

Este texto es exclusivamente un instrumento de documentación y no surte efecto jurídico. Las instituciones de la UE no asumen responsabilidad alguna por su contenido. Las versiones auténticas de los actos pertinentes, incluidos sus preámbulos, son las publicadas en el Diario Oficial de la Unión Europea, que pueden consultarse a través de EUR-Lex. Los textos oficiales son accesibles directamente mediante los enlaces integrados en este documento

► **B**                    **DIRECTIVA 2004//25/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO**  
**de 21 de abril de 2004**  
**relativa a las ofertas públicas de adquisición**  
**(Texto pertinente a efectos del EEE)**  
**(DO L 142 de 30.4.2004, p. 12)**

Modificada por:

		Diario Oficial		
		nº	página	fecha
► <b><u>M1</u></b>	Reglamento (CE) nº 219/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de marzo de 2009	L 87	109	31.3.2009
► <b><u>M2</u></b>	Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014	L 173	190	12.6.2014
► <b><u>M3</u></b>	Reglamento (UE) 2021/23 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de diciembre de 2020	L 22	1	22.1.2021
► <b><u>M4</u></b>	Directiva (UE) 2023/2864 del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de diciembre de 2023	L 2864	1	20.12.2023



**DIRECTIVA 2004//25/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y  
DEL CONSEJO**

**de 21 de abril de 2004**

**relativa a las ofertas públicas de adquisición**

**(Texto pertinente a efectos del EEE)**

*Artículo 1*

**Ámbito de aplicación**

1. La presente Directiva contempla medidas de coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas, los códigos de prácticas u otros instrumentos de los Estados miembros, incluidos los establecidos por organismos oficialmente habilitados para regular los mercados (en lo sucesivo denominadas «las normas»), relativos a las ofertas públicas de adquisición de valores de una sociedad sujeta al Derecho de un Estado miembro, cuando todos o parte de dichos valores estén admitidos a negociación en un mercado regulado a efectos de la Directiva 93/22/CEE <sup>(1)</sup> en uno o varios Estados miembros (en lo sucesivo denominado «el mercado regulado»).

2. La presente Directiva no se aplicará a las ofertas públicas de adquisición de valores emitidos por sociedades cuyo objeto sea la inversión colectiva de capitales aportados por el público y cuyo funcionamiento esté sometido al principio del reparto de riesgos, y cuyas acciones, a petición de los titulares, se readquieran o reembolsen directa o indirectamente a cargo de los activos de dichas sociedades. Se asimila a semejantes readquisiciones o reembolsos el hecho de que una sociedad de inversión colectiva actúe de manera que el valor de sus participaciones en bolsa no se aparte sensiblemente de su valor de inventario neto.

3. La presente Directiva no se aplicará a las ofertas públicas de adquisición de valores emitidos por los bancos centrales de los Estados miembros.

*Artículo 2*

**Definiciones**

1. A efectos de la presente Directiva se entenderá por:

a) «oferta pública de adquisición» u «oferta»: oferta pública, ya sea voluntaria u obligatoria, dirigida a los titulares de valores de una sociedad (con excepción de las ofertas realizadas por la propia sociedad afectada) con vistas a adquirir la totalidad o parte de dichos valores, siempre y cuando tenga por objetivo o sea consecuencia de la toma de control de la sociedad afectada conforme al Derecho nacional;

b) «sociedad afectada»: la sociedad cuyos valores sean objeto de una oferta;

---

<sup>(1)</sup> Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables (DO L 141 de 11.6.1993, p. 27); Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2002/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 35 de 11.2.2003, p. 1).

**▼B**

- c) «oferente»: toda persona física o jurídica, de Derecho público o privado, que presente una oferta;
- d) «personas que actúen de concierto»: las personas físicas o jurídicas que colaboren con el oferente o con la sociedad afectada en virtud de un acuerdo, ya sea expreso o tácito, verbal o escrito, con el fin, bien de obtener el control de la compañía afectada o bien de impedir el éxito de la oferta;
- e) «valores»: los valores mobiliarios que confieran derechos de voto en una sociedad;
- f) «partes de la oferta»: el oferente, los miembros del órgano de administración o dirección del oferente cuando se trate de una sociedad, la sociedad afectada, los titulares de valores de la sociedad afectada y los miembros del órgano de administración o dirección de la sociedad afectada y las personas que actúen de concierto con las partes mencionadas;
- g) «valores con derechos de voto múltiple»: los valores que forman parte de una clase distinta y separada y que confieren más de un voto.

2. A efectos de la letra d) del apartado 1, las personas controladas por otra persona según el artículo 87 de la Directiva 2001/34/CE <sup>(1)</sup> se considerarán personas que actúan de concierto con dicha persona y entre sí.

*Artículo 3***Principios generales**

1. A efectos de la aplicación de la presente Directiva, los Estados miembros velarán por que se respeten los principios siguientes:

- a) todos los titulares de valores de una sociedad afectada de la misma clase deberán recibir un trato equivalente; en particular, cuando una persona adquiera el control de una sociedad, deberá protegerse a los demás titulares de valores;
- b) los titulares de valores de una sociedad afectada deberán disponer de tiempo e información suficientes para poder adoptar una decisión respecto a la oferta con pleno conocimiento de causa; a la hora de asesorar a los titulares de valores, el órgano de administración o dirección de la sociedad afectada presentará un dictamen relativo a las repercusiones de la aplicación de la oferta en el empleo, las condiciones de trabajo y la localización de los centros de actividad de la sociedad;

---

<sup>(1)</sup> Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de mayo de 2001, sobre la admisión de valores negociables a cotización oficial y la información que ha de publicarse sobre dichos valores (DO L 184 de 6.7.2001, p. 1); Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2003/71/CE (DO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

**▼B**

- c) el órgano de administración o dirección de la sociedad afectada deberá obrar en defensa de los intereses de la sociedad en su conjunto y no denegar a los titulares de valores la posibilidad de decidir sobre la idoneidad de la oferta;
- d) no deberán crearse falsos mercados de los valores de la sociedad afectada, de la sociedad oferente o de cualquier otra sociedad interesada por la oferta de forma tales que el alza o baja de las cotizaciones de los valores se torne artificial y se falsee el normal funcionamiento de los mercados;
- e) un oferente únicamente deberá anunciar una oferta una vez se asegure de que pueda hacer frente íntegramente, en su caso, a cualquier oferta de contraprestación en efectivo y previa adopción de todas las medidas razonables para garantizar el cumplimiento de cualquier otro tipo de contraprestación;
- f) la sociedad afectada no deberá ver sus actividades obstaculizadas durante más tiempo del razonable por el hecho de que sus valores sean objeto de una oferta.

