

**REGLAMENTO (CE) Nº 2273/2003 DE LA COMISIÓN
de 22 de diciembre de 2003**

por el que se aplica la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las exenciones para los programas de recompra y la estabilización de instrumentos financieros

(Texto pertinente a efectos del EEE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea,

Vista la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado) ⁽¹⁾, y, en particular, su artículo 8,

Tras consultar al Comité Europeo de Reguladores (CESR) ⁽²⁾ para recibir su asesoramiento técnico,

Considerando lo siguiente:

- (1) El artículo 8 de la Directiva 2003/6/CE dispone que las prohibiciones establecidas en dicha Directiva no se aplicarán a las operaciones con acciones propias en programas de recompra ni a la estabilización de un instrumento financiero, siempre que la operación se realice de acuerdo con las medidas de ejecución adoptadas a ese efecto.
- (2) Las actividades de negociación con acciones propias en programas de recompra y las de estabilización de instrumentos financieros que no se beneficien de la exención de las prohibiciones de la Directiva 2003/6/CE, de conformidad con su artículo 8, no deberán considerarse por sí solas abuso del mercado.
- (3) Por otro lado, las exenciones que establece dicho Reglamento sólo incluyen los actos directamente relacionados con el objetivo de las actividades de recompra y estabilización. Los actos no relacionados directamente con dichas actividades serán, por lo tanto, considerados como cualquier otra acción que entre en el ámbito de la Directiva 2003/6/CE y podrán ser objeto de sanciones o medidas administrativas, si la autoridad competente que la acción en cuestión constituye abuso del mercado.
- (4) Por lo que se refiere a la negociación con acciones propias en programas de recompra, las normas previstas por el presente Reglamento se entienden sin perjuicio de la aplicación de la Directiva 77/91/CEE del Consejo ⁽³⁾ relativa a la coordinación de las salvaguardias que, para la protección de los intereses de miembros y de otros, son exigidas por los Estados miembros a las empresas en el sentido del apartado 2 del artículo 58 del Tratado, por lo que se refiere a la formación de sociedades anónimas y al mantenimiento y alteración de su capital, con objeto de hacer equivalentes estas salvaguardias.

- (5) Las actividades de recompra que pueden beneficiarse de la exención de las prohibiciones de la Directiva 2003/6/CE se refieren a emisores que pueden necesitar reducir su capital, cumplir con las obligaciones inherentes a instrumentos financieros de deuda convertibles en instrumentos de valores mobiliarios y cumplir con las obligaciones que surjan de las asignaciones de acciones a los empleados.
- (6) La transparencia es un requisito para la prevención del abuso del mercado. Con este fin los Estados miembros podrán estipular oficialmente mecanismos que deberán utilizarse para la revelación pública de la información que estipule este Reglamento.
- (7) Los emisores que hayan adoptado programas de recompra informarán a su autoridad competente y, cuando sea necesario, al público.
- (8) La negociación con acciones propias en programas de recompra puede llevarse a cabo a través de instrumentos financieros derivados.
- (9) Para prevenir el abuso del mercado, se limitará el volumen diario de la negociación con acciones propias en programas de recompra. Sin embargo, es necesaria una cierta flexibilidad para responder a condiciones de mercado determinadas tales como un bajo nivel de operaciones.
- (10) Hay que prestar una atención especial a la venta de acciones propias durante la vida de un programa de recompra, a la posible existencia de períodos cerrados de los emisores durante los cuales estén prohibidas las transacciones y al hecho de que un emisor puede tener razones legítimas para retrasar la divulgación pública de información privilegiada.
- (11) Las operaciones de estabilización tienen principalmente el efecto de proporcionar apoyo para el precio de una oferta de los valores de que se trate durante un tiempo limitado si se producen bajo presión de las ventas, aliviando de este modo esa presión generada por los inversores a corto plazo y manteniendo un mercado ordenado de los valores de que se trate. Esto es del interés de los inversores que hayan suscrito o comprado esos valores en el contexto de una distribución importante, así como de los emisores. De esta manera, la estabilización puede contribuir a aumentar la confianza de inversores y emisores en los mercados financieros.

⁽¹⁾ DO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

⁽²⁾ El CESR fue creado mediante Decisión 2001/527/CE de la Comisión (DO L 191 de 13.7.2001, p. 43).

