

**REGULAMENTO (CE) N.º 2273/2003 DA COMISSÃO
de 22 de Dezembro de 2003**

que estabelece as modalidades de aplicação da Directiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às derrogações para os programas de recompra e para as operações de estabilização de instrumentos financeiros

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Europeia,

Tendo em conta a 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) ⁽¹⁾ e, nomeadamente, o seu artigo 8.º,

Após ter solicitado o parecer técnico do Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários (Carmevm) ⁽²⁾,

Considerando o seguinte:

- (1) O artigo 8.º da Directiva 2003/6/CE estipula que as proibições nele estabelecidas não se aplicam a operações sobre acções próprias efectuadas no âmbito de programas de «recompra» ou a medidas de estabilização de um instrumento financeiro, desde que essas operações se realizem de acordo com as medidas de execução adoptadas para o efeito.
- (2) As operações sobre acções próprias efectuadas no âmbito de programas de «recompra», bem como as medidas de estabilização de um instrumento financeiro que não beneficiem da derrogação prevista no artigo 8.º da Directiva 2003/6/CE, não devem ser consideradas por si só um abuso de mercado.
- (3) Por outro lado, as isenções instituídas pelo presente regulamento só abrangem comportamentos directamente ligados a actividades de recompra e de estabilização. Por conseguinte, os comportamentos que não estejam directamente ligados a actividades de recompra e de estabilização devem ser considerados como qualquer outra acção abrangida pela Directiva 2003/6/CE e podem ser objecto de sanções ou medidas administrativas, se as autoridades competentes determinarem que a acção em causa constitui um abuso de mercado.
- (4) No que diz respeito às operações sobre acções próprias efectuadas no âmbito de programas de recompra, as regras estabelecidas pelo presente regulamento não prejudicam a aplicação da Directiva 77/91/CEE do Conselho ⁽³⁾, tendente a coordenar as garantias que, para protecção dos interesses dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-Membros às sociedades, na acepção do segundo parágrafo do artigo 58.º do Tratado, no que se refere à constituição da sociedade anónima, bem como à conservação e às modificações do seu capital social, a fim de tornar essas garantias equivalentes.

- (5) As actividades de recompra que são susceptíveis de serem eximidas do âmbito das proibições enunciadas na Directiva 2003/6/CE incluem as operações dos emitentes que pretendam reduzir o seu capital, que devem cumprir as obrigações decorrentes de instrumentos de dívida convertíveis em títulos representativos do capital ou da distribuição de acções aos trabalhadores.
- (6) A transparência é uma condição imprescindível para a prevenção do abuso de mercado. Para o efeito, os Estados-Membros podem definir oficialmente mecanismos destinados a serem utilizados na divulgação de informações que devem ser tornadas públicas nos termos do presente regulamento.
- (7) Os emitentes que adoptaram programas de recompra devem informar as respectivas autoridades competentes desse facto e, sempre que tal lhes for exigido, o público.
- (8) As operações sobre acções próprias efectuadas no âmbito de programas de recompra podem ser realizadas através de instrumentos financeiros derivados.
- (9) A fim de evitar os abusos de mercado, o volume diário das operações sobre acções próprias, efectuadas no âmbito de programas de recompra, será limitado. No entanto, impõe-se uma certa flexibilidade para dar resposta às condições de mercado como, por exemplo, no caso de um reduzido volume de transacções.
- (10) Deve ser dada especial atenção à venda de acções próprias realizada durante a vigência de um programa de recompra, bem como à existência de períodos fechados, em que as operações são proibidas e ao facto de um emitente poder ter motivos legítimos para diferir a divulgação das informações privilegiadas ao público.
- (11) As operações de estabilização têm sobretudo por efeito apoiar o preço de uma oferta de determinados valores mobiliários durante um período de tempo limitado, se estes estiverem sujeitos a uma pressão de venda, minorando, assim, esta pressão provocada por investidores a curto prazo e mantendo a ordem no mercado dos valores mobiliários em questão. Tal será feito no interesse dos investidores que tenham subscrito ou adquirido estes valores mobiliários no quadro de uma distribuição importante, bem como no interesse dos emitentes. Deste modo, a estabilização pode contribuir para reforçar a confiança dos investidores e dos emitentes nos mercados financeiros.