2. A efectos del respeto de los principios contemplados en el apartado 1, los Estados miembros:

- a) velarán por que se cumplan los requisitos mínimos establecidos en la presente Directiva;
- b) podrán establecer condiciones complementarias y disposiciones más estrictas que las previstas en la presente Directiva con vistas a reglamentar las ofertas.

*Artículo 4***Autoridad supervisora y derecho aplicable**

1. Los Estados miembros designarán a la autoridad o autoridades competentes para la supervisión de las ofertas que se rijan por las normas adoptadas o introducidas en virtud de la presente Directiva. Las autoridades así designadas deberán ser bien autoridades públicas o bien asociaciones u organismos privados reconocidos por la legislación nacional o por las autoridades públicas expresamente facultadas a tal fin por la legislación nacional. Los Estados miembros informarán a la Comisión de dichas designaciones, especificando todo posible reparto de funciones. Los Estados miembros velarán por que esas autoridades desempeñen sus funciones de forma imparcial e independiente de todas las partes de la oferta.

**▼B**

2. a) La autoridad competente para la supervisión de la oferta será la del Estado miembro en el que tenga su domicilio social la sociedad afectada cuando sus valores estén admitidos a negociación en un mercado regulado de dicho Estado miembro.
- b) Cuando los valores de la sociedad afectada no estén admitidos a negociación en un mercado regulado del Estado miembro en el que la sociedad tenga su domicilio social, la autoridad competente para la supervisión de la oferta será la del Estado miembro en cuyo mercado regulado estén admitidos a negociación los valores de la sociedad.

Cuando los valores de la sociedad afectada estén admitidos a negociación en mercados regulados de más de un Estado miembro, la autoridad competente para la supervisión de la oferta será la del Estado miembro en cuyo mercado regulado se admitieron por primera vez los valores.

- c) Cuando los valores de la sociedad afectada sean admitidos a negociación por primera vez y simultáneamente en mercados regulados de más de un Estado miembro, la sociedad afectada deberá determinar cuál, entre las de los Estados miembros, es la autoridad competente para la supervisión de la oferta mediante notificación a dichos mercados regulados y a sus autoridades competentes en el primer día de negociación de valores.

Cuando los valores de la sociedad afectada ya estén admitidos a negociación en mercados regulados de más de un Estado miembro en la fecha mencionada en el apartado 1 del artículo 21 y hayan sido admitidos simultáneamente, las autoridades supervisoras de dichos Estados miembros se pondrán de acuerdo sobre cuál de ellas será la autoridad competente para la supervisión de la oferta en un plazo de cuatro semanas tras la fecha mencionada en el apartado 1 del artículo 21. A falta de decisión de las autoridades supervisoras, la sociedad afectada determinará cuál de ellas es la autoridad competente el primer día de negociación de valores siguiente a dicho plazo de cuatro semanas.

- d) Los Estados miembros velarán por que se hagan públicas las decisiones contempladas en la letra c).
- e) En los casos contemplados en las letras b) y c), los asuntos relativos a la contraprestación ofrecida en caso de oferta, en particular el precio, y los relativos al procedimiento de oferta, en particular la información sobre la decisión del oferente de presentar una oferta, el contenido del folleto de oferta y la divulgación de la oferta se tratarán con arreglo a las normas del Estado miembro de la autoridad competente. En los asuntos relativos a la información que debe facilitarse al personal de la sociedad afectada y en los relativos al Derecho de sociedades, en particular el porcentaje de derecho de voto que confiere el control y las excepciones a la obligación de presentar una oferta, así como las condiciones en las que el órgano de administración o dirección de la sociedad afectada puede emprender una acción que pueda frustrar la oferta, las normas aplicables y la autoridad competente serán las del Estado miembro en el que la sociedad afectada tenga su domicilio social.

**▼B**

3. Los Estados miembros velarán por que todas las personas que presten o hayan prestado servicios en las autoridades supervisoras estén sometidas al secreto profesional. La información sujeta al secreto profesional únicamente podrá comunicarse a cualesquiera personas o autoridades con arreglo a disposiciones legislativas.

4. Las autoridades supervisoras de los Estados miembros a efectos de la presente Directiva y las demás autoridades supervisoras de los mercados de capitales, en particular de conformidad con la Directiva 93/22/CEE, la Directiva 2001/34/CE, la Directiva 2003/6/CE y la Directiva 2003/71/CE, cooperarán y se facilitarán mutuamente cuanta información sea necesaria con vistas a la aplicación de las normas elaboradas de conformidad con la presente Directiva y, en particular, en los casos contemplados en las letras b), c) y e) del apartado 2. La información así intercambiada estará sometida al secreto profesional impuesto a las personas que presten o hayan prestado servicios en las autoridades supervisoras destinatarias de la misma. La cooperación incluirá la capacidad de notificar la documentación necesaria para la aplicación de las medidas adoptadas por las autoridades competentes en relación con las ofertas, así como otras medidas de ayuda que razonablemente puedan solicitar las autoridades supervisoras interesadas a fin de investigar cualquier infracción efectiva o presunta de las normas establecidas o introducidas en aplicación de la presente Directiva.