⁽³⁾ DO L 26 de 31.1.1977, p. 1.

- (12) La actividad de estabilización puede llevarse a cabo dentro o fuera de un mercado regulado y realizarse por medio de instrumentos financieros distintos de los admitidos o que vayan a admitirse en el mercado regulado que puedan influir en el precio del instrumento que haya sido admitido a cotización, o que vaya a serlo, en un mercado regulado.
- (13) Los valores de que se trate incluirán los instrumentos financieros que se conviertan en fungibles después de un período inicial porque son sustancialmente iguales, aunque tengan en un principio derechos correspondientes a dividendos o al pago de intereses distintos.
- (14) En relación a la estabilización, la negociación de paquetes no se considerará una distribución importante de los valores de que se trate puesto que son transacciones estrictamente privadas.
- (15) Cuando los Estados miembros permiten, en el contexto de una oferta pública inicial, la realización de operaciones antes de que los valores empiecen a cotizar en un mercado regulado, el permiso incluye la materialización de las mismas cuando se produzca la emisión (when issued trading).
- (16) La integridad de los mercados exige la adecuada información al público de la actividad de estabilización por parte de los emisores o de las entidades que realicen la estabilización, actúen o no en nombre de dichos emisores. Los métodos utilizados para la oportuna información al público deberán ser eficientes y pueden tener en cuenta las prácticas de mercado aceptadas por las autoridades competentes.
- (17) Debería existir una adecuada coordinación entre todas las empresas de inversión y entidades de crédito que emprendan una estabilización. Durante la estabilización, una empresa de inversión o entidad de crédito centralizará la información para cualquier intervención reguladora por parte de la autoridad competente en cada Estado miembro afectado.
- (18) Para evitar confundir a los participantes en el mercado, la actividad de estabilización deberá llevarse a cabo teniendo en cuenta las condiciones de mercado y el precio de oferta del valor pertinente y deberán realizarse transacciones para liquidar las posiciones resultantes de la actividad de estabilización con el fin de minimizar el efecto en el mercado teniendo debidamente en cuenta las condiciones del mismo en ese momento.
- (19) Los instrumentos de sobreasignación y las «opciones greenshoe» están estrechamente relacionadas con la estabilización, proporcionando recursos y protegiendo dicha actividad de estabilización.
- (20) Debería prestarse una atención especial a la utilización de un instrumento de sobreasignación por parte de una empresa de inversión o de una entidad de crédito con fines de estabilización cuando produzca una posición no cubierta por la «opción greenshoe».

- (21) Las medidas establecidas en el presente Reglamento respetan el dictamen del Comité de responsables europeos de reglamentación de valores.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

CAPÍTULO I

DEFINICIONES

Artículo 1

Objeto

El presente Reglamento establece las condiciones que deberán reunir los programas de recompra y la estabilización de un instrumento financiero para acogerse a la exención prevista en el artículo 8 de la Directiva 2003/6/CE.

Artículo 2

Definiciones

A efectos del presente Reglamento se aplicarán las siguientes definiciones, además de las establecidas en la Directiva 2003/6/CE:

- 1) Se entenderá por «empresa de inversión», cualquier persona jurídica en el sentido del apartado 2 del artículo 1 de la Directiva 93/22/CEE del Consejo ⁽¹⁾.
- 2) «Entidad de crédito», cualquier persona jurídica en el sentido del apartado 3 del artículo 1 de la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾.
- 3) «Programas de recompra», la negociación con acciones propias de conformidad con los artículos 19 a 24 de la Directiva 77/91/CEE.
- 4) «Programa temporal de recompra», un programa de recompra en el que las fechas y cantidades de valores mobiliarios que deben negociarse durante el período del programa se establecen en el momento en que se efectúe la información pública del programa de recompra.
- 5) «Oportuna provisión de información pública», la información presentada con arreglo al procedimiento establecido en el apartado 1 del artículo 102 y en el artículo 103 de la Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾.
- 6) «Valores mobiliarios de que se trate», valores mobiliarios transferibles según lo definido en la Directiva 93/22/CEE, admitidos a cotización en un mercado regulado o para los cuales ya se ha hecho una petición de admisión a cotización en ese mercado que sean objeto de una distribución importante.

