

I. Disposiciones generales

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA

14483 *REAL DECRETO 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.*

I

La Ley 6/2007, de 12 de abril, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, para la modificación del régimen de las ofertas públicas de adquisición y de la transparencia de los emisores da una nueva redacción al artículo 34 y al Capítulo V del Título IV de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. El objetivo de la citada Ley ha sido doble: por un lado, introducir las necesarias modificaciones exigidas por la transposición de la Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a las ofertas públicas de adquisición; y por otro, modificar aquellos aspectos de la regulación para garantizar que las ofertas públicas de adquisición se lleven a cabo en un marco legal completo y con total seguridad jurídica.

El presente real decreto sobre ofertas públicas de adquisición viene a completar las modificaciones introducidas por la Ley 6/2007, con el fin de profundizar en los dos objetivos antes mencionados. Es en el marco de los preceptos señalados donde se encuentra el punto de partida y las habilitaciones necesarias para la adopción del presente real decreto.

La trascendencia de los cambios introducidos en la Ley y por ende, la de los incluidos en el presente real decreto justifican la derogación del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores y su sustitución por un real decreto de nueva planta que contiene la regulación exhaustiva de todas las fases de la formulación de una oferta pública de adquisición de acciones de una sociedad cotizada.

II

Este real decreto consta de 50 artículos, distribuidos en once capítulos, dos disposiciones adicionales, una transitoria, una derogatoria y cuatro finales.

El capítulo I contiene las normas fundamentales sobre el ámbito de aplicación. Así establece que el real decreto se aplica a todas las ofertas públicas de adquisición, ya sean voluntarias u obligatorias, que se formulen sobre una sociedad cotizada. Siguiendo lo dispuesto en la Ley se recogen los casos de aplicación transfronteriza del real decreto, determinándose qué aspectos de la oferta se regirán por lo aquí dispuesto y qué cuestiones lo harán por el Derecho del país donde la sociedad tenga su domicilio social.

En el capítulo II se recogen las normas específicas aplicables a las ofertas públicas de adquisición obligatorias cuando se alcanza el control de una sociedad, tanto de manera directa como sobrevenida. Si se producen los supuestos de hecho que definen dicho control se deberá lanzar una oferta pública de adquisición por la totalidad del capital de la sociedad a un precio equitativo. No obstante, esa oferta no será obligatoria en los casos en que la Comisión Nacional del Mercado de Valores otorgue una dispensa o en aquellos otros casos excluidos en la presente norma. También se especifican aquellos casos en los que el precio de la oferta puede o debe ajustarse al alza o a la baja.

El capítulo III desarrolla otros supuestos de ofertas públicas de adquisición. Así, junto a las ofertas obligatorias cuando se alcanza el control se recogen otros dos supuestos de ofertas obligatorias: las ofertas para la exclusión de los valores de cotización y las ofertas cuando una sociedad desea reducir el capital mediante la adquisición de sus propias acciones para su posterior amortización. Finalmente, se señala también la posibilidad de formular ofertas voluntarias. Se trata de aquellos casos en los que una persona desea adquirir un paquete grande de acciones apelando a todos los accionistas. Estas ofertas pueden formularse por la totalidad del capital o por una parte del mismo. En general, las reglas aplicables a estas ofertas son las mismas que las de las ofertas obligatorias, con algunas excepciones, que se mencionan a lo largo del articulado.

A continuación, el real decreto desarrolla los aspectos relativos a la contraprestación y a las garantías ofrecidas en la oferta en el capítulo IV. La contraprestación por las acciones de la sociedad puede consistir en dinero o en valores o en una mezcla de ambos. Se recogen ciertos casos en los que se ha de ofrecer como alternativa una contraprestación en efectivo, para garantizar la adecuada protección de los accionistas. Se exige también, para asegurar la seriedad de la oferta, que el oferente presente las debidas garantías que demuestren que puede hacer frente a la contraprestación ofrecida en la oferta.

El procedimiento a seguir en una oferta pública de adquisición viene regulado en todas sus fases por el real decreto. Así, según el capítulo V, este proceso comienza con el anuncio de la intención (cuando es voluntaria), o de la obligación (en caso contrario), de presentar una oferta pública. Este anuncio ha de hacerse tan pronto como se decida formular una oferta o tan pronto como se den los supuestos de hecho que exigen la formulación de una oferta obligatoria.

Una vez anunciada, se ha de presentar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la solicitud de autorización con la documentación necesaria para su análisis, y tras su autorización, el oferente habrá de difundirla adecuadamente, con objeto de informar al mercado y, en particular, a todos los accionistas de la sociedad objeto de la oferta. En todo este proceso los trabajadores del ofe-

rente y de la sociedad objeto de la oferta han de estar adecuadamente informados.

El oferente debe conceder un determinado plazo a los accionistas para que acepten la oferta, si así lo desean. Antes de que finalice ese plazo de aceptación se exige que el consejo de administración de la sociedad objeto de la oferta publique un informe con su opinión sobre la misma.

En este capítulo también se recoge el régimen aplicable a las posibles autorizaciones de otros organismos administrativos diferentes de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El capítulo VI desarrolla lo ya dispuesto en la Ley respecto al deber de pasividad obligatorio del consejo de administración de la sociedad afectada y respecto al régimen opcional de neutralización de otras defensas frente a las ofertas. Para el primero de los casos se relacionan medidas concretas que han de obtener la autorización de la junta general. Para los dos supuestos señalados se establecen las cautelas necesarias para que la junta general decida con pleno conocimiento sobre las propuestas que se les formulan.

Aunque en principio, las ofertas públicas de adquisición son irrevocables, el capítulo VII contempla aquellos supuestos en los que, las ofertas voluntarias podrán someterse al cumplimiento de determinadas condiciones. Para las ofertas obligatorias se incluye la posibilidad de desistimiento cuando al final de todo el procedimiento de ofertas competidoras, sigue existiendo una oferta no sometida a condiciones que mejora la oferta obligatoria así como, con determinadas condiciones, si la oferta está sujeta a autorización administrativa en materia de defensa de la competencia. Existe además una cláusula general para el desistimiento de cualquier oferta referida a la existencia de circunstancias excepcionales que impidan su realización.

Por otro lado, el real decreto otorga la posibilidad al oferente de mejorar la oferta inicialmente presentada.

Además de estas limitaciones en la actuación del oferente, el real decreto contiene las repercusiones sobre la oferta derivadas de que el oferente adquiera durante el procedimiento de la oferta acciones de la sociedad afectada fuera de ese procedimiento. El objetivo de estas medidas es permitir cierto margen de actuación al oferente sin que los accionistas se vean perjudicados.

La oferta pública concluye con el período de aceptación, el cómputo de las aceptaciones recibidas y la liquidación de la misma, recogidos en el capítulo VIII.

El capítulo IX se centra en el procedimiento aplicable a las ofertas competidoras, esto es, aquellas que se formulan sobre una sociedad sobre la que previamente se ha formulado otra oferta y cuyo plazo de aceptación aún no ha finalizado.

El real decreto desarrolla en el capítulo X el procedimiento aplicable a la novedosa figura en nuestro ordenamiento de las compraventas forzosas, definidas en la ley.

Por último, el real decreto concluye con una breve mención al régimen de supervisión, inspección y sanción aplicable a lo regulado en el mismo.

Este real decreto deroga expresamente el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, y ha sido dictado en ejercicio de las habilitaciones contenidas en los artículos 34, 60, 60 bis, 60 ter y 60 quáter de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores y en la disposición final tercera de la Ley 6/2007, de 12 de abril, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, para la modificación del régimen de las ofertas públicas de adquisición y de la transparencia.

En su virtud, a propuesta del Ministro de Economía y Hacienda, con la aprobación previa de la Ministra de Administraciones Públicas, de acuerdo con el Consejo de

Estado y previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día 27 de julio de 2007,

DISPONGO:

CAPÍTULO I

Ámbito de aplicación

Artículo 1. *Ámbito de aplicación subjetivo.*

1. Quedará sujeta a lo dispuesto en este real decreto toda persona física o jurídica que formule o deba formular una oferta pública de adquisición de acciones de una sociedad cotizada u otros valores que den derecho a su adquisición o suscripción.