5. Las autoridades supervisoras dispondrán de todos los poderes necesarios para el ejercicio de sus funciones y, entre ellas, el deber de velar por que las partes de la oferta cumplan las normas establecidas en aplicación de la presente Directiva.

Siempre y cuando se respeten los principios generales contemplados en el apartado 1 del artículo 3, los Estados miembros, en las normas que establezcan o introduzcan en aplicación de la presente Directiva, podrán establecer excepciones a dichas normas mediante:

i) la inclusión de dichas excepciones en sus normativas nacionales, con el fin de tener en cuenta las circunstancias determinadas a nivel nacional,

y/o

ii) la concesión a sus autoridades supervisoras, cuando sean competentes para ello, de la facultad de inhibirse de la aplicación de dichas normativas nacionales con el fin de tener en cuenta las circunstancias contempladas en el inciso i), u otras circunstancias específicas, siendo necesaria en este último caso una decisión motivada.

**▼M3**

Los Estados miembros velarán por que el artículo 5, apartado 1, de la presente Directiva no se aplique en caso de aplicación de los instrumentos, competencias y mecanismos de resolución que establece el título IV de la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup> o el título V del Reglamento (UE) 2021/23 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(2)</sup>.

<sup>(1)</sup> Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 173 de 12.6.2014, p. 190).

<sup>(2)</sup> Reglamento (UE) 2021/23 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre de 2020, relativo a un marco para la recuperación y la resolución de entidades de contrapartida central y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1095/2010, (UE) n.º 648/2012, (UE) n.º 600/2014, (UE) n.º 806/2014 y (UE) 2015/2365 y las Directivas 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2007/36/CE, 2014/59/UE y (UE) 2017/1132 (DO L 022 de 22.1.2021, p. 1).

**▼B**

6. La presente Directiva no afectará a la facultad de los Estados miembros de designar a las autoridades, judiciales u otras, encargadas de conocer de los litigios y decidir sobre los incumplimientos cometidos durante el procedimiento de oferta, ni a la facultad de los Estados miembros de establecer disposiciones que determinen si las partes de la oferta tienen derecho a emprender acciones judiciales o interponer recursos administrativos y en qué circunstancias. En particular, la presente Directiva no afectará a la facultad de que puedan disfrutar los tribunales de un Estado miembro de renunciar a entender un litigio y de determinar si éste influye o no en el resultado de la oferta. La presente Directiva no afectará a la facultad de los Estados miembros de determinar las normas jurídicas relativas a la responsabilidad de las autoridades supervisoras o a la resolución de litigios entre las partes de una oferta.

*Artículo 5***Protección de los accionistas minoritarios, oferta obligatoria y precio equitativo**

1. Cuando una persona física o jurídica, de resultas de una adquisición por su parte o por la de personas que actúen de concierto con ella, venga en posesión de valores de una sociedad a efectos del apartado 1 del artículo 1 tales que, sumados, en su caso, a los que ya poseyera y a los de las personas que actúen de concierto con ella, le confieran directa o indirectamente un determinado porcentaje de derechos de voto en dicha sociedad y le brinden así el control de la misma, los Estados miembros velarán por que dicha persona esté obligada a presentar una oferta a fin de proteger a los accionistas minoritarios de la sociedad. Dicha oferta se dirigirá cuanto antes a todos los titulares de valores y se realizará por la totalidad de sus valores al precio equitativo que se define en el apartado 4.

2. La oferta obligatoria contemplada en el apartado 1 no será aplicable cuando el control se haya adquirido tras una oferta voluntaria presentada conforme a la presente Directiva a todos los titulares de valores por la totalidad de sus valores.

3. El porcentaje de derechos de voto que confiera el control de la sociedad a efectos de lo dispuesto en el apartado 1, así como su método de cálculo, se determinarán por las normas del Estado miembro en el que la sociedad tenga su domicilio social.

4. Se considerará precio equitativo el precio más elevado que haya abonado por los mismos valores el oferente o personas que actúen de concierto con el mismo durante un período que determinarán los Estados miembros y que no podrá ser inferior a seis meses ni superior a doce, antes de la oferta contemplada en el apartado 1. Si el oferente o personas que actúen de concierto con el mismo compran valores a un precio superior al de la oferta después de que ésta se haya hecho pública y antes del cierre del plazo de aceptación, el oferente deberá incrementar el precio de su oferta hasta alcanzar como mínimo el precio más alto pagado por los valores adquiridos de esta forma.

**▼ B**

Siempre y cuando se respeten los principios generales a que se refiere el apartado 1 del artículo 3, los Estados miembros podrán autorizar a las autoridades supervisoras a modificar el precio contemplado en el primer párrafo en circunstancias y según criterios claramente determinados. A tal fin, los Estados miembros podrán elaborar una lista de circunstancias en las que el precio podrá modificarse al alza o a la baja, tales como, por ejemplo, en caso de que el precio más elevado se haya fijado por acuerdo entre el comprador y un vendedor, de que los precios del mercado de valores en cuestión se hayan manipulado, de que los precios de mercado en general o de determinados precios en particular se hayan visto afectados por acontecimientos excepcionales o a fin de permitir el saneamiento de una empresa en crisis. Los Estados miembros podrán también definir los criterios que deberán utilizarse en estos casos, tales como, por ejemplo, el valor medio del mercado en un determinado período, el valor de liquidación de la sociedad u otros criterios de evaluación objetivos generalmente utilizados en el análisis financiero.

Toda decisión de las autoridades de modificar el precio equitativo deberá ser motivada y pública.

5. Como contraprestación, el oferente podrá ofrecer valores, efectivo o una combinación de ambos.

No obstante, cuando la contraprestación ofrecida por el oferente no consista en valores líquidos admitidos a negociación en un mercado regulado, dicha contraprestación tendrá que incluir, como opción, efectivo.