⁽¹⁾ DO L 141 de 11.6.1993, p. 27.

⁽²⁾ DO L 126 de 26.5.2000, p. 1.

⁽³⁾ DO L 184 de 6.7.2001, p. 1.

- 7) «Estabilización», cualquier compra u oferta de compra de los valores mobiliarios de que se trate, o cualquier operación en instrumentos asociados equivalente, por empresas de inversión o entidades de crédito, que se realice en el contexto de una distribución importante de los valores de que se trate exclusivamente para apoyar su precio de mercado, durante un período predeterminado de tiempo, debido a una presión de venta de esos valores.
- 8) «Instrumentos asociados», los siguientes instrumentos financieros (incluidos los no admitidos a cotización en un mercado regulado o para los cuales no se haya hecho una petición de admisión a cotización en ese mercado, a condición de que las autoridades competentes pertinentes hayan acordado las normas de transparencia oportunas para las operaciones con estos instrumentos financieros):
- contratos o derechos de suscripción, adquisición o disposición de los valores mobiliarios de que se trate;
 - derivados financieros de los valores mobiliarios de que se trate;
 - en los casos en que los valores mobiliarios de que se trate sean instrumentos de deuda convertibles o intercambiables, los valores en que pueden convertirse o por los que pueden cambiarse estos instrumentos de deuda convertibles o intercambiables, y
 - instrumentos emitidos o garantizados por el emisor o garante de los valores mobiliarios de que se trate y cuyo precio de mercado influiría de manera importante en el precio de los valores mobiliarios de que se trate, o a la inversa;
 - cuando los valores pertinentes sean valores equivalentes a acciones, las acciones representadas por dichos valores (y cualesquiera otros valores equivalentes a dichas acciones).
- 9) «Distribución importante», una oferta inicial o secundaria de los valores mobiliarios de que se trate, anunciada públicamente y distinta de la negociación ordinaria tanto en lo relativo a la cantidad en valor de los valores ofrecidos como a los métodos de venta empleados.
- 10) «Oferente», los anteriores tenedores de los valores mobiliarios de que se trate o la entidad que los emite.
- 11) «Asignación», el proceso o procesos por el cual o por los cuales se determina el número de valores mobiliarios de que se trate que deben recibir los inversores que los han suscrito o solicitado previamente.
- 12) «Estabilización secundaria», el ejercicio de un instrumento de sobreasignación o de una «opción greenshoe» por empresas de inversión o entidades de crédito en el contexto de una distribución significativa de los valores mobiliarios de que se trate, exclusivamente para facilitar la actividad de estabilización.
- 13) «Instrumento de sobreasignación», una cláusula en el acuerdo de suscripción o en el acuerdo de gestión principal que permita la aceptación de suscripciones u ofertas para comprar un número mayor de los valores mobiliarios de que se trate de los originalmente ofrecidos.
- 14) «Opción greenshoe», una opción concedida por el oferente a la(s) empresa(s) de inversión o a la(s) entidad(es) de crédito que participe(n) en la oferta con el fin de cubrir las

sobreasignaciones, siempre que durante un cierto período de tiempo después de la oferta de los valores mobiliarios de que se trate esa(s) empresa(s) o entidad(es) pueda(n) comprar hasta cierta cantidad de los valores mobiliarios de que se trate al precio de la oferta.

CAPÍTULO II

PROGRAMAS DE RECOMPRA

Artículo 3

Objetivo de los programas de recompra

Para acogerse a la exención prevista en el artículo 8 de la Directiva 2003/6/CE, un programa de recompra deberá respetar lo establecido en los artículos 4, 5 y 6 del presente Reglamento y su objetivo exclusivo será reducir el capital de un emisor (en valor o en número de acciones) o cumplir con las obligaciones inherentes a:

- los instrumentos financieros de deuda convertibles en instrumentos de valores mobiliarios;
- los programas de opciones de acciones y otras asignaciones de acciones para los empleados del emisor o de una empresa asociada.

Artículo 4

Condiciones de los programas de recompra y de la información pública

1. El programa de recompra deberá cumplir las condiciones que establece el apartado 1 del artículo 19 de la Directiva 77/91/CEE.