⁽¹⁾ JO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

⁽²⁾ O Carmevm foi instituído pela Decisão 2001/527/CE da Comissão, (JO L 191 de 13.7.2001, p. 43)

⁽³⁾ JO L 26 de 31.1.1977, p. 1.

- (12) As operações de estabilização podem ser realizadas num mercado regulamentado ou não, utilizando instrumentos financeiros distintos dos admitidos ou a admitir à negociação num mercado regulamentado e susceptíveis de influenciar o preço do instrumento admitido ou a admitir à negociação num mercado regulamentado.
- (13) Os valores mobiliários relevantes incluem os instrumentos financeiros que se tornam fungíveis após um período inicial, por serem praticamente idênticos, embora ofereçam à partida benefícios ou juros diferentes.
- (14) No que diz respeito à estabilização, as aquisições ou vendas de títulos em bloco não são consideradas uma distribuição importante de valores mobiliários, uma vez que se trata de operações estritamente privadas.
- (15) Sempre que os Estados-Membros autorizarem, no contexto de uma oferta pública inicial, a realização de operações antes do início da negociação oficial num mercado regulamentado, esta autorização incluirá a «negociação após a emissão».
- (16) A integridade do mercado exige uma divulgação pública adequada das operações de estabilização pelos emitentes ou pelas entidades que procedem à estabilização, actuando ou não em nome desses emitentes. Os métodos utilizados na divulgação pública adequada dessas informações devem ser eficientes e podem ter em conta as práticas de mercado aceites pelas autoridades competentes.
- (17) Importa instaurar uma coordenação adequada entre todas as empresas de investimento e as instituições de crédito que realizam operações de estabilização. Durante a operação de estabilização, uma das empresas de investimento ou instituições de crédito centralizará os pedidos de informação da autoridade competente de cada Estado-Membro relevante, no quadro da sua intervenção reguladora.
- (18) A fim de evitar a confusão entre os participantes no mercado, a operação de estabilização deve ter em conta as condições do mercado e o preço de oferta dos valores mobiliários relevantes e dever-se-ão prever transacções para liquidar as posições resultantes da estabilização, a fim de minimizar o seu impacto no mercado, tendo devidamente em conta as condições nele prevalentes.
- (19) O mecanismo de atribuição de lotes adicionais e a opção de aquisição de lotes suplementares (opção «greenshoe») estão estreitamente associadas à estabilização, na medida em que permitem fornecer recursos e uma cobertura para as operações de estabilização.
- (20) Na perspectiva da estabilização, deve ser dada especial atenção à utilização de um mecanismo de atribuição de lotes adicionais por uma empresa de investimento ou

uma instituição de crédito, na medida em que tal resulta numa posição não coberta pela «opção de aquisição de lotes suplementares».

- (21) As medidas constantes do presente regulamento estão em conformidade com o parecer do Comité Europeu dos Valores Mobiliários,

ADOPTOU O PRESENTE REGULAMENTO:

CAPÍTULO I

DEFINIÇÕES

Artigo 1.º

Objecto

O presente regulamento estabelece as condições a satisfazer pelos programas de recompra e as actividades de estabilização dos instrumentos financeiros, para que possam beneficiar da derrogação prevista no artigo 8.º da Directiva 2003/6/CE.

Artigo 2.º

Definições

Para efeitos do presente regulamento, aplicar-se-ão, para além das estabelecidas na Directiva 2003/6/CE, as seguintes definições:

1. Por «empresa de investimento» entende-se qualquer pessoa colectiva na acepção do n.º 2, do artigo 1.º da Directiva 93/22/CEE do Conselho ⁽¹⁾.
2. Por «instituição de crédito» entende-se qualquer pessoa colectiva na acepção do n.º 1 do artigo 1.º da Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽²⁾.
3. Por «programas de recompra» entendem-se as negociações sobre acções próprias, nos termos dos artigos 19.º a 24.º da Directiva 77/91 CEE.
4. Por «programa de recompra calendarizado» entende-se um programa de recompra cujas datas e volumes de valores mobiliários a negociar durante o prazo do programa são fixados aquando da divulgação pública do programa de recompra.
5. Por «divulgação ao público de forma adequada» entende-se a publicação de informações de acordo com o procedimento previsto no n.º 1 do artigo 102.º e no artigo 103.º da Directiva 2001/34/CE do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽³⁾.
6. Por «valores mobiliários relevantes» entendem-se os valores mobiliários tal como definidos na Directiva 93/22/CEE, admitidos ou objecto de um pedido de admissão à negociação num mercado regulamentado e que são objecto de uma distribuição importante.