En todos los casos, el oferente deberá proponer, al menos como alternativa, una contraprestación en efectivo cuando el mismo oferente o personas que actúen de concierto con él, en un período que comenzará en el mismo momento que el período decidido por el Estado miembro con arreglo a lo dispuesto en el apartado 4 y concluirá en el momento en que se cierre el plazo de aceptación, hayan adquirido en efectivo valores que confieran el 5 % o más de los derechos de voto de la sociedad afectada.

Los Estados miembros podrán prever que se ofrezca en todos los casos, al menos como opción, una contraprestación en efectivo.

6. Además de la protección contemplada en el apartado 1, los Estados miembros podrán adoptar otros instrumentos a fin de proteger los intereses de los titulares de valores, siempre y cuando dichos instrumentos no obstaculicen el curso normal de la oferta.

*Artículo 6***Información sobre la oferta**

1. Los Estados miembros velarán por que se haga pública inmediatamente la decisión de presentar una oferta y se informe al respecto a la autoridad supervisora. Los Estados miembros podrán exigir que se informe a la autoridad supervisora antes de hacer pública tal decisión. Tan pronto como se haya hecho pública la oferta, los órganos de administración o dirección de la sociedad afectada y del oferente informarán a los representantes de sus respectivos trabajadores o, en su defecto, a los propios trabajadores.



**▼B**

2. Los Estados miembros velarán por que el oferente tenga la obligación de elaborar y publicar oportunamente un folleto de oferta que contenga la información necesaria para que los titulares de valores de la sociedad afectada puedan tomar una decisión respecto de la oferta con pleno conocimiento de causa. Antes de publicar el folleto de oferta, el oferente lo transmitirá a la autoridad supervisora. Una vez publicado, los órganos de administración o dirección de la sociedad afectada y del oferente lo remitirán a los representantes de sus respectivos trabajadores o, en su defecto, a los propios trabajadores.

Cuando el folleto de oferta contemplado en el primer párrafo esté sujeto a la aprobación previa de la autoridad supervisora y reciba dicha aprobación, se reconocerá, sin perjuicio de la traducción que pudiera resultar exigible, en todos los demás Estados miembros en cuyos mercados se admitan a negociación los valores de la sociedad afectada sin que sea necesario obtener la aprobación de las autoridades supervisoras de cada Estado miembro. Estas últimas únicamente podrán exigir que se incluya información complementaria en el folleto de oferta si dicha información es propia del mercado del Estado o Estados miembros en cuyos mercados se admiten a negociación los valores de la sociedad afectada y se refiere a los trámites que deben cumplirse para aceptar la oferta y recibir la contraprestación debida a consecuencia de la oferta, así como al régimen fiscal a que quedará sujeta la contraprestación ofrecida a los titulares de valores.

3. El folleto de oferta contemplado en el apartado 2 contendrá al menos la información siguiente:

- a) el contenido de la oferta;
- b) la identidad del oferente y, cuando éste sea una sociedad, su forma, denominación y domicilio social;
- c) los valores o la clase o clases de valores a que se refiere la oferta;
- d) la contraprestación ofrecida por cada valor o clase de valores y, en caso de ofertas obligatorias, el método de valoración utilizado para determinarla, con indicación del modo en que se hará efectiva tal contraprestación;
- e) la compensación ofrecida a cambio de los derechos que puedan quedar suprimidos como resultado de la regla de neutralización establecida en el apartado 4 del artículo 11, especificando la forma en que se abonará la compensación y el método empleado para determinarla;
- f) el porcentaje o número máximo y mínimo de valores que el oferente se compromete a adquirir;
- g) en su caso, información sobre los valores que ya posea el oferente y las personas que actúan de concierto con él en la sociedad afectada;
- h) todas las condiciones a las que esté sujeta la oferta;

**▼B**

- i) las intenciones del oferente en cuanto a las perspectivas futuras de las actividades de la sociedad afectada y, en la medida en que se vea afectada por la oferta, de la sociedad oferente, así como al mantenimiento de los puestos de trabajo de su personal y directivos, incluido cualquier cambio importante en las condiciones de trabajo. Esto se refiere, en particular, a los planes estratégicos del oferente en relación con las sociedades y sus posibles repercusiones en el empleo y la localización de los centros de actividad;
- j) el plazo de aceptación de la oferta;
- k) en el supuesto de que la contraprestación propuesta por el oferente incluya valores del tipo que fueren, información sobre los mismos;
- l) información sobre la financiación de la oferta;
- m) la identidad de las personas que actúen de concierto con el oferente o con la sociedad afectada, así como, en caso de sociedades, su forma, denominación y domicilio social, así como su relación con el oferente y, en su caso, con la sociedad afectada;
- n) indicación de la legislación nacional que registrará los contratos celebrados entre el oferente y los titulares de valores de la sociedad afectada y derivados de la oferta, así como los órganos jurisdiccionales competentes.

**▼M1**

4. La Comisión podrá adoptar normas para modificar la lista del apartado 3. Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 18, apartado 2.

**▼B**

5. Los Estados miembros velarán por que las partes de la oferta estén obligadas a facilitar a las autoridades supervisoras de su Estado miembro, siempre que lo soliciten, toda la información sobre la oferta que obre en su poder y que resulte necesaria para que la autoridad supervisora ejerza sus funciones.

*Artículo 7***Plazo de aceptación**

1. Los Estados miembros dispondrán que el plazo de aceptación de la oferta no pueda ser inferior a dos semanas ni superior a diez a partir de la fecha de publicación del folleto de oferta. Sin perjuicio del principio general contemplado en la letra f) del apartado 1 del artículo 3, los Estados miembros podrán prever que se prolongue el período de diez semanas, siempre y cuando el oferente notifique al menos con dos semanas de antelación su intención de cerrar la oferta.

