleia-geral de accionistas subsequente ao encerramento da oferta convocada pelo oferente a fim de alterar os estatutos da sociedade ou de destituir ou nomear membros do órgão de administração.

Para o efeito, o oferente deve dispor do direito de convocar uma assembleia-geral de accionistas a curto prazo, na condição de esta assembleia não ocorrer num prazo inferior a duas semanas após a sua convocação.

⁽¹⁾ Quarta Directiva 78/660/CEE do Conselho, de 25 de Julho de 1978, relativa às contas anuais de certas formas de sociedades (JO L 222 de 14.8.1978, p. 11). Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2003/51/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 178 de 17.7.2003, p. 16).

⁽²⁾ Sétima Directiva 83/349/CEE do Conselho, de 13 de Junho de 1983, relativa às contas consolidadas (JO L 193 de 18.7.1983, p. 1). Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2003/51/CE.

▼B

5. Sempre que sejam suprimidos direitos nos termos do n.ºs 2, 3 ou 4 e/ou do artigo 12.º, deve prever-se uma indemnização equitativa pelos eventuais prejuízos suportados pelos titulares destes direitos. As condições para a determinação da indemnização e as modalidades do respectivo pagamento são fixadas pelos Estados-Membros.

6. O disposto nos n.ºs 3 e 4 não é aplicável aos valores mobiliários caso as restrições ao direito de voto sejam acompanhadas de vantagens pecuniárias específicas.

7. O presente artigo não se aplica no caso de os Estados-Membros serem titulares de valores mobiliários na sociedade visada que lhes confirmam direitos especiais que sejam compatíveis com o Tratado, no caso de direitos especiais previstos na lei nacional que sejam compatíveis com o Tratado, nem no caso de empresas cooperativas.

*Artigo 12.º***Regime facultativo**

1. Os Estados-Membros podem reservar o direito de não exigir que as sociedades a que se refere o n.º 1 do artigo 1.º, com sede social nos respectivos territórios, apliquem o disposto nos n.ºs 2 e 3 do artigo 9.º e/ou no artigo 11.º.

2. Sempre que os Estados-Membros façam uso da faculdade a que se refere o n.º 1, devem, no entanto, dar às sociedades com sede social nos respectivos territórios a opção, que deve ser reversível, de aplicar o disposto nos n.ºs 2 e 3 do artigo 9.º e/ou no artigo 11.º, sem prejuízo do disposto no n.º 7 do artigo 11.º

A decisão da sociedade deve ser tomada pela assembleia-geral de accionistas, em conformidade com a lei do Estado-Membro em que se situe a sua sede social aplicável às alterações aos estatutos. A decisão deve ser comunicada à autoridade de supervisão do Estado-Membro onde a sociedade tenha sede social e a todas as autoridades de supervisão dos Estados-Membros onde os seus valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado ou onde a sua admissão tenha sido requerida.

3. Nas condições determinadas pela lei nacional, os Estados-Membros podem dispensar as sociedades que apliquem os n.ºs 2 e 3 do artigo 9.º e/ou o artigo 11.º da aplicação destas disposições se forem alvo de uma oferta lançada por uma sociedade que não aplique os mesmos artigos ou por uma sociedade controlada, directa ou indirectamente, por uma dessas sociedades, nos termos do artigo 1.º da Directiva 83/349/CEE.

4. Os Estados-Membros asseguram que as disposições aplicáveis às respectivas sociedades sejam divulgadas sem demora.

5. A aplicação de qualquer medida em conformidade com o disposto no n.º 3 fica sujeita a autorização da assembleia-geral de accionistas da sociedade visada concedida menos de 18 meses antes da divulgação da oferta nos termos do n.º 1 do artigo 6.º.

*Artigo 13.º***Outras regras aplicáveis às ofertas**

Os Estados-Membros devem igualmente estabelecer regras relativas às ofertas, pelo menos nos seguintes domínios:

- a) Caducidade da oferta;
- b) Revisão das ofertas;
- c) Ofertas concorrentes;

▼B

- d) Divulgação dos resultados das ofertas;
- e) Carácter irrevogável da oferta e condições admissíveis.

*Artigo 14.º***Informação e consulta dos representantes dos trabalhadores**

O disposto na presente directiva não prejudica as normas relativas à informação e à consulta, nem, caso os Estados-Membros o estabeleçam, à co-gestão pelos representantes dos trabalhadores da sociedade oferente e da sociedade visada, que são regidas pelas disposições nacionais aplicáveis, nomeadamente as adoptadas em aplicação das Directivas 94/45/CE, 98/59/CE, 2001/86/CE e 2002/14/CE.

*Artigo 15.º***Aquisição potestativa**

1. Os Estados-Membros asseguram que o disposto nos n.ºs 2 a 5 seja aplicável na sequência de uma oferta dirigida a todos os titulares de valores mobiliários da sociedade visada incidindo sobre a totalidade dos seus valores mobiliários.

2. Os Estados-Membros asseguram que o oferente possa exigir que todos os titulares dos valores mobiliários remanescentes lhe transmitam esses valores mobiliários com base num preço justo. Os Estados-Membros devem estabelecer este direito em uma das situações seguintes:

a) O oferente detenha valores mobiliários que representem pelo menos 90 % do capital com direito de voto e 90 % dos direitos de voto da sociedade visada;

ou

b) O oferente tenha adquirido ou celebrado um contrato firme para adquirir, na sequência da aceitação da oferta, valores mobiliários que representem pelo menos 90 % do capital da sociedade visada com direito de voto e 90 % dos direitos de voto abrangidos pela oferta.