2. Antes de empezar a negociar, se efectuará la oportuna provisión de información pública de todos los detalles del programa aprobado de conformidad con el apartado 1 del artículo 19 de la Directiva 77/91/CEE en el Estado miembro en que un emisor haya pedido la admisión a cotización de sus acciones en un mercado regulado.

Estos detalles deberán incluir el objetivo del programa tal y como se menciona en el artículo 3, los contravalores máximos, el número máximo de acciones que vayan a adquirirse y el plazo por el que se ha autorizado el programa.

Se informará debidamente al público de los Estados miembros sobre posteriores cambios del programa.

3. El emisor deberá establecer los mecanismos que aseguren el cumplimiento de las obligaciones de informar sobre la negociación a la autoridad competente del mercado regulado en el que las acciones hayan sido admitidas a cotización. Estos mecanismos deberán registrar cada una de las operaciones relacionadas con los programas de recompra, incluida la información prevista en el apartado 1 del artículo 20 de la Directiva 93/22/CEE.

4. El emisor deberá revelar públicamente los detalles de todas las operaciones mencionadas en el apartado 3 a más tardar al final de la séptima sesión diaria del mercado siguiente al día de la ejecución de dichas operaciones.

*Artículo 5***Condiciones para operar**

1. En lo que se refiere a los precios, al operar con arreglo al programa de recompra un emisor no comprará acciones a un precio más elevado que el más alto entre el precio de la última operación independiente y la más alta oferta independiente de ese momento en los lugares de negociación donde se efectúe la compra.

Si el lugar de negociación no es un mercado regulado, el precio de la última operación independiente o de la más alta oferta independiente de ese momento tomada como referencia será la del mercado regulado del Estado miembro donde se efectúe la compra.

En caso de que el emisor realice la compra de acciones propias a través de instrumentos financieros derivados, el precio de ejercicio de éstos no será superior al más alto entre el precio de la última operación independiente y la más alta oferta independiente de ese momento.

2. En lo que se refiere al volumen, el emisor no comprará más del 25 % del volumen medio diario de las acciones en el mercado regulado en que se lleve a cabo la compra.

El volumen medio diario tendrá como base el volumen medio diario negociado en el mes que preceda al de la información pública de ese programa y establecido sobre esa base para el periodo autorizado del programa.

En el caso de que el programa no haga ninguna referencia a este volumen, el volumen medio diario tendrá como base el volumen medio diario negociado en los veinte días hábiles anteriores a la fecha de la compra.

3. A efectos del apartado 2, en caso de liquidez extremadamente baja del mercado pertinente, el emisor podrá superar el límite del 25 % antes mencionado, siempre que se reúnan las siguientes condiciones:

- a) el emisor informará por adelantado a la autoridad competente del mercado de que se trate de su intención de desviarse del límite del 25 %;
- b) el emisor efectuará la oportuna información pública de la posibilidad de desviarse del límite del 25 %;
- c) el emisor no superará el 50 % del volumen medio diario.

*Artículo 6***Restricciones**

1. Para acogerse a la exención prevista en el artículo 8 de la Directiva 2003/6/CE, el emisor no realizará durante su participación en un programa de recompra las siguientes operaciones:

- a) la venta de acciones propias durante la duración del programa;
- b) la negociación durante períodos que según la legislación del Estado miembro en que se realice la operación sean períodos cerrados;

c) la negociación cuando el emisor haya decidido retrasar la divulgación pública de información privilegiada de conformidad con el apartado 2 del artículo 6 de la Directiva 2003/6/CE.

2. La letra a) del apartado 1 no se aplicará cuando el emisor sea una empresa de inversión o una entidad de crédito y establezca barreras efectivas a la información («Murallas chinas») que sean supervisadas por la autoridad competente, entre los responsables del manejo de la información privilegiada directa o indirectamente relacionada con el emisor y los responsables de cualquier decisión relativa a las operaciones con acciones propias (incluidas las que se hagan en nombre de clientes), cuando se realicen con arreglo a esa decisión.