Se considerarán sociedades cotizadas aquellas cuyas acciones estén, en todo o en parte, admitidas a negociación en un mercado secundario oficial español y tengan su domicilio social en España. Cuando dichas sociedades no tengan domicilio social en España, se estará a lo establecido en los apartados 2, 3 y 4 siguientes.

El presente real decreto no se aplicará a las ofertas públicas de adquisición de acciones de sociedades de inversión de capital variable ni a las ofertas públicas de adquisición de acciones de los bancos centrales de los Estados miembros de la Unión Europea.

2. Se aplicarán las reglas contenidas en el apartado siguiente a las sociedades que no tengan su domicilio social en España y cuyas acciones no estén admitidas a negociación en un mercado regulado en el Estado miembro de la Unión Europea en el que la sociedad tenga su domicilio social en cualquiera de los siguientes casos:

a) Cuando las acciones de la sociedad sólo estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial español.

b) Cuando la primera admisión a negociación de las acciones en un mercado regulado lo haya sido en un mercado secundario oficial español.

c) Cuando las acciones de la sociedad sean admitidas a negociación simultáneamente en mercados regulados de más de un Estado miembro y en un mercado secundario oficial español, y la sociedad así lo decida mediante notificación a dichos mercados y a sus autoridades competentes el primer día de negociación de sus acciones.

d) Cuando el 20 de mayo de 2006, las acciones de la sociedad ya hubieran sido admitidas a negociación simultáneamente en mercados regulados de más de un Estado miembro y en un mercado secundario oficial español y la Comisión Nacional del Mercado de Valores así lo hubiera acordado con las autoridades competentes de los demás mercados en los que se hubieran admitido a negociación o, a falta de acuerdo, así lo hubiera decidido la sociedad.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores publicará en su página web su designación como autoridad competente para la autorización de las ofertas públicas de adquisición formuladas sobre las sociedades a que se refieren las letras c) y d) anteriores, el siguiente día hábil a la notificación o a la adopción del acuerdo a que se refieren dichas letras.

3. En los casos contemplados en el apartado anterior se aplicarán las siguientes reglas:

a) La decisión sobre la autorización de la oferta corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

b) Los asuntos relativos a la contraprestación o precio ofrecido en el procedimiento de oferta, en particular, la información sobre la decisión del oferente de presentar

una oferta, el contenido del folleto explicativo y la difusión de la oferta; y a las ofertas competidoras estarán sujetos a lo dispuesto en este real decreto.

c) En cuanto a la información que debe facilitarse al personal de la sociedad afectada y en los aspectos relativos al Derecho de Sociedades, en particular el porcentaje de derechos de voto que confiere el control y las excepciones a la obligación de formular 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 perturbar el desarrollo de la oferta, las normas aplicables y la autoridad competente serán las del Estado miembro de la Unión Europea en el que la sociedad afectada tenga su domicilio social.

4. Cuando la sociedad afectada no tenga su domicilio social en España ni en ningún otro Estado miembro de la Unión Europea y sus acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial español, será de aplicación lo previsto en las letras a) y b) del apartado 3.

5. En el caso de que la sociedad afectada tenga domicilio social en España pero sus valores no estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial español, será de aplicación lo previsto en la letra c) del apartado 3.

Artículo 2. *Ámbito de aplicación objetivo.*

El presente real decreto se aplicará tanto a las ofertas públicas de adquisición obligatorias, a las que hacen referencia los artículos 3, 7, 10 y 12 como a las ofertas voluntarias a que se refiere el artículo 13.

CAPÍTULO II

Oferta pública de adquisición cuando se alcanza el control

Artículo 3. *Oferta obligatoria cuando se alcanza el control.*

1. Quedará obligado a formular una oferta pública de adquisición por la totalidad de los valores y dirigida a todos sus titulares a un precio equitativo quien alcance el control de una sociedad cotizada, ya lo consiga:

a) Mediante la adquisición de acciones u otros valores que confieran, directa o indirectamente, derechos de voto en dicha sociedad;

b) Mediante pactos parasociales con otros titulares de valores, en los términos del artículo 5.1.b); o

c) como consecuencia de los supuestos de tomas de control indirectas o sobrevenidas establecidos en el artículo 7.

2. La oferta deberá dirigirse:

a) A todos los titulares de las acciones de la sociedad cotizada, incluidos los de acciones sin voto que, en el momento de solicitarse la autorización de la oferta, tengan derecho de voto de acuerdo con lo establecido en la legislación vigente.

b) Cuando existan, a todos los titulares de derechos de suscripción de acciones, así como a los titulares de obligaciones convertibles y canjeables en ellas.

La oferta podrá o no dirigirse a todos los titulares de «warrants» o de otros valores o instrumentos financieros que den opción a la adquisición o suscripción de acciones, con excepción de los mencionados en la letra b) de este apartado, por emitir o ya emitidos. Si se dirigiera a ellos, la oferta pública de adquisición deberá dirigirse a todas aquellas personas que ostenten la titularidad de

los «warrants», valores o instrumentos financieros en cuestión.

3. En caso de acción concertada, pacto parasocial u otros supuestos en los que de acuerdo con el artículo 5, se atribuyan a una misma persona los porcentajes de voto pertenecientes a varios accionistas, estará obligada a formular la oferta quien tenga, directa o indirectamente, el mayor porcentaje de derechos de voto. Si los porcentajes de dos o más accionistas coincidieran, todos ellos estarán obligados a formular la oferta conjuntamente.

4. La oferta se presentará tan pronto como sea posible y como máximo en el plazo de 1 mes desde que se alcance el control.

Artículo 4. *Participación de control.*

1. A los efectos del presente real decreto se entenderá que una persona física o jurídica tiene, individualmente o de forma conjunta con las personas que actúen en concierto con ella, una participación de control de una sociedad cuando se dé uno de los siguientes supuestos:

a) Cuando alcance, directa o indirectamente, un porcentaje de derechos de voto igual o superior al 30 por 100; o bien,

b) cuando haya alcanzado, directa o indirectamente, un porcentaje de derechos de voto inferior y designe, en los 24 meses siguientes a la fecha de la adquisición del porcentaje inferior, en los términos del artículo 6, un número de consejeros que, unidos, en su caso, a los que ya hubiera designado, representen más de la mitad de los miembros del órgano de administración de la sociedad.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores dispensará de la obligación de formular la oferta pública de adquisición establecida en los artículos 3 y 7 cuando se alcance el porcentaje señalado en la letra a) del apartado anterior si otra persona o entidad, individualmente o de forma conjunta con las personas que actúen en concierto con ella, tuviera un porcentaje de voto igual o superior al que tenga el obligado a formular la oferta.

No obstante, la dispensa se condicionará a que la persona o entidad no rebaje su participación por debajo de la ostentada por el accionista que hubiese sido dispensado o a que éste no designe a más de la mitad de los miembros del consejo, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 6. Si ello sucediera o si no obtuviera la dispensa por no concurrir el supuesto de hecho mencionado en el párrafo anterior, el interesado estará obligado a formular una oferta pública de adquisición, salvo si, en el plazo de 3 meses enajena el número de valores necesario para reducir el exceso de derechos de voto sobre el porcentaje señalado o resuelve el pacto parasocial, acuerdo, o concierto en cuya virtud se hubiera alcanzado tal porcentaje y, entre tanto, no se ejerzan los derechos de voto que excedan de tales porcentajes.

La dispensa deberá ser solicitada por el interesado, quien al mismo tiempo se la notificará a la sociedad afectada. Una vez presentada la solicitud de dispensa, la sociedad afectada dispondrá de un plazo de tres días hábiles para formular alegaciones ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En el plazo de diez días hábiles a contar desde la solicitud, o desde la fecha de registro de los documentos e informaciones que fuesen requeridos, la Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará su decisión motivada al interesado y a la sociedad afectada y la hará pública a través de su página web.