2. Los Estados miembros podrán prever normas que modifiquen en casos concretos el período contemplado en el apartado 1. Los Estados miembros podrán autorizar a la autoridad supervisora a conceder una excepción a la duración prevista en el apartado 1 a fin de que la sociedad afectada pueda convocar una junta general de accionistas para estudiar la oferta.



### *Artículo 8*

#### **Publicidad de la oferta**

1. Los Estados miembros velarán por que la oferta se haga pública de modo tal que se garantice la transparencia y la integridad del mercado de los valores de la sociedad afectada, de la sociedad oferente o de cualquier otra sociedad interesada por la oferta, a fin de evitar, en particular, la publicación o difusión de datos falsos o engañosos.

2. Los Estados miembros establecerán la publicación de toda la información o todos los documentos exigidos con arreglo al artículo 6 según normas que garanticen que los titulares de valores, al menos en los Estados miembros en los que los valores de la sociedad afectada estén admitidos a negociación en un mercado regulado, y los representantes de los trabajadores de la sociedad afectada y del oferente o, en su defecto, los propios trabajadores, puedan obtenerlos fácil y rápidamente.

### *Artículo 9*

#### **Obligaciones del órgano de administración o dirección de la sociedad afectada**

1. Los Estados miembros velarán por el cumplimiento de las normas previstas en los apartados 2 a 5.

2. Durante el período contemplado en el segundo párrafo, el órgano de administración o dirección de la sociedad afectada estará obligado a obtener la autorización previa de la junta general de accionistas a tal efecto antes de emprender cualquier acción que pueda impedir el éxito de la oferta, con excepción de la búsqueda de otras ofertas, y, en particular, antes de iniciar cualquier emisión de valores que pueda impedir al oferente de manera duradera adquirir el control de la sociedad afectada.

Dicha autorización será obligatoria al menos a partir del momento en que el órgano de administración o dirección de la sociedad afectada reciba la información contemplada en la primera frase del apartado 1 del artículo 6 sobre la oferta y en tanto su resultado no se haya hecho público o la oferta no haya caducado. Los Estados miembros podrán disponer que se adelante el momento a partir del cual debe obtenerse tal autorización, por ejemplo, a partir de aquél en que el órgano de administración o dirección de la sociedad afectada tenga conocimiento de la inminencia de la oferta.

3. Por lo que se refiere a las decisiones adoptadas antes de iniciarse el período contemplado en el segundo párrafo del apartado 2 y aún no aplicadas total o parcialmente, la junta general de accionistas deberá aprobar o confirmar toda decisión que no se inscriba en el curso normal de actividades de la sociedad y cuya aplicación pueda impedir el éxito de la oferta.

4. A efectos de la obtención de la autorización previa, aprobación o confirmación de los titulares de valores conforme a los apartados 2 y 3, los Estados miembros podrán establecer normas que permitan la convocatoria de una junta general de accionistas en breve plazo, siempre y cuando dicha junta se celebre al menos dos semanas después de su notificación.

**▼B**

5. El órgano de administración o dirección de la sociedad afectada redactará y hará público un documento que recoja su dictamen motivado sobre la oferta, en particular, en cuanto a sus repercusiones sobre el conjunto de intereses de la sociedad, incluido el empleo, y a los planes estratégicos del oferente enumerados en el folleto de oferta con arreglo a la letra i) del apartado 3 del artículo 6 sobre la sociedad afectada y sus repercusiones probables en el empleo y la localización de los centros de actividad. El órgano de administración o dirección de la sociedad afectada comunicará al mismo tiempo dicho dictamen a los representantes de los trabajadores de la sociedad o, en su defecto, directamente a los trabajadores. Cuando el órgano de administración o dirección de la sociedad afectada reciba oportunamente un dictamen distinto de los representantes del personal en cuanto a las repercusiones sobre el empleo, éste se adjuntará al documento.

6. A los fines del apartado 2, por órgano de administración o dirección se entenderá tanto el órgano de gestión de la sociedad como el órgano supervisor de ésta, cuando la organización de la misma siga la estructura de dos pilares.

*Artículo 10***Información sobre las sociedades contempladas en el apartado 1 del artículo 1**

1. Los Estados miembros velarán por que las sociedades contempladas en el apartado 1 del artículo 1 publiquen información detallada sobre los siguientes aspectos:

- a) la estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado de un Estado miembro, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente;
- b) cualquier restricción a la transmisibilidad de valores, tales como limitaciones a la posesión de valores o la necesidad de obtener autorizaciones de la sociedad o de otros titulares de valores, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 46 de la Directiva 2001/34/CE;
- c) las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas (por ejemplo, a través de estructuras piramidales o accionariado cruzado), a efectos de lo dispuesto en el artículo 85 de la Directiva 2001/34/CE;
- d) los titulares de cualquier valor que incluya derechos de control especiales, con descripción de tales derechos;
- e) el mecanismo de control de votos previsto, en su caso, en el sistema de accionariado de los empleados, cuando éstos no ejerzan directamente el derecho de voto;
- f) cualquier restricción al derecho de voto, tales como limitaciones a los derechos de voto a un determinado porcentaje o número de votos, plazos impuestos al ejercicio del derecho de voto o regímenes en los que, con la cooperación de la sociedad, los derechos económicos vinculados a los valores estén separados de la titularidad del valor;

**▼B**

- g) los acuerdos entre accionistas que sean conocidos por la sociedad y puedan implicar restricciones a la transmisibilidad de valores o a los derechos de voto a efectos de la Directiva 2001/34/CE;
- h) las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración o dirección y a la modificación de los estatutos de la sociedad;
- i) los poderes de los miembros del órgano de administración o dirección y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones;
- j) los acuerdos significativos que haya celebrado la sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, junto con sus efectos, excepto cuando su carácter sea tal que su divulgación resulte gravemente perjudicial para la sociedad; esta excepción no se aplicará cuando la sociedad esté obligada específicamente a dar publicidad a esta información sobre la base de otros requisitos legales;
- k) los acuerdos entre la sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación de empleo llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.