⁽¹⁾ JO L 141 de 11.6.1993, p. 27.

⁽²⁾ JO L 126 de 26.5.2000, p. 1.

⁽³⁾ JO L 184 de 6.7.2001, p. 1.

7. Por «estabilização» entende-se qualquer aquisição ou oferta de aquisição de valores mobiliários relevantes, ou qualquer outra operação relativa a instrumentos associados equivalentes, efectuada por empresas de investimento ou instituições de crédito no contexto de uma distribuição importante desses valores mobiliários com o único objectivo de apoiar o seu preço no mercado, durante um prazo pré-determinado, devido a uma pressão de venda sobre esses valores mobiliários.
8. Por «instrumentos associados» entendem-se os instrumentos financeiros a seguir enumerados (incluindo os que não foram admitidos ou não foram objecto de um pedido de admissão à negociação num mercado regulamentado, desde que as respectivas autoridades competentes tenham acordado em normas de transparência para as operações relativas a esses instrumentos):
- Contratos ou direitos de subscrição, aquisição ou alienação dos valores mobiliários relevantes.
 - Instrumentos financeiros derivados sobre esses valores mobiliários.
 - Quando os valores mobiliários relevantes forem instrumentos de dívida convertíveis ou passíveis de troca, os valores mobiliários em que esses instrumentos podem ser convertidos ou trocados.
 - Instrumentos emitidos ou garantidos pelo emitente ou garante dos valores mobiliários relevantes e cujo preço de mercado é susceptível de influenciar consideravelmente o preço desses valores mobiliários, ou vice-versa.
 - Quando os valores mobiliários relevantes forem equivalentes a acções, as acções representadas por esses valores mobiliários (e quaisquer outros valores mobiliários equivalentes a essas acções).
9. Por «distribuição importante» entende-se uma oferta pública inicial ou secundária de valores mobiliários relevantes, objecto de divulgação pública e que se distingue das operações normais tanto do ponto de vista do valor dos valores mobiliários oferecidos como dos métodos de negociação empregues.
10. Por «oferente» entende-se o detentor prévio ou a entidade emitente dos valores mobiliários relevantes.
11. Por «atribuição» entende-se o processo ou processos através dos quais se determina o número de valores mobiliários a receber pelos investidores que previamente os tenham subscrito ou solicitado essa subscrição.
12. Por «estabilização complementar» entende-se o exercício de um mecanismo de atribuição de lotes adicionais ou de uma opção de aquisição de lotes suplementares (opção «greenshoe») pelas empresas de investimento ou as instituições de crédito, no contexto de uma distribuição importante de valores mobiliários relevantes, efectuada exclusivamente para facilitar uma operação de estabilização.
13. Por «mecanismo de atribuição de lotes adicionais» entende-se uma cláusula no acordo de tomada firme ou no acordo de gestão estabelecido com o líder da colocação que permita aceitar a subscrição ou as ofertas de aquisição relativas a um número de valores mobiliários superior ao inicialmente proposto.
14. Por «opção de aquisição de lotes suplementares» (opção «greenshoe») entende-se uma opção concedida pelo oferente à empresa ou empresas de investimento ou à

instituição ou instituições de crédito implicadas na oferta, com vista a cobrir os lotes adicionais atribuídos, sob reserva de que, durante um certo período após a oferta dos valores mobiliários relevantes, essas empresas ou instituições possam adquirir, até um determinado montante, valores mobiliários relevantes suplementares ao preço da oferta.

CAPÍTULO II

PROGRAMAS DE RECOMPRA

Artigo 3.º

Objectivos dos programas de recompra

A fim de beneficiar das derrogações previstas no artigo 8.º da Directiva 2003/6/CE, um programa de recompra deve satisfazer as condições estabelecidas nos artigos 4.º, 5.º e 6.º do presente regulamento e o único objectivo deste programa de recompra deve ser a redução do capital do emitente (em valor ou em quantidade de acções) ou o cumprimento de obrigações resultantes de:

- Instrumentos de dívida convertíveis em títulos de capital;
- Programas de opções sobre acções e outras atribuições de acções a trabalhadores do emitente ou de uma empresa associada.