3. Cuando habiéndose acordado la dispensa conforme a lo previsto en el apartado anterior, deviniere obligatoria la formulación de una oferta pública de adquisición, el precio equitativo se calculará como el mayor entre los calculados conforme a los artículos 9 y 10.

Artículo 5. *Cómputo de los derechos de voto.*

A efectos del cómputo de los porcentajes de derechos de voto señalados en el artículo precedente, se tendrán en cuenta las siguientes reglas:

1. Se atribuirán a una misma persona los porcentajes de voto que correspondan a las siguientes personas o entidades:

a) Los que pertenezcan al mismo grupo, tal como éste se define en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, así como los de los miembros de sus órganos de administración, salvo prueba en contrario.

b) Los de las demás personas que actúen en nombre propio pero por cuenta o de forma concertada con ella. Se entenderá que existe dicho concierto cuando dos o más personas colaboren en virtud de un acuerdo, ya sea expreso o tácito, verbal o escrito, con el fin de obtener el control de la compañía afectada. Se presumirá que existe concierto cuando las personas hubieran alcanzado un pacto de los señalados en el artículo 112 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, destinado a establecer una política común en lo que se refiere a la gestión de la sociedad o que tenga por objeto influir de manera relevante en la misma, así como cualquier otro que, con la misma finalidad, regule el derecho de voto en el consejo de administración o en la comisión ejecutiva o delegada de la sociedad.

c) Los derechos de voto que esa persona pueda ejercer de manera libre y duradera en virtud de un poder conferido por los propietarios o titulares de las acciones, en ausencia de instrucciones específicas sobre los mismos.

d) Los derechos de voto correspondientes a acciones poseídas por persona interpuesta, entendiendo por tal aquel tercero a quien la persona obligada a formular la oferta deje total o parcialmente a cubierto de los riesgos inherentes a las adquisiciones o transmisiones o a la posesión de las acciones.

Se entenderán incluidos en este apartado los derechos de voto correspondientes a acciones que constituyan el subyacente o el objeto de contratos financieros o permutas cuando tales contratos o permutas cubran, total o parcialmente, los riesgos inherentes a la titularidad de los valores y, en consecuencia, tengan un efecto similar al de la tenencia de acciones a través de persona interpuesta.

2. Se incluirán, tanto los derechos de voto procedentes de la titularidad dominical de las acciones, como los derechos de voto que se disfruten por concepto de usufructo o prenda o en virtud de cualquier otro título de naturaleza contractual.

3. El porcentaje de derechos de voto se calculará sobre la base de todas las acciones que lleven aparejadas derechos de voto, incluso si se ha suspendido el ejercicio de los mismos. Se excluirán las acciones que, de acuerdo con la información disponible en la fecha de cómputo del porcentaje de derechos de voto, pertenezcan, directa o indirectamente, a la propia sociedad afectada. Las acciones sin voto se computarán únicamente cuando gocen de él, de acuerdo con la legislación vigente.

4. No producirán obligación de formular una oferta pública de adquisición, las adquisiciones u otras operaciones que entrañen una mera redistribución de derechos de voto cuando, en virtud del apartado 1, sigan atribuidas a una misma persona.

Tampoco producirá dicha obligación la adquisición de valores u otros instrumentos financieros que den derecho a la suscripción, conversión, canje o adquisición de acciones que lleven aparejado derechos de voto hasta que no se produzca dicha suscripción, conversión, canje o adquisición.

Artículo 6. *Designación de consejeros.*

A los efectos de la obligación de formular una oferta pública de adquisición en los casos en que se alcance el control, contenida en el artículo 3 se presumirá, salvo prueba en contrario, que el titular de la participación ha designado miembros del órgano de administración de la sociedad afectada en los siguientes casos:

a) Cuando el consejero haya sido nombrado por el titular de la participación o por una sociedad perteneciente a su mismo grupo en ejercicio de su derecho de representación proporcional.

b) Cuando los nombrados sean, o hubieran sido en los 12 meses anteriores a su designación, consejeros, altos directivos, empleados o prestadores no ocasionales de servicios al titular de la participación o sociedades pertenecientes a su mismo grupo.

c) Cuando el acuerdo de nombramiento no se hubiese podido adoptar sin los votos a favor emitidos por el titular de la participación o por sociedades pertenecientes a su mismo grupo, o por los miembros del órgano de administración designados con anterioridad por dicho titular.

d) Cuando el nombrado sea el propio titular de la participación de que se trate o una sociedad perteneciente a su mismo grupo.

e) Cuando en la documentación societaria en la que conste el nombramiento, incluyendo las actas, certificaciones, escrituras públicas u otra documentación elaborada para obtener la inscripción registral, en la información pública de la sociedad afectada o del titular de la participación de que se trate, o en otra documentación de la sociedad afectada, el titular de la participación asuma que el consejero ha sido designado por dicho titular o que lo representa o es consejero dominical en la sociedad afectada por su relación con aquél.

En ningún caso se atribuirá a una persona la designación de aquellos miembros del órgano de administración que tengan la consideración de consejeros independientes ni de consejeros dominicales de otros accionistas que no actúen en concierto con el titular de la participación, de acuerdo con las reglas de gobierno corporativo a las que se refiere el artículo 116 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Artículo 7. *Tomas de control indirectas o sobrevenidas.*

1. En caso de fusión o toma del control de otra sociedad o entidad, incluso no admitida a negociación en ningún mercado o no domiciliada en España, que tenga participación directa o indirecta en el capital social de una tercera sociedad cotizada, serán de aplicación las siguientes reglas:

a) Deberá formularse oferta pública de adquisición cuando, como consecuencia de la fusión o toma de control, se alcance, directa o indirectamente, en la sociedad cotizada el porcentaje de derechos de voto señalado en el artículo 4.

b) La oferta se formulará dentro de los 3 meses siguientes a la fecha de fusión o toma de control y le serán de aplicación las reglas de determinación del precio equitativo establecidas en el artículo 9.

No obstante, no será obligatoria la formulación de la oferta cuando, dentro del plazo señalado, se enajene el número de valores necesario para reducir el exceso de derechos de voto sobre los porcentajes señalados y, entre tanto, no se ejerzan los derechos políticos que excedan de tales porcentajes, o bien, cuando se obtenga una dispensa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con lo establecido en el artículo 4.

2. Si, mediante una reducción de capital en una sociedad cotizada, algún accionista llegara a alcanzar cualquiera de los porcentajes de derecho de voto señalados en el artículo 4, dicho socio no podrá ejercer los derechos políticos que excedan de tales porcentajes sin formular una oferta pública de adquisición.

La oferta se formulará dentro de los 3 meses siguientes a la fecha de la reducción del capital y le será de aplicación las reglas de determinación del precio equitativo establecidas en el artículo 9.

No obstante, no será obligatoria la formulación de la oferta cuando, dentro de los 3 meses siguientes a la fecha de la reducción del capital, se enajene el número de acciones necesario para reducir el exceso de derechos de voto sobre los porcentajes señalados y, entre tanto, no se ejerzan los derechos políticos que excedan de dichos porcentajes o bien, se obtenga una dispensa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con lo establecido en el artículo 4.

3. Si, como consecuencia del canje, suscripción, conversión o adquisición de las acciones de una sociedad cotizada derivado de la adquisición de los valores o instrumentos a que se refiere el párrafo segundo del artículo 5.4, algún accionista llegara a alcanzar cualquiera de los porcentajes de derecho de voto señalados en el artículo 4, dicho socio no podrá ejercer los derechos políticos que excedan de tales porcentajes sin formular una oferta pública de adquisición dirigida a la totalidad del capital social.

La oferta se formulará dentro de los 3 meses siguientes a la fecha de la suscripción o conversión y le será de aplicación las reglas de determinación del precio equitativo establecidas en el artículo 9.