2. La información contemplada en el apartado 1 deberá publicarse en el informe de gestión de la sociedad a efectos de lo dispuesto en el artículo 46 de la Directiva 78/660/CEE <sup>(1)</sup> y en el artículo 36 de la Directiva 83/349/CEE <sup>(2)</sup>.

3. Los Estados miembros velarán por que, en las sociedades cuyos valores se negocien en un mercado regulado de un Estado miembro, el órgano de administración o dirección presente cada año un informe explicativo a la junta general de accionistas sobre los elementos contemplados en el apartado 1.

*Artículo 11***Neutralización**

1. Sin perjuicio de los demás derechos y obligaciones establecidos en el Derecho comunitario para las sociedades contempladas en el apartado 1 del artículo 1, los Estados miembros velarán por que se apliquen las disposiciones contempladas en los apartados 2 a 7 cuando se haga pública una oferta.

2. Durante el plazo de aceptación de la oferta establecido en el apartado 1 del artículo 7, no podrá aplicarse al oferente ninguna de las restricciones a la transmisibilidad de valores previstas en los estatutos de la sociedad afectada.

<sup>(1)</sup> Cuarta Directiva 78/660/CEE del Consejo, de 25 de julio de 1978, relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad (DO L 222 de 14.8.1978, p. 11); Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2003/51/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 178 de 17.7.2003, p. 16).

<sup>(2)</sup> Séptima Directiva 83/349/CEE del Consejo, de 13 de junio de 1983, relativa a las cuentas consolidadas (DO L 193 de 18.7.1983, p. 1); Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2003/51/CE.

**▼B**

Durante el plazo de aceptación de la oferta establecido en el apartado 1 del artículo 7, no podrá aplicarse al oferente ninguna de las restricciones a la transmisibilidad de valores prevista en acuerdos contractuales entre la sociedad afectada y titulares de valores en esta sociedad o en acuerdos contractuales entre titulares de valores de la sociedad afectada celebrados tras la adopción de la presente Directiva.

3. Las restricciones al derecho de voto previstas en los estatutos de la sociedad afectada no surtirán efecto en la junta general de accionistas que decida sobre posibles medidas de defensa con arreglo al artículo 9.

Las restricciones al derecho de voto previstas en acuerdos contractuales entre la sociedad afectada y titulares de valores en esta sociedad o en acuerdos contractuales entre titulares de valores de la sociedad celebrados tras la adopción de la presente Directiva no surtirán efecto en la junta general de accionistas que decida sobre posibles medidas de defensa con arreglo al artículo 9.

Los valores con derechos de voto múltiple conferirán un solo voto en la junta general de accionistas que decida sobre posibles medidas de defensa con arreglo al artículo 9.

4. Cuando, tras una oferta, el oferente posea un 75 % o más del capital que confiera derecho de voto, las restricciones a la transmisibilidad de valores y al derecho de voto contempladas en los apartados 2 y 3, así como los derechos extraordinarios de los accionistas relativos al nombramiento o revocación de miembros del órgano de administración o dirección contemplados en los estatutos de la sociedad afectada dejarán de surtir efecto; los valores con derechos de voto múltiple conferirán un voto únicamente en la primera junta general de accionistas tras el cierre de la oferta, convocada por el oferente con el fin de modificar los estatutos o para revocar o designar miembros del órgano de administración o dirección.

A tal efecto, el oferente deberá tener derecho a convocar una junta general de accionistas en breve plazo, siempre y cuando dicha junta se celebre al menos dos semanas después de su notificación.

5. Cuando se supriman derechos sobre la base de los apartados 2, 3 y 4 y/o del artículo 12, se establecerá una compensación equitativa por cualquier pérdida sufrida por los titulares de los derechos. Los Estados miembros establecerán los términos para determinar dicha compensación y las modalidades de pago.

6. Los apartados 3 y 4 no se aplicarán a los valores en los que las restricciones de los derechos de voto se hayan compensado mediante beneficios económicos específicos.

7. El presente artículo no se aplicará en los casos en que un Estado miembro sea titular de valores en la sociedad afectada que confieran derechos especiales al Estado miembro siempre que sean compatibles con el Tratado; tampoco se aplicará a los derechos especiales contemplados en la legislación nacional que sean compatibles con el Tratado ni a las sociedades cooperativas.

**▼B***Artículo 12***Disposiciones opcionales**

1. Los Estados miembros podrán reservarse el derecho de no requerir a las sociedades contempladas en el apartado 1 del artículo 1 que tengan el domicilio social en su territorio que apliquen los apartados 2 y 3 del artículo 9 y/o el artículo 11.

2. Cuando los Estados miembros hagan uso de la opción referida en el apartado 1, habrán de dar en cualquier caso a las sociedades que tengan el domicilio social en su territorio la opción reversible de aplicar los apartados 2 y 3 del artículo 9 y/o el artículo 11, sin perjuicio del apartado 7 del artículo 11.

La decisión de la sociedad deberá ser adoptada por la junta general de accionistas de conformidad con la legislación aplicable donde la sociedad tenga su domicilio social y con arreglo a las normas aplicables a las modificaciones de los estatutos. La decisión habrá de notificarse a la autoridad supervisora del Estado miembro en el que la sociedad tenga su domicilio social, así como a todas las autoridades supervisoras de los Estados miembros en los que los valores estén admitidos a cotización en un mercado regulado o cuya admisión se haya solicitado.

3. Con arreglo a las condiciones determinadas por la legislación nacional, los Estados miembros podrán eximir a las sociedades a las que se apliquen los apartados 2 y 3 del artículo 9 y/o el artículo 11 de la aplicación de dichas disposiciones si son objeto de una oferta pública de adquisición por parte de una sociedad que no aplica las mismas disposiciones que éstas, o por parte de una sociedad controlada directa o indirectamente por esta última, de conformidad con el artículo 1 de la Directiva 83/349/CEE.