No caso previsto na alínea a), os Estados-Membros podem estabelecer um limiar mais elevado, mas nunca superior a 95 % do capital com direito de voto e 95 % dos direitos de voto.

3. Os Estados-Membros asseguram a existência de regras que definam a forma de cálculo deste limiar.

Quando a sociedade visada tiver emitido várias categorias de valores mobiliários, os Estados-Membros podem estabelecer que o direito de aquisição potestativa só possa ser exercido na categoria para a qual tenha sido atingido o limiar fixado no n.º 2.

4. Se entender exercer o direito de aquisição potestativa, o oferente deve fazê-lo no prazo de três meses a contar do termo do prazo de aceitação da oferta a que se refere o artigo 7.º

5. Os Estados-Membros asseguram que seja garantido um preço justo. Este preço deve assumir a mesma forma que a contrapartida da oferta ou consistir em numerário. Os Estados-Membros podem estabelecer que deva ser proposto numerário, pelo menos como alternativa.

Na sequência de uma oferta voluntária em qualquer dos casos previstos nas alíneas a) e b) do n.º 2, a contrapartida da oferta presume-se justa se o oferente tiver adquirido, em resultado da aceitação da oferta, valores mobiliários que representem pelo menos 90 % do capital com direito de voto abrangido pela oferta.

Na sequência de uma oferta obrigatória, presume-se que a contrapartida da oferta corresponde ao preço justo.

▼B*Artigo 16.º***Alienação potestativa**

1. Os Estados-Membros asseguram que o disposto nos n.ºs 2 e 3 seja aplicável na sequência de uma oferta dirigida a todos os titulares de valores mobiliários da sociedade visada incidindo sobre a totalidade dos seus valores mobiliários.
2. Os Estados-Membros asseguram que qualquer titular dos valores mobiliários remanescentes possa exigir que o oferente proceda à aquisição dos seus valores mobiliários com base num preço justo, nas mesmas circunstâncias previstas no n.º 2 do artigo 15.º
3. Os n.ºs 3 a 5 do artigo 15.º aplicam-se com as necessárias adaptações.

*Artigo 17.º***Sanções**

Os Estados-Membros determinam o regime das sanções aplicáveis às infracções das disposições nacionais adoptadas em aplicação da presente directiva e tomam todas as medidas necessárias para assegurar a respectiva aplicação. As sanções previstas neste âmbito devem ser efectivas, proporcionadas e dissuasivas. Os Estados-Membros devem notificar estas disposições à Comissão até à data fixada no n.º 1 do artigo 21.º, bem como qualquer alteração posterior das mesmas o mais rapidamente possível.

*Artigo 18.º***Processo do comité**

1. A Comissão é assistida pelo Comité Europeu dos Valores Mobiliários instituído pela Decisão 2001/528/CE (a seguir designado «comité»).

▼M1

2. Sempre que se faça referência ao presente número, são aplicáveis os n.ºs 1 a 4 do artigo 5.º-A e o artigo 7.º da Decisão 1999/468/CE, tendo-se em conta o disposto no seu artigo 8.º.

▼B*Artigo 19.º***Comité de contacto**

1. É nomeado um comité de contacto com as seguintes atribuições:
 - a) Sem prejuízo do disposto nos artigos 226.º e 227.º do Tratado, facilitar a aplicação harmonizada da presente directiva através de reuniões regulares para tratar dos problemas práticos emergentes da sua aplicação;
 - b) Aconselhar a Comissão, se necessário, sobre eventuais aditamentos ou alterações à presente directiva.
2. Não faz parte das atribuições do comité de contacto apreciar o mérito das decisões tomadas pelas autoridades de supervisão em casos individuais.



Artigo 20.º

Revisão

Cinco anos após a data fixada no n.º 1 do artigo 21.º a Comissão deve examinar a presente directiva à luz da experiência adquirida na aplicação da mesma e, se necessário, proporá a sua revisão. O exame deve incluir uma análise das estruturas de controlo e obstáculos às ofertas públicas de aquisição não abrangidas pela presente directiva.

Para este efeito, os Estados-Membros devem informar anualmente a Comissão das ofertas públicas de aquisição lançadas sobre sociedades cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação nos seus mercados regulamentados. As informações devem incluir a nacionalidade das sociedades envolvidas, os resultados das ofertas e quaisquer outras informações relevantes para compreender o funcionamento das ofertas públicas de aquisição na prática.

Artigo 21.º

Transposição

1. Os Estados-Membros devem pôr em vigor as disposições legislativas, regulamentares e administrativas para dar cumprimento à presente directiva até 20 de Maio de 2006 e informar imediatamente a Comissão desse facto.

Quando os Estados-Membros aprovarem essas disposições, estas devem incluir uma referência à presente directiva ou ser acompanhadas dessa referência aquando da sua publicação oficial. As modalidades dessa referência serão aprovadas pelos Estados-Membros.

2. Os Estados-Membros devem comunicar à Comissão o texto das principais disposições de direito interno que aprovarem nas matérias reguladas pela presente directiva.

Artigo 22.º

Entrada em vigor

A presente directiva entra em vigor 20 dias após a sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

Artigo 23.º

Destinatários

Os Estados-Membros são os destinatários da presente directiva.