No obstante, no será obligatoria la formulación de la oferta, cuando, dentro de los 3 meses siguientes a la fecha de canje, suscripción, adquisición o conversión de los valores, se enajene el número de acciones necesario para reducir el exceso de derechos de voto sobre los porcentajes señalados y, entre tanto, no se ejerzan los derechos políticos que excedan de dichos porcentajes o bien, se obtenga una dispensa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con lo establecido en el artículo 4.

4. Si, como consecuencia de las variaciones en la autocartera, algún accionista llegara a alcanzar cualquiera de los porcentajes de derecho de voto señalados en el artículo 4, dicho socio no podrá ejercer los derechos políticos que excedan de tales porcentajes sin formular una oferta pública de adquisición dirigida a la totalidad del capital social.

La oferta se formulará dentro de los 3 meses siguientes a la fecha de la comunicación por la sociedad de las variaciones en su autocartera y le será de aplicación las reglas de determinación del precio equitativo establecidas en el artículo 9.

No obstante, no será obligatoria la formulación de la oferta, cuando, dentro de los 3 meses siguientes a la fecha de comunicación por la sociedad de las variaciones en su autocartera, se enajene, bien por el obligado a formular la oferta bien por la propia sociedad, el número de acciones necesario para reducir el exceso de derechos de voto sobre los porcentajes señalados y, entre tanto, no se ejerzan los derechos políticos que excedan de dichos porcentajes o bien, se obtenga una dispensa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con lo establecido en el artículo 4.

5. Las entidades financieras y cualquier otra persona o entidad que, en cumplimiento de un contrato o compromiso de aseguramiento de una emisión o de una oferta pública de venta de valores de una sociedad cotizada, alcance el porcentaje de derechos de voto establecidos en el artículo 4, deberán formular una oferta pública de adquisición dirigida a la totalidad del capital social y no

podrán ejercer, entre tanto, los derechos políticos que excedan de dichos porcentajes.

La oferta deberá formularse dentro de los 3 meses siguientes a la fecha de cierre de la emisión y serán de aplicación a la oferta las reglas de determinación del precio equitativo establecidas en el artículo 9.

No obstante, no será obligatoria la formulación de la oferta, cuando, dentro del señalado plazo, se enajene el número de valores necesario para reducir el exceso de derechos de voto sobre los porcentajes señalados y, entre tanto, no se ejerzan los derechos políticos que excedan de dichos porcentajes o bien, se obtenga una dispensa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con lo establecido en el artículo 4.

Artículo 8. *Supuestos excluidos de la oferta obligatoria cuando se alcanza el control.*

No será obligatoria la formulación de una oferta pública de adquisición en los supuestos siguientes:

a) Adquisiciones u otras operaciones que, en el cumplimiento de sus funciones, realicen los Fondos de Garantía de Depósitos en Establecimientos Bancarios, Cajas de Ahorro o Cooperativas de Crédito, el Fondo de Garantía de Inversiones, el Consorcio de Compensación de Seguros, y otras instituciones similares legalmente establecidas, así como las adquisiciones consistentes en las adjudicaciones que los citados organismos, con sujeción a las reglas de publicidad y concurrencia de ofertas establecidas en la normativa específica, acuerden en cumplimiento de sus funciones.

La exclusión se extenderá a las tomas de control indirectas previstas en el artículo 7.1 de este real decreto, cualquiera que sea el porcentaje de voto que resulte de las referidas adjudicaciones, cuando a juicio de la entidad de supervisión competente, quien lo comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, tal exclusión resulte conveniente para garantizar el buen fin y viabilidad financiera de la operación de saneamiento de que se trate, en función del coste de tales tomas de control indirectas.

La exclusión no será aplicable en las posteriores transmisiones u otras operaciones que eventualmente realicen los adjudicatarios de los organismos a que se refiere el párrafo primero de este apartado.

b) Adquisiciones u otras operaciones que se realicen de conformidad con la Ley de Expropiación Forzosa, y las demás que resulten del ejercicio por las autoridades competentes de facultades de Derecho público previstas en la normativa vigente.

c) Cuando todos los titulares de valores de la sociedad afectada acuerden por unanimidad la venta o permuta de todas o parte de las acciones u otros valores que confieran, directa o indirectamente, derechos de voto en la sociedad o renuncien a la venta o permuta de sus valores en régimen de oferta pública de adquisición.

Será preciso, sin embargo, que dichos titulares acuerden simultáneamente la exclusión de negociación de los valores de los mercados secundarios oficiales en que estuvieran admitidos.

d) Adquisiciones u otras operaciones procedentes de la conversión o capitalización de créditos en acciones de sociedades cotizadas cuya viabilidad financiera esté en peligro grave e inminente, aunque no esté en concurso, siempre que se trate de operaciones concebidas para garantizar la recuperación financiera a largo plazo de la sociedad.

Corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores acordar, en un plazo no superior a quince días a contar desde la presentación de la correspondiente solicitud por cualquier persona interesada, que no resulta exigible una oferta pública.

e) Las adquisiciones gratuitas mortis causa, así como las adquisiciones gratuitas inter vivos siempre que, en este segundo caso, el adquirente no haya adquirido acciones u otros valores que puedan dar derecho a su adquisición o suscripción en los 12 meses anteriores y no medie acuerdo o concierto con el transmitente.

f) Cuando el control se haya alcanzado tras una oferta voluntaria por la totalidad de los valores, si se da alguna de las siguientes circunstancias: que la oferta haya sido formulada a un precio equitativo, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 9; o bien, que haya sido aceptada por titulares de valores que representen al menos el 50 por ciento de los derechos de voto a los que se hubiera dirigido, excluyendo del cómputo los que ya obraran en poder del oferente y los que correspondan a accionistas que hubieran alcanzado algún acuerdo con el oferente relativo a la oferta.

g) En caso de fusión, estarán exentos de la obligación de formular una oferta pública de adquisición los accionistas de las sociedades o entidades afectadas cuando, como consecuencia de la fusión, alcancen en la sociedad cotizada resultante, directa o indirectamente, el porcentaje de derechos de voto señalado en el artículo 4 y siempre que no hubiesen votado a favor de la fusión en la junta general correspondiente de la sociedad afectada y que pueda justificarse que la operación no tiene como objetivo principal la toma de control sino un objetivo industrial o empresarial.

Corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores acordar, en un plazo no superior a quince días a contar desde la presentación de la correspondiente solicitud por el accionista, que no resulta exigible una oferta pública, una vez comprobado que se dan las circunstancias señaladas en el párrafo anterior.

Artículo 9. *Precio equitativo.*

1. Las ofertas públicas de adquisición a que se refiere este Capítulo deberán efectuarse con un precio o contraprestación no inferior al más elevado que el oferente o personas que actúen concertadamente con él hubieran pagado o acordado por los mismos valores durante los 12 meses previos al anuncio de la oferta.

2. A los efectos de la determinación del precio equitativo se incluirá el importe íntegro de la contraprestación que en cada caso haya pagado o acordado pagar el oferente o las personas que actúen en concierto con él. En concreto se aplicarán las siguientes reglas:

a) En el caso de que la compraventa fuese ejecución de un derecho de opción de compra previo, al precio de la compraventa se le adicionará la prima en su caso acordada por la concesión de la opción;

b) En el caso de que la compraventa fuese ejecución de un derecho de opción de venta previo, al precio de la compraventa se le deducirá la prima en su caso acordada por la concesión de la opción;

c) En el caso de otros instrumentos financieros derivados, el precio será el precio de ejercicio más las primas satisfechas para la adquisición del derivado;

d) En los casos anteriores si los precios de ejercicio se calculan en relación con varias operaciones se aplicará el más elevado al que haya cruzado operaciones el accionista en cuestión.

e) Cuando la adquisición de los valores se haya efectuado a través de un canje o conversión, el precio se calculará como la media ponderada de los precios de mercado de los indicados valores en la fecha de adquisición.

f) Cuando la adquisición incluya alguna compensación adicional al precio pagado o acordado o cuando se haya acordado un diferimiento en el pago, el precio de la oferta no podrá ser inferior al más alto que resulte inclu-

yendo el importe correspondiente a dicha compensación o al pago diferido.