4. Los Estados miembros velarán por que se den a conocer inmediatamente las disposiciones aplicables a las sociedades respectivas.

5. Cualquier medida aplicada con arreglo a lo dispuesto en el apartado 3 estará sujeta a la autorización de la junta general de accionistas de la sociedad afectada, que habrá de producirse con una antelación no superior a 18 meses antes de hacerse pública la oferta de adquisición de conformidad con el apartado 1 del artículo 6.

*Artículo 13***Otras normas en materia de ofertas**

Los Estados miembros establecerán asimismo normas que regulen las ofertas como mínimo en los siguientes ámbitos:

- a) caducidad de la oferta;
- b) modificación de las ofertas;
- c) ofertas competidoras;
- d) publicación de los resultados de las ofertas;
- e) irrevocabilidad de la oferta y condiciones permitidas.

**▼B***Artículo 14***Información y consulta a los representantes de los trabajadores**

Las disposiciones de la presente Directiva se entenderán sin perjuicio de las normas relativas a la información y consulta de los representantes de los trabajadores y, si los Estados miembros lo contemplan, de la cogestión con los trabajadores de la sociedad oferente y de la sociedad afectada, que se regirán por las disposiciones nacionales pertinentes, y, en particular, las adoptadas en aplicación de las Directivas 94/45/CE, 98/59/CE, 2001/86/CE y 2002/14/CE.

*Artículo 15***Venta forzosa**

1. Los Estados miembros velarán por que, tras una oferta dirigida a todos los titulares de valores de la sociedad afectada y referente a la totalidad de sus valores, se apliquen las disposiciones contempladas en los apartados 2 a 5.

2. Los Estados miembros velarán por que un oferente pueda exigir a los restantes titulares de valores que le vendan dichos valores a un precio justo. Los Estados miembros establecerán este derecho en una de las situaciones siguientes:

a) cuando el oferente posea valores que representen al menos el 90 % del capital que confiere derechos de voto y el 90 % de los derechos de voto de la sociedad afectada,

o

b) cuando haya adquirido o se haya comprometido en firme a adquirir, en virtud de la aceptación de su oferta, valores que representen al menos el 90 % del capital social de la sociedad afectada que confiera derechos de voto y el 90 % de los derechos de voto incluidos en la oferta.

En el caso contemplado en la letra a), los Estados miembros podrán fijar un umbral más elevado que, no obstante, no podrá ser superior al 95 % del capital que confiera derechos de voto y al 95 % de los derechos de voto.

3. Los Estados miembros establecerán normas que permitan calcular cuándo se alcanza el umbral.

Cuando la sociedad afectada posea varias clases de valores, los Estados miembros podrán establecer que la venta forzosa pueda reclamarse solamente en la clase en la que se haya alcanzado el umbral fijado en el apartado 2.

4. El oferente podrá reclamar la venta forzosa en un plazo de tres meses tras el final del plazo de aceptación de la oferta a que se refiere el artículo 7.

5. Los Estados miembros velarán por que se garantice un precio justo. Dicho precio deberá adoptar la misma forma que la contraprestación de la oferta o realizarse en efectivo. Los Estados miembros podrán determinar que el efectivo se ofrezca al menos como alternativa.

En caso de oferta voluntaria, en los casos contemplados en las letras a) y b) del apartado 2, la contraprestación de la oferta se presumirá justa si el oferente ha adquirido, tras la aceptación de la oferta, valores que representen al menos el 90 % del capital que confiera derechos de voto objeto de la oferta.

Tras una oferta obligatoria, la contraprestación de dicha oferta se considerará justa.



**▼B***Artículo 16***Compra forzosa**

1. Los Estados miembros velarán por que, tras una oferta dirigida a todos los titulares de valores de la sociedad afectada y referente a la totalidad de sus valores, se apliquen las disposiciones de los apartados 2 y 3.
2. Los Estados miembros velarán por que los titulares de valores que no hayan aceptado la oferta puedan exigir del oferente la compra de sus valores a un precio justo en las mismas condiciones que las contempladas en el apartado 2 del artículo 15.
3. Se aplicarán, *mutatis mutandis*, las disposiciones de los apartados 3 a 5 del artículo 15.

**▼M4***Artículo 16 bis***Accesibilidad de la información en el punto de acceso único europeo**

1. A partir del 10 de enero de 2030, los Estados miembros garantizarán que al hacer pública cualquier información a que se refieren el artículo 4, apartado 2, letra c), el artículo 6, apartados 1 y 2, y el artículo 9, apartado 5, de la presente Directiva, las empresas presenten al mismo tiempo dicha información al organismo de recopilación pertinente a que se refiere el apartado 3 del presente artículo a fin de que sea accesible en el punto de acceso único europeo (PAUE) establecido con arreglo al Reglamento (UE) 2023/2859 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>.

Los Estados miembros garantizarán que la información cumpla los requisitos siguientes:

- a) se presentará en un formato que permita extraer los datos, tal como se define en el artículo 2, punto 3, del Reglamento (UE) 2023/2859 o, cuando así lo exija el Derecho de la Unión, en un formato legible por máquina, tal como se define en el artículo 2, punto 4, de dicho Reglamento;
- b) irá acompañada de los metadatos siguientes:
  - i) todos los nombres de la empresa a que se refiere la información,
  - ii) el identificador de entidad jurídica de la empresa, tal como se estipula en el artículo 7, apartado 4, letra b), del Reglamento (UE) 2023/2859,
  - iii) el tamaño de la empresa por categoría, tal como se estipula en el artículo 7, apartado 4, letra d), de dicho Reglamento,
  - iv) el sector o los sectores de la industria de las actividades económicas de la empresa, tal como se estipula en el artículo 7, apartado 4, letra e), de dicho Reglamento,

<sup>(1)</sup> Reglamento (UE) 2023/2859 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de diciembre de 2023, por el que se establece un punto de acceso único europeo que proporciona un acceso centralizado a la información públicamente disponible pertinente para los servicios financieros, los mercados de capitales y la sostenibilidad (DO L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).