No se aplicarán las letras b) y c) cuando el emisor sea una empresa de inversión o una entidad de crédito y establezca barreras efectivas a la información («Murallas chinas») que sean supervisadas por la autoridad competente, entre los responsables del manejo de la información privilegiada directa o indirectamente relacionada con el emisor (incluidas las decisiones de negociación en virtud del programa de recompra) y los responsables de la negociación con acciones propias en nombre de clientes, cuando se negocien acciones propias en nombre de dichos clientes.

3. Las restricciones del apartado 1 no se aplicarán si:

- a) el emisor tiene en marcha un programa temporal de recompra; o
- b) el programa de recompra tiene como gestor principal a una empresa de inversión o una entidad de crédito que tome sus decisiones de negociación de acciones del emisor independientemente de éste, y sin su influencia, en lo relativo al momento de realización de las compras.

CAPÍTULO III

ESTABILIZACIÓN DE UN INSTRUMENTO FINANCIERO*Artículo 7***Condiciones de la estabilización**

Para acogerse a la exención prevista en el artículo 8 de la Directiva 2003/6/CE, la estabilización de un instrumento financiero deberá efectuarse de conformidad con los artículos 8, 9 y 10 del presente Reglamento

*Artículo 8***Condiciones temporales de la estabilización**

1. La estabilización se llevará a cabo durante un periodo limitado.

2. Para las acciones y otros valores equivalentes a acciones, el periodo a que se refiere el apartado 1 empezará, en el caso de una oferta inicial públicamente anunciada, en la fecha de comienzo de la cotización de los valores mobiliarios de que se trate en el mercado regulado y finalizará a más tardar treinta días naturales después.

Cuando la oferta inicial públicamente anunciada se realice en un Estado miembro que permita la negociación antes del comienzo de la cotización en un mercado regulado, el período a que se refiere el apartado 1 empezará en la fecha de la oportuna provisión de la información pública del precio final de los valores mobiliarios de que se trate y finalizará a más tardar treinta días naturales después, a condición de que esta negociación se lleve a cabo siguiendo las normas, si existieran, del mercado regulado en el que vayan a admitirse a cotización los valores mobiliarios de que se trate, incluidas las normas sobre información pública e información sobre la negociación.

3. Para las acciones y otros valores equivalentes a acciones, el período a que se refiere el apartado 1 empezará, en el caso de una oferta secundaria, en la fecha de la oportuna provisión de la información pública del precio final de los valores mobiliarios de que se trate y finalizará a más tardar treinta días naturales después de la fecha de asignación.

4. Para los bonos y obligaciones y otras formas de valores de deuda (no convertibles o canjeables en acciones o valores mobiliarios equivalentes a acciones), el período a que se refiere el apartado 1 empezará en la fecha de la oportuna provisión de la información pública de las condiciones de la oferta de los valores de que se trate (incluido el diferencial con respecto a la referencia, si existiera, una vez fijado) y finalizará a más tardar treinta días naturales después de la fecha en que el emisor de los instrumentos reciba el producto de la emisión o, si fuera anterior, a más tardar sesenta días naturales después de la fecha de asignación de los valores mobiliarios de que se trate.

5. Para los valores de deuda convertibles o canjeables en acciones o valores mobiliarios equivalentes a acciones, el período a que se refiere el apartado 1 empezará en la fecha de la oportuna provisión de la información pública de las condiciones finales de la oferta de los valores de que se trate y finalizará a más tardar treinta días naturales después de la fecha en que el emisor de los instrumentos reciba el producto de la emisión o, si fuera anterior, a más tardar sesenta días naturales después de la fecha de asignación de los valores mobiliarios de que se trate.

Artículo 9

Condiciones de la estabilización en materia de publicidad y comunicación de la información

1. Los emisores, oferentes o entidades que realicen la estabilización que actúen, o no, en nombre de esas personas, efectuarán la oportuna provisión de información pública respecto de los siguientes datos antes de la apertura del período de oferta de los valores mobiliarios de que se trate:

- a) el hecho de que pueda producirse la estabilización, que no es seguro que se produzca y que puede pararse en cualquier momento;
- b) el hecho de que las operaciones de estabilización tienen como objetivo apoyar el precio de mercado de los valores pertinentes;
- c) el comienzo y el final del período dentro del cual pudiera producirse la estabilización;

d) la identidad del gestor de la estabilización, a menos que no se conozca en el momento de la publicación, en cuyo caso se efectuará la oportuna provisión de información pública antes del inicio de cualquier actividad de estabilización;

e) la existencia y el volumen máximo de cualquier instrumento de sobreasignación u opción greenshoe, el período de ejercicio de la opción greenshoe y las condiciones para el uso del instrumento de sobreasignación o del ejercicio de la opción greenshoe.