3. Cuando la oferta obligatoria deba formularse sin haberse producido previamente la adquisición por el oferente ni por las personas que actúen en concierto con él de las acciones de la sociedad afectada en el período de doce meses antes referido, el precio equitativo no podrá ser inferior al calculado conforme a las reglas de valoración contenidas en el artículo 10.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá modificar el precio calculado con arreglo a lo dispuesto en los apartados anteriores cuando se de alguna de las siguientes circunstancias:

a) Que la cotización de los valores de la sociedad afectada en el periodo de referencia se haya visto afectada por el pago de un dividendo, una operación societaria o algún acontecimiento extraordinario que permita realizar una corrección objetiva del precio equitativo.

b) Que la cotización de los valores de la sociedad afectada en el periodo de referencia presentase indicios razonables de manipulación, que hubieran motivado la incoación de un procedimiento sancionador por la Comisión Nacional del Mercado de Valores por infracción de lo dispuesto en el artículo 83 ter de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, sin perjuicio de la aplicación de las sanciones correspondientes, y siempre que se hubiese notificado al interesado el correspondiente pliego de cargos.

c) Que el precio equitativo hubiera sido inferior al rango de cotización de los valores en el día de la adquisición determinante de dicho precio, en cuyo caso el precio de la oferta no podrá ser menor que el límite inferior de dicho rango.

d) Que el precio equitativo corresponda a una adquisición por un volumen no significativo en términos relativos y siempre que haya sido realizada a precio de cotización en cuyo caso se estará al precio más elevado pagado o acordado en las restantes adquisiciones del periodo de referencia.

e) Que las adquisiciones del periodo de referencia incluyan alguna compensación adicional al precio pagado o acordado, en cuyo caso el precio de la oferta no podrá ser inferior al más alto que resulte incluyendo el importe correspondiente a dicha compensación.

f) Que la sociedad afectada se encuentre, de forma demostrable, en serias dificultades financieras, en cuyo caso, la contraprestación de la oferta deberá ser aquella que resulte de aplicar los métodos de valoración del artículo 10.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá requerir al oferente en todos los supuestos anteriores un informe sobre los métodos y criterios de valoración aplicados para determinar el precio equitativo. Entre los mencionados criterios se podrán incluir, entre otros, el valor medio del mercado en un determinado período, el valor liquidativo de la sociedad, el valor de la contraprestación pagada por el oferente por los mismos valores en los doce meses previos al anuncio de la oferta, el valor teórico contable de la sociedad y otros criterios de valoración objetivos generalmente aceptados que, en todo caso, aseguren la salvaguarda de los derechos de los accionistas.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores publicará en su página web la decisión de que la oferta se formule a un precio distinto del establecido en los apartados precedentes.

5. Cuando la oferta no se formule en el plazo máximo a que se refiere el artículo 17 comenzarán a devengarse intereses sobre el precio equitativo al tipo de interés legal del dinero hasta la fecha en que se formule finalmente la oferta, sin perjuicio de la aplicación de las sanciones correspondientes.

CAPÍTULO III

Otros supuestos de ofertas públicas de adquisición: exclusión de negociación, reducción de capital mediante adquisición de acciones propias y ofertas voluntarias**Artículo 10. Oferta por exclusión.**

1. De conformidad con el artículo 34 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, cuando una sociedad acuerde la exclusión de negociación de sus acciones en los mercados secundarios oficiales españoles, deberá promover una oferta pública de adquisición en los términos previstos en este artículo, salvo que, por concurrir alguno de los supuestos contemplados en el artículo 11 del presente real decreto, la oferta de exclusión no sea necesaria. Se asimilarán a la exclusión de negociación aquellas operaciones societarias en virtud de las cuales los accionistas de la sociedad cotizada puedan convertirse, total o parcialmente, en socios de otra entidad no cotizada o que no obtenga la admisión a cotización de sus acciones en el plazo de tres meses a contar desde la inscripción de la correspondiente operación societaria en el Registro Mercantil. Si transcurrido este plazo no se hubiese obtenido la admisión a cotización deberá formularse una oferta pública en los términos de este artículo.

2. La oferta deberá dirigirse:

a) A todos los titulares de las acciones de la sociedad cotizada, incluidos los de acciones sin voto que, en el momento de solicitarse la autorización de la oferta, tengan derecho de voto de acuerdo con lo establecido en la legislación vigente.

b) Cuando existan, a todos los titulares de derechos de suscripción de acciones, así como a los titulares de obligaciones convertibles y canjeables en ellas.

La oferta podrá o no dirigirse a todos los titulares de warrants o de otros valores o instrumentos financieros que den opción a la adquisición o suscripción de acciones, con excepción de los mencionados en la letra b) de este apartado, por emitir o ya emitidas. Si se dirigiera a ellos, la oferta pública de adquisición deberá dirigirse a todas aquellas personas que ostenten la titularidad de los warrants, valores o instrumentos financieros en cuestión.

No obstante lo anterior, no será preciso dirigir la oferta a aquellos titulares que hubieran votado a favor de la exclusión y que, además inmovilicen sus valores hasta que transcurra el plazo de aceptación al que se refiere el artículo 23. En el folleto explicativo de la oferta se expresará con claridad tal circunstancia, y se identificarán los valores que hayan quedado inmovilizados, así como la identidad de sus titulares.

3. La oferta de exclusión sólo podrá formularse como compraventa, debiendo consistir en dinero la totalidad del precio.

4. El acuerdo de exclusión y los relativos a la oferta y al precio ofrecido deberán ser aprobados por la Junta General de Accionistas de la sociedad emisora de los valores a excluir.

La oferta de exclusión podrá ser formulada por la propia sociedad emisora de los valores a excluir o por otra persona o entidad siempre que cuente con la aprobación de la Junta General de Accionistas de la sociedad que se excluye.

Si la oferta es formulada por la propia sociedad emisora de los valores a excluir, se procederá a la amortización o enajenación de los valores adquiridos en la oferta salvo que, por concurrir los requisitos contemplados en el artículo 75 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto

Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, esta amortización o enajenación no sea necesaria. A estos efectos, el límite de adquisición de acciones propias será del 10 por ciento del capital social.

En las ofertas de exclusión no procederá el informe del órgano de administración de la sociedad afectada previsto en el artículo 24.

5. El informe de valoración a que se refiere al artículo 34.5 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores, contendrá una justificación detallada sobre la propuesta y el precio ofrecido basada en los resultados obtenidos a partir de los siguientes métodos:

a) Valor teórico contable de la sociedad y en su caso, del grupo consolidado, calculado con base en las últimas cuentas anuales auditadas y, si son de fecha posterior a éstas, sobre la base de los últimos estados financieros.

b) Valor liquidativo de la sociedad y en su caso, del grupo consolidado. Si de la aplicación de este método fueran a resultar valores significativamente inferiores a los obtenidos a partir de los demás métodos, no será preciso su cálculo siempre que en el informe se haga constar dicha circunstancia.

c) Cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la propuesta de exclusión mediante la publicación de un hecho relevante, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado.

d) Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión.

e) Otros métodos de valoración aplicables al caso concreto y aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como, descuento de flujos de caja, múltiplos de compañías y transacciones comparables u otros.

En el informe se justificará la relevancia respectiva de cada uno de los métodos empleados en la valoración.

6. El precio de la oferta, fijado por la sociedad emisora de los valores a excluir, no podrá ser inferior al mayor que resulte entre el precio equitativo al que se refieren el artículo 9 y el que resulte de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos contenidos en el apartado 5.

El folleto explicativo de la oferta incluirá la información relativa a la justificación del precio y el informe de valoración como documento complementario.

7. Los valores quedarán excluidos de la negociación cuando se haya liquidado la operación, de acuerdo con lo previsto en el artículo 37.

Artículo 11. Excepciones a la oferta pública de exclusión.