Artigo 4.º

Condições relativas aos programas de recompra e à divulgação pública

1. O programa de recompra deve observar as condições estabelecidas no n.º 1 do artigo 19.º da Directiva 77/91/CEE.

2. Antes do início das operações, todos os pormenores do programa aprovado, nos termos do n.º 1 do artigo 19.º da Directiva 77/91/CEE, serão objecto de divulgação ao público de forma adequada nos Estados-Membros em que o emitente solicitou admissão à negociação das suas acções num mercado regulamentado.

Estes dados incluirão o objectivo do programa, tal como referido no artigo 3.º, o contravalor máximo, o número máximo de acções a adquirir e o prazo autorizado para o programa.

Qualquer alteração posterior do programa deve ser divulgada de forma adequada nos Estados-Membros.

3. O emitente deve tomar as medidas necessárias para cumprir as suas obrigações de informação sobre estas operações junto da autoridade competente do mercado regulamentado em que as acções foram admitidas à negociação. Estes mecanismos devem incluir a manutenção de um registo de cada uma das operações relativas a programas de recompra, incluindo a informação especificada no n.º 1 do artigo 20.º da Directiva 93/22/CEE.

4. O emitente deve tornar públicos os dados relativos a todas as operações referidas no n.º 3, o mais tardar no final do sétimo dia da sessão de negociação subsequente à data de execução dessas operações.

Artigo 5.º

Condições relativas à negociação

1. No que diz respeito aos preços, o emitente que realiza operações num quadro de um programa de recompra, deve abster-se de adquirir acções a um preço superior ao mais elevado de entre o da última operação independente e o da actual oferta independente de maior montante no local em que se realiza a aquisição.

No caso de este local não ser um mercado regulamentado, o preço da última operação independente ou da actual maior oferta independente de referência será o do mercado regulamentado do Estado-Membro em que decorre a aquisição.

Caso o emitente realize uma aquisição de acções próprias através de instrumentos financeiros derivados, o preço de exercício destes últimos não pode ser superior ao mais elevado de entre o da última operação independente e o da actual oferta independente de maior montante.

2. No que diz respeito ao volume, o emitente deve abster-se de adquirir mais de 25 % do volume diário médio de acções negociado no mercado regulamentado em que decorreu a aquisição.

O volume diário médio deve basear-se no volume diário médio das operações realizadas no mês anterior ao da divulgação pública do programa e fixado nesta base para o prazo autorizado para o programa.

Quando os programas não fizerem referência a esse volume, o volume diário médio das operações realizadas deve basear-se no volume diário médio das operações nos 20 dias que antecederam a data da aquisição.

3. Para efeito do disposto no n.º 2, no caso de uma liquidez muito reduzida no mercado relevante, o emitente pode ultrapassar o limite de 25 % desde que:

- Informe previamente a autoridade competente do mercado relevante da sua intenção de ultrapassar este limite;
- Divulgue ao público de forma adequada a possibilidade de um desvio em relação a esse limite de 25 %;
- Não ultrapasse 50 % do volume diário médio.

Artigo 6.º

Restrições

1. A fim de beneficiar das derrogações previstas no artigo 8.º da Directiva 2003/6/CE, o emitente deve abster-se, durante a sua participação num programa de recompra, de:

- Vender acções próprias ao longo do período de vida do programa;
- Efectuar operações durante um período que, nos termos da legislação do Estado-Membro em que a negociação decorre, é um período de fecho;

c) Realizar operações sobre valores mobiliários relativamente aos quais o emitente decidiu diferir a divulgação ao público de informação privilegiada de acordo com o n.º 2 do artigo 6.º da Directiva 2003/6/CE.

2. A alínea a) do n.º 1 não se aplica se o emitente for uma empresa de investimento ou uma instituição de crédito e estabelecer, a nível informativo, barreiras efectivas (*Chinese Walls*), sujeitas à fiscalização das autoridades competentes, entre as pessoas responsáveis pelo tratamento das informações privilegiadas que digam respeito directa ou indirectamente ao emitente e os responsáveis por qualquer decisão relativa à negociação de acções próprias (incluindo as realizadas em nome de clientes), quando negociem acções próprias com base nessa decisão.