La aplicación de las disposiciones del presente apartado quedarán suspendidas por las ofertas que entren en el ámbito de aplicación de las medidas por las que se aplica la Directiva 2004/.../CE [Directiva sobre prospectos], a partir de la fecha de aplicación de dichas medidas.

2. No obstante lo dispuesto en la letra c del apartado 1 del artículo 12 de la Directiva 2003/6/CE, los emisores, oferentes o entidades que realicen la estabilización que actúen, o no, en nombre de esas personas, notificarán los detalles de todas las operaciones de estabilización a la autoridad competente del mercado pertinente a más tardar al final de la séptima sesión diaria del mercado siguiente al día de la ejecución de dichas operaciones:

3. Los emisores, oferentes o entidades que realicen la estabilización que actúen, o no, en nombre de esas personas revelarán adecuadamente al público la siguiente información en el plazo de una semana desde el final del período de estabilización:

- a) si se ha realizado o no la estabilización;
- b) la fecha de comienzo de la estabilización;
- c) la fecha en que se haya producido por última vez la estabilización;
- d) la gama de precios en la que se haya efectuado la estabilización, para cada una de las fechas durante las cuales se efectuaron las operaciones de estabilización.

4. Los emisores, oferentes o entidades que realicen la estabilización y actúen, o no, en nombre de esas personas registrarán los órdenes y operaciones de estabilización, así como, al menos, la información que establece el apartado 1 del artículo 20 de la Directiva 93/22/CEE ampliada con los instrumentos financieros distintos de los admitidos o que vayan a admitirse en el mercado regulado.

5. Cuando sean varias las empresas de inversión o entidades de crédito que realicen la estabilización y actúen, o no, en nombre del emisor, una de estas personas jurídicas centralizará las consultas a efectos de cualquier petición de información por parte de la autoridad competente del mercado regulado en el que se hayan admitido a cotización los valores mobiliarios de que se trate.

Artículo 10

Condiciones específicas de precios

1. En caso de oferta de acciones y otros valores mobiliarios equivalentes a acciones, la estabilización de los valores mobiliarios de que se trate no se efectuará en ningún caso por encima del precio de oferta.

2. En caso de oferta de valores de deuda titulizados convertibles o intercambiables en los instrumentos mencionados en el apartado 1, la estabilización de esos instrumentos no se efectuará en ningún caso por encima de su precio de mercado en el momento de la información pública de las condiciones finales de la nueva oferta.

Artículo 11

Condiciones de la estabilización secundaria

Para acogerse a la exención prevista en el artículo 8 de la Directiva 2003/6/CE, la estabilización secundaria deberá respetar lo establecido en el artículo 9 del presente Reglamento y las siguientes condiciones adicionales:

- a) Los valores mobiliarios de que se trate solo podrán ser sobreasignados durante el período de suscripción y al precio de oferta.
- b) Una posición que resulte del ejercicio de un instrumento de sobreasignación por una empresa de inversión o una entidad de crédito que no estén cubiertas por la opción greenshoe no superará el 5 % de la oferta original.

- c) La opción greenshoe sólo podrá ser ejercida por los beneficiarios de esta opción cuando los valores mobiliarios de que se trate hayan sido sobreasignados.
- d) La opción greenshoe no ascenderá a más del 15 % de la oferta original.
- e) El período de ejercicio de la opción greenshoe será el mismo que el período de estabilización establecido en el artículo 8.
- f) El ejercicio de la opción greenshoe se comunicará rápidamente al público con los detalles pertinentes, incluidos, en particular, la fecha del ejercicio y el número y naturaleza de los valores mobiliarios de que se trate.

CAPÍTULO IV

DISPOSICIÓN FINAL

Artículo 12

Entrada en vigor

El presente Reglamento entrará en vigor en los Estados miembros el día de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 22 de diciembre de 2003.

Por la Comisión
Frederik BOLKESTEIN
Miembro de la Comisión