No será precisa una oferta de exclusión en los siguientes supuestos:

a) Cuando se den las condiciones previstas en el artículo 47 para el ejercicio de las compraventas forzosas.

b) Cuando todos los titulares de los valores afectados acuerden por unanimidad la exclusión de negociación con renuncia a la venta de sus valores en régimen de oferta pública.

c) Cuando se produzca la extinción de la sociedad mediante alguna operación societaria en virtud de la cual los accionistas de la sociedad extinguida se conviertan en accionistas de otra sociedad cotizada.

d) Cuando se hubiera realizado con anterioridad una oferta pública de adquisición por la totalidad del capital de la sociedad afectada en la que se hubiera manifestado la intención de excluir las acciones de negociación y, además, se justifique el precio, según lo previsto en los apar-

tados 5 y 6 del artículo 10 mediante un informe de valoración, y se facilite la venta de la totalidad de los valores mediante una orden de compra de dichos valores, al mismo precio que el de la oferta previa, durante al menos un mes en el semestre posterior a la finalización de la oferta precedente.

e) Cuando la Junta General de Accionistas y, en su caso, la Asamblea General de Obligacionistas, de la sociedad emisora de los valores a excluir, acuerde un procedimiento que a juicio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en virtud de lo establecido en el artículo 34.2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, sea equivalente a la oferta pública porque asegure la protección de los legítimos intereses de los titulares de valores afectados por la exclusión.

Artículo 12. *Oferta pública de adquisición por reducción de capital mediante adquisición de acciones propias.*

1. Cuando la reducción del capital de una sociedad cotizada española se realice mediante la compra por ésta de sus propias acciones para su amortización, sin perjuicio de los requisitos mínimos previstos en el artículo 170 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, deberá formularse una oferta pública de adquisición de acuerdo con lo establecido en este real decreto.

Si las acciones comprendidas en las declaraciones de aceptación hubiesen superado el límite máximo de la oferta, se aplicarán las reglas de distribución y prorrateo previstas en el artículo 38.

2. Cuando dicha compra se realice según lo previsto en el Reglamento (CE) N.º 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 y no exceda del 10 por ciento del capital con derecho de voto de la sociedad no será necesario formular una oferta pública de adquisición.

Artículo 13. *Ofertas voluntarias.*

1. Aun cuando no resulten obligatorias según lo previsto en este real decreto, podrán formularse con carácter voluntario ofertas públicas de adquisición de acciones de una sociedad cotizada, o de otros valores que, directa o indirectamente, puedan dar derecho a su suscripción o adquisición.

2. Las ofertas voluntarias podrán sujetarse a las siguientes condiciones, siempre que su cumplimiento o incumplimiento pueda ser verificado al finalizar el plazo de aceptación:

a) Aprobación de modificaciones estatutarias o estructurales o adopción de otros acuerdos por la junta general de accionistas de la sociedad afectada.

b) Aceptación de la oferta por un determinado número mínimo de valores de la sociedad afectada.

c) Aprobación por la junta general de la sociedad oferente de la oferta.

d) Cualquier otra que sea considerada conforme a derecho por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. Sin perjuicio de las especialidades contenidas en el presente artículo, las ofertas voluntarias quedarán sujetas a las mismas reglas establecidas para las ofertas obligatorias contempladas en este real decreto.

4. Podrá formular una oferta voluntaria por un número de valores inferior al total quien no vaya a alcanzar, a resultados de ella, una participación de control o quien, ostentando ya una participación de control, pueda

libremente incrementar su participación en la sociedad afectada sin sujetarse a la obligación de formular una oferta obligatoria.

5. Las ofertas voluntarias no habrán de formularse al precio equitativo.

6. Si en el curso de la formulación de una oferta voluntaria esta deviniera obligatoria, la oferta deberá cumplir con lo dispuesto en este real decreto para las ofertas obligatorias. La Comisión Nacional del Mercado de Valores adaptará todos los plazos que le sean aplicables cuando ello sea necesario para que el oferente pueda cumplir con las obligaciones derivadas del carácter obligatorio de la oferta y para que se garantice la debida protección de los destinatarios de la misma.

CAPÍTULO IV

Contraprestación y garantías de la oferta

Artículo 14. *Contraprestación ofrecida.*

1. Las ofertas públicas de adquisición podrán formularse como compraventa, como permuta o canje de valores o como ambas cosas a la vez, y deberán asegurar la igualdad de trato de los titulares de valores que se encuentren en iguales circunstancias.

2. En los siguientes supuestos, la oferta pública deberá incluir, al menos como alternativa, una contraprestación o precio en efectivo equivalente financieramente, como mínimo, al canje ofrecido:

a) Cuando el oferente o las personas con las que actúe concertadamente hayan adquirido en efectivo, en los doce meses previos al anuncio de la oferta, valores que confieran el 5 por ciento o más de los derechos de voto de la sociedad afectada.

b) Cuando se trate de una oferta obligatoria cuando se alcanza el control, según lo dispuesto en el capítulo II.

c) En caso de permuta, salvo que se ofrezcan en canje valores admitidos a negociación en algún mercado secundario oficial español o en otro mercado regulado de algún Estado miembro de la Unión Europea, o valores a emitir por la propia sociedad oferente, siempre que, en este caso, su capital esté total o parcialmente admitido a negociación en alguno de dichos mercados y que el oferente adquiera el compromiso expreso de solicitar la admisión a negociación de los nuevos valores en un plazo máximo de tres meses a partir de la publicación del resultado de la oferta. No obstante, se habrá de incluir posteriormente una contraprestación o precio en efectivo si la sociedad oferente no aprueba la emisión de los nuevos valores.

Cuando los valores ofrecidos en canje no se encuentren admitidos a negociación en alguno de los mercados a que se refiere el párrafo anterior, se aportará el informe de un experto independiente en el que se determine qué valor les corresponde.

3. En caso de compraventa, el precio en dinero se expresará en euros por cada valor unitario.

4. Las permutas que se propongan serán claras en cuanto a la naturaleza, valoración y características de los valores que se ofrezcan en canje, así como en cuanto a las proporciones en que hayan de producirse.

El oferente deberá indicar el precio en efectivo equivalente que resulta de aplicar a la ecuación de canje la cotización media ponderada de los valores entregados en canje correspondiente al trimestre anterior al anuncio previo de la oferta. La determinación de la cotización media ponderada de los valores entregados en canje se efectuará por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

5. Cuando la contraprestación ofrecida consista, total o parcialmente, en valores a emitir por la sociedad

oferente, el órgano de administración, en la misma sesión en que acuerde formular la oferta, deberá acordar la convocatoria de la Junta General que habrá de decidir acerca de la emisión de los valores ofrecidos en contra-prestación.

Dicha convocatoria no será necesaria, cuando el oferente acredite que tiene autorización de la Junta General para llevar a cabo la emisión de dichos valores.

El anuncio de la convocatoria de la Junta, previsto en el artículo 97 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, deberá ser publicado con anterioridad a la publicación del primero de los anuncios establecidos en el artículo 22 de este real decreto para la difusión del contenido de la oferta o, como máximo, en la fecha de publicación del primero de tales anuncios. La Junta deberá fijarse en primera convocatoria en un plazo comprendido entre un mes y cuarenta días a partir del día hábil siguiente al de publicación de los anuncios, debiendo mediar entre la primera y segunda convocatoria un plazo máximo de 48 horas. Si el oferente no tiene su domicilio social en España, la convocatoria y celebración de la Junta se ajustará a los requisitos establecidos en el Estado en que tenga su domicilio social.

En todo caso, el plazo de aceptación de la oferta se ampliará, cuando proceda, de forma que entre el día hábil de la celebración de la junta general que apruebe la emisión y el último día del plazo de aceptación, ambos incluidos, transcurran 15 días naturales.

La emisión deberá acordarse por la cuantía máxima necesaria para dar cumplimiento a la oferta presentada, y con posibilidad de suscripción incompleta.