**▼M4**

- v) el tipo de información, clasificada tal como se estipula en el artículo 7, apartado 4, letra c), de dicho Reglamento,
- vi) una indicación de si la información incluye datos personales.

2. A efectos del apartado 1, letra b), inciso ii), los Estados miembros deberán exigir a las empresas que obtengan un identificador de entidad jurídica.

3. A más tardar el 9 de enero de 2030, a fin de que la información a que se refiere el apartado 1 del presente artículo sea accesible en el PAUE, los Estados miembros designarán al menos un organismo de recopilación, tal como se define en el artículo 2, punto 2, del Reglamento (UE) 2023/2859 y lo notificarán a la AEVM.

4. A más tardar el 10 de enero de 2030, los Estados miembros garantizarán que la información a que se refiere el artículo 5, apartado 4, de la presente Directiva esté disponible en el PAUE. A tal fin, el organismo de recopilación, tal como se define en el artículo 2, punto 2, del Reglamento (UE) 2023/2859, será la autoridad competente para la supervisión de una oferta designada con arreglo al artículo 4, apartado 1, de la presente Directiva.

Los Estados miembros garantizarán que la información cumpla los requisitos siguientes:

a) se presentará en un formato que permita extraer los datos, tal como se define en el artículo 2, punto 3, del Reglamento (UE) 2023/2859;

b) irá acompañada de los metadatos siguientes:

- i) todos los nombres de la empresa a que se refiere la información,
- ii) cuando se conozca, el identificador de entidad jurídica de la empresa, tal como se estipula en el artículo 7, apartado 4, letra b), del Reglamento (UE) 2023/2859,
- iii) el tipo de información, clasificada tal como se estipula en el artículo 7, apartado 4, letra c), de dicho Reglamento,

iv) una indicación de si la información incluye datos personales.

5. A fin de garantizar la recopilación y gestión eficientes de la información presentada de conformidad con el apartado 1, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para especificar lo siguiente:

a) otros metadatos que deben acompañar a la información;

b) la estructuración de los datos incluidos en la información;

c) para qué información se requiere un formato legible por máquina y, en esos casos, qué formato legible por máquina debe utilizarse.

**▼M4**

A efectos de la letra c), la AEVM evaluará las ventajas y desventajas de los diferentes formatos legibles por máquina y realizará las pruebas de campo adecuadas.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de ejecución.

Se confieren a la Comisión competencias para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero del presente apartado, de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

6. En caso necesario, la AEVM adoptará orientaciones para garantizar que los metadatos presentados de conformidad con el apartado 5, párrafo primero, letra a), sean correctos.

**▼B***Artículo 17***Sanciones**

Los Estados miembros determinarán el régimen de sanciones aplicables a las infracciones de las disposiciones nacionales adoptadas en aplicación de la presente Directiva y tomarán cuantas medidas sean necesarias para garantizar la aplicación de dichas disposiciones. Las sanciones así previstas deberán ser efectivas, proporcionadas y disuasivas. Los Estados miembros notificarán tales disposiciones a la Comisión no más tarde de la fecha prevista en el apartado 1 del artículo 21 e informarán cuanto antes de cualquier posterior modificación al respecto.

*Artículo 18***Comité**

1. La Comisión estará asistida por el Comité europeo de valores establecido en la Decisión 2001/528/CE (denominado en lo sucesivo «el Comité»).

**▼M1**

2. En los casos en que se haga referencia al presente apartado, serán de aplicación el artículo 5 *bis*, apartados 1 a 4, y el artículo 7 de la Decisión 1999/468/CE, observando lo dispuesto en su artículo 8.

**▼B***Artículo 19***Comité de contacto**

1. Se establecerá un comité de contacto con las funciones siguientes:

- a) facilitar, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 226 y 227 del Tratado, la aplicación armonizada de la presente Directiva mediante reuniones periódicas en las que se traten los problemas prácticos que surjan en su aplicación;
- b) asesorar a la Comisión, en su caso, sobre adiciones o modificaciones a la presente Directiva.

2. El comité de contacto no tendrá como función evaluar la oportunidad de las decisiones adoptadas por la autoridad supervisora en casos concretos.



#### *Artículo 20*

##### **Revisión**

Cinco años después de la fecha contemplada en el apartado 1 del artículo 21, la Comisión examinará y, en su caso, propondrá que se revise la presente Directiva en función de la experiencia adquirida en su aplicación. El examen deberá incluir un estudio de las estructuras de control y los obstáculos que se oponen a las ofertas públicas de adquisición que no estén contempladas en la presente Directiva.

A tal fin, los Estados miembros informarán anualmente a la Comisión sobre las ofertas públicas de adquisición que se hayan realizado sobre sociedades cuyos valores se admitan a cotización en sus mercados regulados. Esta información incluirá la nacionalidad de las sociedades interesadas, el resultado de la oferta y cualquier otra información pertinente para comprender el funcionamiento en la práctica de las ofertas públicas de adquisición.

#### *Artículo 21*

##### **Transposición de la Directiva**

1. Los Estados miembros pondrán en vigor las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo dispuesto en la presente Directiva a más tardar el 20 de mayo de 2006. Informarán de ello inmediatamente a la Comisión.

Cuando los Estados miembros adopten dichas disposiciones, éstas incluirán una referencia a la presente Directiva o irán acompañadas de dicha referencia en su publicación oficial. Los Estados miembros establecerán las modalidades de la mencionada referencia.

2. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión el texto de las principales disposiciones de Derecho interno que adopten en los ámbitos regulados por la presente Directiva.

#### *Artículo 22*

##### **Entrada en vigor**

La presente Directiva entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

#### *Artículo 23*

##### **Destinatarios**

Los destinatarios de la presente Directiva son los Estados miembros.