As alíneas b) e c) do n.º 1 não são aplicáveis se o emitente for uma empresa de investimento ou uma instituição de crédito e estabelecer, a nível informativo, barreiras efectivas (*Chinese Walls*), sujeitas à fiscalização das autoridades competentes, entre as pessoas responsáveis pelo tratamento de informações privilegiadas relacionadas, directa ou indirectamente, com o emitente (incluindo as operações efectuadas no quadro do programa de recompra) e os responsáveis pela negociação de acções próprias em nome de clientes, quando negociem acções próprias em nome desses clientes.

3. O n.º 1 não se aplica se:

- O emitente lançar um programa de recompra calendarizado; ou
- O líder do programa de recompra for uma empresa de investimento ou uma instituição de crédito que tome as suas decisões relativas às datas de aquisição das acções do emitente de forma totalmente independente e sem ser influenciado por este último.

CAPÍTULO III

ESTABILIZAÇÃO DE UM INSTRUMENTO FINANCEIRO

Artigo 7.º

Condições relativas à estabilização

A fim de beneficiar das derrogações previstas no artigo 8.º da Directiva 2003/6/CE, a estabilização do instrumento financeiro deve realizar-se de acordo com o disposto nos artigos 8.º, 9.º e 10.º do presente regulamento.

Artigo 8.º

Condições relativas aos prazos de estabilização

1. A estabilização deve ser realizada, exclusivamente, durante um período de tempo limitado.

2. No que diz respeito às acções e a outros valores mobiliários equivalentes, o período referido no n.º 1 terá início, no caso de uma oferta inicial objecto de divulgação pública, com o início da negociação dos valores mobiliários no mercado regulamentado e termina, o mais tardar, 30 dias depois.

No caso da oferta inicial, objecto de divulgação pública, ser realizada num Estado-Membro que autorize a realização de operações antes do início da negociação no mercado regulamentado, o período referido no n.º 1 terá início na data da divulgação ao público de forma adequada do preço final dos valores mobiliários relevantes e terminará, o mais tardar, 30 dias depois, desde que as operações em questão decorram em conformidade com as eventuais regras aplicadas no mercado regulamentado em que os valores mobiliários relevantes serão admitidos à negociação, incluindo as que preconizam a divulgação ao público e a comunicação das operações.

3. No que diz respeito às acções e outros valores mobiliários equivalentes, o período referido no n.º 1, começa, no caso de uma oferta secundária, na data do início da divulgação ao público de forma adequada do preço final dos valores mobiliários relevantes e termina, o mais tardar, 30 dias após a data de atribuição.

4. No que diz respeito às obrigações e a outros títulos da dívida, que não são convertíveis em acções ou outros valores mobiliários equivalentes a acções, o período referido no n.º 1 terá início na data da divulgação adequada ao público das condições da oferta dos valores mobiliários relevantes (isto é, incluindo a margem de variação em relação à base de referência, uma vez fixada) e terminará, no máximo, 30 dias após a data em que o emitente dos instrumentos recebeu o produto da emissão ou, o mais tardar, 60 dias após a data de atribuição dos valores mobiliários relevantes.

5. No que diz respeito a títulos de dívida convertíveis em acções ou em outros valores mobiliários equivalentes a acções, o período referido no n.º 1 terá início na data da divulgação ao público de forma adequada das condições definitivas da oferta dos valores mobiliários relevantes e terminará, no máximo, 30 dias após a data em que o emitente dos instrumentos recebeu o produto da emissão ou, o mais tardar, 60 dias após a data de atribuição dos valores mobiliários relevantes.

Artigo 9.º

Condições relativas à divulgação e à informação das operações de estabilização

1. Os emitentes, os oferentes ou as entidades que procedem à estabilização, actuando ou não em nome dessas pessoas, efectuarão a divulgação ao público de forma adequada das seguintes informações, antes do início do período da oferta dos valores mobiliários relevantes:

- a) O facto de a operação de estabilização poder ser realizada, de não haver garantias que seja realizada e o facto de poder ser interrompida a qualquer momento;
- b) O facto de as operações de estabilização se destinarem a apoiar o preço de mercado dos valores mobiliários relevantes;
- c) O início e o fim do período em que pode realizar-se a operação de estabilização;

d) A identidade do gestor da estabilização, a menos que não seja conhecido aquando da divulgação, caso em que a identidade será anunciada ao público antes do início de qualquer operação de estabilização;

e) A existência e a dimensão máxima de qualquer opção de atribuição de lotes adicionais ou de qualquer opção «greenshoe» e as eventuais modalidades de recurso a estas opções.