6. En el supuesto previsto en el apartado anterior, si la sociedad oferente tiene su domicilio social en España, se entenderá que no existe el derecho de suscripción preferente contemplado en el artículo 158 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, para los antiguos accionistas y titulares de obligaciones convertibles.

Artículo 15. *Garantías de la oferta.*

1. El oferente deberá acreditar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores la constitución de las garantías que aseguren el cumplimiento de las obligaciones resultantes de la oferta.

2. Cuando la contraprestación ofrecida consista, total o parcialmente, en efectivo, el oferente dará cumplimiento a lo establecido en el apartado anterior aportando un aval de entidad de crédito o documentación acreditativa de la constitución de un depósito de efectivo constituido en una entidad de crédito, que garantice en su totalidad el pago de la contraprestación en efectivo frente a los miembros del mercado o sistema de liquidación y frente a los aceptantes de la oferta, y que permita su empleo por el sistema de compensación y liquidación del mercado en el que se negocien los valores objeto de la oferta, conforme a lo previsto a este efecto en la normativa aplicable a los sistemas de compensación y liquidación.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá determinar mediante Circular los modelos a los que deberán ajustarse las garantías.

3. Cuando la contraprestación ofrecida consista en valores ya emitidos, deberá justificarse la disponibilidad de los mismos y su afectación al resultado de la oferta.

4. Cuando la contraprestación ofrecida consista en valores a emitir por la sociedad oferente, sus administradores deberán actuar de modo no contradictorio con la decisión de formular la oferta. Si, atendidas las circunstancias del caso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores apreciara un insuficiente grado de seriedad en la

formulación de la oferta podrá exigirles garantías para asegurar las responsabilidades en que pudieran incurrir por los perjuicios que pudieran ocasionarse en el supuesto de que no llegue a producirse, en los términos previstos, la emisión de los correspondientes valores. El levantamiento de tal garantía tendrá lugar una vez acordado el aumento de capital y, en su caso, cuando hayan transcurrido seis meses desde la publicación de los anuncios a que se refiere el artículo 22 de este real decreto sin que se haya acreditado por ningún interesado la existencia de reclamaciones en vía judicial relacionadas con las mencionadas responsabilidades.

CAPÍTULO V

Anuncio, presentación y autorización de la oferta

Artículo 16. *Anuncio de la oferta.*

1. Cuando se trate de ofertas voluntarias, tan pronto como se haya adoptado la decisión de formular una oferta pública de adquisición y siempre que se haya asegurado que se puede hacer frente íntegramente a cualquier contraprestación en efectivo o previa adopción de todas las medidas razonables para garantizar el cumplimiento de cualquier otro tipo de contraprestación, el oferente deberá hacer pública y difundir esa decisión en los términos establecidos en el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

2. Quien se encuentre en alguno de los supuestos señalados en los artículos 3 y 7 deberá hacerlo público y difundirlo en los términos establecidos en el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, incluyendo, si procede, bien su intención de solicitar una dispensa; bien su decisión de formular una oferta pública de adquisición; o bien su intención de reducir su participación por debajo del umbral que le obligue a formular la oferta. En el caso de que le sea denegada la dispensa, el oferente deberá hacer pública y difundir en los mismos términos aquí establecidos la decisión de formular la oferta.

3. Cuando la adquisición o transmisión de la titularidad o el control de los valores objeto de la oferta requiera la obtención de alguna autorización o verificación administrativa con carácter previo a su formulación, deberá indicarse esta circunstancia.

4. Cuando se haya autorizado una oferta pública de adquisición sobre una sociedad no podrá anunciarse una nueva oferta pública de adquisición voluntaria sobre la misma si ha finalizado el plazo para la presentación de una oferta competidora, hasta que no haya finalizado el plazo de aceptación de las precedentes.

5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá determinar a través de Circular el modelo al que deban ajustarse los anuncios a que se refiere el presente artículo.

Artículo 17. *Presentación de la oferta.*

1. Toda persona física o jurídica que esté obligada a formular una oferta pública de adquisición o que vaya a formular una oferta pública de las referidas en el capítulo III, deberá solicitar autorización a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Para ello, será necesario un escrito de solicitud de autorización suscrito por el oferente o persona con poder para obligarle que deberá contener las principales características de la operación y que se ajustará al modelo que, en su caso, se determine mediante Circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Al escrito de solicitud se acompañará la documentación acreditativa del acuerdo o decisión de promover la oferta pública adoptado por la persona u órgano

competente y el folleto explicativo de la oferta, suscrito por la persona que figure como responsable, que deberá contener la información necesaria para que las personas a quienes vaya dirigida la oferta puedan formular un juicio fundado sobre ella.

El escrito de solicitud se incorporará inmediatamente al registro de información regulada previsto en el artículo 92 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

En el caso de una oferta voluntaria, se indicará si la decisión de promover la oferta pública está condicionada a su aprobación por la junta general de accionistas de la sociedad oferente y, en su caso, se aportará la documentación correspondiente en cuanto se obtenga dicha aprobación.

Los demás documentos que resulten necesarios según lo previsto en el artículo 20 podrán presentarse al tiempo de la solicitud o durante los 7 días hábiles siguientes como máximo.

2. La solicitud de autorización deberá presentarse durante el mes siguiente a la fecha en que se haya hecho pública la decisión de formular la oferta de acuerdo con lo previsto en el artículo 16.1. Cuando se haya adquirido una participación de control o se hayan designado a más de la mitad de los miembros del órgano de administración de la sociedad afectada, la solicitud de autorización deberá presentarse durante el mes siguiente a la fecha en la que surja la obligación de formular la oferta. Asimismo, en los supuestos señalados en el artículo 7 de este real decreto la oferta deberá presentarse, en su caso, en los tres meses siguientes a la fecha en la que se produzca la toma de control.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores revisará la solicitud de autorización y la documentación presentada y declarará, en su caso, su admisión a trámite en un plazo que no excederá de siete días hábiles desde que se completara la documentación a que hace referencia el apartado 1, notificándoselo a los interesados. Si la Comisión Nacional del Mercado de Valores no se pronuncia en el plazo señalado, la solicitud se entenderá admitida a trámite.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores publicará en su página web, el mismo día en el que tome la decisión, las admisiones a trámite, así como los casos de inadmisión, con indicación de los motivos.

4. La solicitud de autorización de una oferta no será admitida a trámite cuando concurra alguna de las siguientes circunstancias, y no fuera subsanada en el plazo establecido en el apartado anterior.

a) que el folleto contenga errores esenciales o no incluya la información mínima prevista en el anexo I.

b) Que falte la documentación acreditativa de la constitución de garantías o cualquiera de los demás documentos enumerados en el artículo 20, o se presenten con errores o vicios graves.

c) Que la solicitud incumpla de forma manifiesta lo dispuesto en este real decreto.

Artículo 18. *Contenido del folleto.*

1. El folleto explicativo de la oferta, que deberá ser suscrito en todas sus hojas por persona con representación suficiente, se redactará de tal manera que resulte fácil el análisis y comprensión de su contenido y comprenderá la información establecida en el anexo del presente real decreto.

2. El folleto deberá contener cualquier otra información que el oferente considere oportuno incluir con el fin de que sus destinatarios puedan formarse un juicio fundado sobre la oferta. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir al oferente que incluya en el folleto cuanta información adicional estime necesaria y

que aporte la documentación complementaria que entienda conveniente. Asimismo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá incluir en el folleto advertencias y consideraciones que faciliten su análisis y comprensión.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá eximir de la obligación de incluir en el folleto algunas de las informaciones señaladas en este artículo y en el anexo del real decreto cuando no estén a disposición del oferente, siempre que no afecten a hechos o circunstancias esenciales para formular un juicio fundado sobre la oferta.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá aprobar mediante Circular los modelos de los folletos explicativos de las ofertas que en cada caso deban presentarse.