Em relação às ofertas abrangidas pelas medidas que executam a Directiva .../2004/CE (directiva Prospectos), a aplicação do disposto no presente número fica suspensa a contar da data da entrada em vigor das referidas medidas.

2. Sem prejuízo do n.º 1, alínea c), do artigo 12.º da Directiva 2003/6/CE, os emitentes, os oferentes ou as entidades que procedem à estabilização, actuando ou não em nome dessas pessoas, notificarão à autoridade competente do mercado relevante os dados relativos a todas as operações de estabilização, o mais tardar no final do sétimo dia da sessão de negociação subsequente à data de execução dessas operações.

3. No prazo de uma semana a contar do final do período de estabilização, os emitentes, os oferentes ou as entidades que procedem à estabilização, actuando ou não em nome dessas pessoas, divulgarão ao público de forma adequada as seguintes informações:

- a) Se a estabilização foi ou não realizada;
- b) A data de início da estabilização;
- c) A data em que foi realizada a última estabilização;
- d) O intervalo de preços em que se realizou a estabilização, para cada período em que foram efectuadas operações de estabilização.

4. Os emitentes, os oferentes, ou as entidades que procedem à estabilização, actuando ou não em nome dessas pessoas, devem manter um registo de todas as ordens ou operações de estabilização juntamente com, no mínimo, as informações previstas no n.º 1 do artigo 20.º da Directiva 93/22/CEE que abrangerão igualmente os instrumentos financeiros para além dos admitidos ou a admitir no mercado regulamentado.

5. Quando várias empresas de investimento ou instituições de crédito que procedem à estabilização, ou não, que agem em nome do emitente ou do oferente, uma de entre elas constituirá o ponto de contacto central para qualquer solicitação de informações por parte da autoridade competente do mercado regulamentado em que os valores mobiliários relevantes foram admitidos à negociação.

Artigo 10.º

Condições específicas relativas aos preços

1. No caso de uma oferta de acções ou de outros valores mobiliários equivalentes, a estabilização dos valores mobiliários relevantes não será efectuada, em caso algum, a um preço superior ao da oferta.

2. No caso de uma oferta títulos de dívida convertíveis nos instrumentos referidos no n.º 1 ou que com eles possam ser trocados, a estabilização desses instrumentos não será, em caso algum, realizada a um preço superior ao preço de mercado desses instrumentos por ocasião da divulgação pública das condições finais da nova oferta.

Artigo 11.º

Condições relativas a uma estabilização complementar

A fim de poder beneficiar das derrogações previstas no artigo 8.º da Directiva 2003/6/CE, deve proceder-se a uma estabilização complementar, de acordo com o artigo 9.º do presente regulamento e com as seguintes disposições:

- a) A atribuição dos lotes adicionais dos valores mobiliários relevantes só pode ser realizada durante o período de subscrição e ao preço da oferta;
- b) Uma posição resultante do exercício de uma opção de atribuição de lotes suplementares por uma empresa de investimento ou uma instituição de crédito, que não seja abrangida pela opção «greenhoe», não pode ser superior a 5 % da oferta inicial;

- c) Os beneficiários de uma opção «greenhoe» só podem exercê-la no caso de se verificar a atribuição de lotes adicionais dos valores mobiliários relevantes;
- d) A opção «greenhoe» não pode ser superior a 15 % da oferta inicial;
- e) O período de exercício da opção «greenhoe» deve ser idêntico ao período da estabilização, tal como previsto no artigo 8.º;
- f) O exercício desta opção será objecto de divulgação pública imediata, com um grau de discriminação adequado, incluindo a data de exercício da opção, assim como o número e a natureza dos valores mobiliários relevantes abrangidos.

CAPÍTULO IV

DISPOSIÇÕES FINAIS

Artigo 12.º

Entrada em vigor

O presente regulamento entra em vigor nos Estados-Membros na data da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

O presente regulamento é obrigatório em todos os seus elementos e directamente aplicável em todos os Estados-Membros.

Feito em Bruxelas, em 22 de Dezembro de 2003.

Pela Comissão

Frederik BOLKESTEIN

Membro da Comissão