5. Si una vez publicado el folleto se produjera alguna circunstancia que exija la incorporación de informaciones o datos adicionales, el oferente podrá aportarlos mediante un suplemento en los términos que podrá determinar la Comisión Nacional del Mercado de Valores mediante Circular.

6. En el supuesto de que se ofrezca como contraprestación valores emitidos o a emitir, el oferente podrá optar, bien por incluir en el folleto información sobre dichos valores equivalente a la que fuera requerida en caso de realizar una oferta pública de venta o suscripción de valores, de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos; o bien, incorporar por referencia al folleto de la oferta un folleto autorizado y vigente de conformidad con dicho real decreto.

7. El folleto deberá estar redactado en castellano, salvo, en su caso, la información que se incorpore por referencia, conforme al apartado anterior. En ese caso, el resumen del folleto incorporado por referencia deberá estar traducido al castellano.

8. Además el folleto podrá contener información por referencia a uno o más documentos que hayan sido publicados previa o simultáneamente a la aprobación del folleto. Dichos documentos deberán haber sido aprobados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores o depositados en ella, o bien haber sido aprobados por o depositados en la autoridad competente de otro Estado miembro de la Unión Europea siempre que se trate del Estado de origen del emisor de los valores que se ofrezcan como contraprestación.

Artículo 19. *Validez transfronteriza del folleto.*

1. Cuando la oferta pública de adquisición no haya de ser autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el folleto explicativo autorizado por la autoridad competente de otro Estado miembro de la Unión Europea será válido para la oferta pública de adquisición de acciones de sociedades cuyas acciones se encuentren admitidas a negociación en un mercado secundario oficial en España.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir que se incluya información complementaria sobre los trámites que deben cumplirse para aceptar la oferta y recibir la contraprestación correspondiente así como sobre el régimen fiscal a que quedará sujeta la contraprestación ofrecida.

3. El folleto deberá traducirse, a elección del oferente, al castellano, a una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales o en otro idioma distinto de los anteriores que acepte la Comisión Nacional del Mer-

cado de Valores. En cualquier caso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá solicitar que el oferente traduzca al castellano un resumen del mismo.

Artículo 20. *Documentación complementaria.*

1. Además del folleto explicativo de la oferta, deberán aportarse los siguientes documentos:

- a) Documentación acreditativa de la garantía de la oferta en los términos del artículo 15.
- b) Solicitud de autorización o verificación administrativa o, en su caso, documentación acreditativa de dicha autorización o verificación, si la operación lo requiere.
- c) Documentación acreditativa del precio de la oferta e informes de valoración cuando corresponda.
- d) Certificados de legitimación acreditativos de la inmovilización de los valores de la sociedad afectada, en el caso que proceda.
- e) Modelo de los anuncios a publicar previstos en el artículo 22 y certificación acreditativa de las otras formas de publicidad o difusión por cualquier medio de la oferta, en su caso, previstas.

2. En el supuesto en que el oferente sea una persona jurídica:

- a) Certificación acreditativa de la constitución de la sociedad oferente y de sus estatutos vigentes expedida por el Registro Mercantil de que se trate en el caso de sociedades con domicilio social en España o de la forma que legalmente corresponda en los demás casos. Cuando la sociedad tenga sus acciones admitidas a negociación en un mercado secundario oficial español, esta obligación se entiende satisfecha al estar depositados sus estatutos en vigor en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- b) Auditoría de cuentas de los estados financieros de la sociedad oferente y, en su caso, de su grupo, correspondiente, al menos, al último ejercicio cerrado o aprobado, salvo que se encontrara ya depositada en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores o salvo que la sociedad no esté sujeta a la obligación de auditoría.

Si la sociedad oferente no tiene actividad o ha sido creada para la realización de la oferta, se aportarán las auditorías de cuentas de los estados financieros del último ejercicio cerrado o aprobado correspondientes a sus accionistas o socios de control y, en su caso de sus respectivos grupos, siempre que se trate de personas jurídicas.

En caso de que la sociedad oferente haya publicado, en cualquier forma, estados financieros posteriores al cierre de las cuentas anuales a que se refieren los párrafos anteriores, se aportarán también dichos estados financieros, salvo que se encontraran depositados en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. Cuando la contraprestación consista en valores ya emitidos por una sociedad distinta de la oferente, deberá aportarse asimismo auditoría de cuentas de los estados financieros de la sociedad emisora y, en su caso, de su grupo, correspondiente, al menos, al último ejercicio, así como los documentos previstos en la letra a) del apartado 2 con las excepciones señaladas para el caso de que dichos documentos se encuentren ya depositados en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Artículo 21. *Autorización de la oferta.*

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores examinará el folleto presentado y la documentación complementaria y autorizará o denegará la oferta. La Comisión

podrá recabar del oferente la aportación de la información adicional necesaria.

2. El acuerdo de denegación deberá ser motivado y fundamentarse en el incumplimiento de lo previsto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en el presente real decreto y demás normativa aplicable.

3. El acuerdo de autorización o denegación deberá adoptarse en un plazo de veinte días hábiles a partir de la recepción de la solicitud.

En el caso de que los documentos complementarios se reciban después de dicha solicitud según lo dispuesto en el artículo 17 o, cuando se requieran informaciones o documentos adicionales, el plazo señalado en el párrafo anterior se computará desde la fecha en que se registren dichos documentos o informaciones.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 16 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, el acuerdo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores pondrá fin a la vía administrativa, siendo recurrible ante la Jurisdicción Contencioso Administrativa, sin perjuicio de la interposición, en su caso, de recurso potestativo de reposición.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores notificará el acuerdo adoptado al oferente, a la sociedad afectada, a las Sociedades Rectoras de las Bolsas y a la Sociedad de Bolsas así como a cualesquiera otros organismos o autoridades cuya notificación pudiera considerarse necesaria y difundirá dicho acuerdo mediante la publicación en su página web.

5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá adaptar, cuando sea necesario, el procedimiento, los plazos y los demás requisitos formales aplicables a las ofertas públicas de adquisición que se formulen simultáneamente en un mercado secundario oficial español y en otro mercado de un Estado no perteneciente a la Unión Europea.

Artículo 22. *Publicación de la oferta por el oferente.*

1. Una vez notificada al oferente la autorización, deberá éste proceder, en el plazo máximo de cinco días hábiles, a la difusión pública y general de la oferta. A dicho fin habrá de publicar los anuncios correspondientes, en el «Boletín de Cotización» de las Bolsas de Valores donde los valores afectados estén admitidos a negociación y en todas ellas si están integrados en el Sistema de Interconexión Bursátil Español, y, como mínimo, en un periódico de difusión nacional.

2. Los anuncios, cuya repetición o ampliación podrá ser exigida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, contendrán los datos esenciales de la oferta pública que consten en el folleto y se ajustarán al modelo registrado como documento complementario del folleto e indicarán los lugares en donde dicho folleto y documentación se encuentran a disposición de los interesados.

3. En todo caso, el oferente, desde el día hábil bursátil siguiente al de la publicación del primer anuncio, pondrá a disposición de los interesados ejemplares del folleto explicativo de la oferta, así como la documentación que ha de acompañar al mismo prevista en el artículo 20 del presente real decreto.

El folleto y la demás documentación que deberá acompañarlo se considerará puesto a disposición del público cuando se publique, a elección del oferente, a través de cualquiera de los medios siguientes:

- a) En uno o más periódicos de difusión nacional.
- b) En un formato impreso que deberá ponerse gratuitamente a disposición del público en las Bolsas de Valores o en los mercados en los que los valores estén admitidos a negociación o en los domicilios sociales del oferente, de la sociedad afectada o de la entidad que actúe como intermediaria y liquidadora de la oferta.

c) En formato electrónico en la página web del oferente, de la sociedad afectada, de las Bolsas de Valores o mercados en los que estén admitidos a negociación los valores.

d) En formato electrónico en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el caso de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores ofrezca este servicio para los folletos que apruebe.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores publicará en su página web, a su elección, bien todos los folletos aprobados en los 12 meses anteriores, bien la lista de tales folletos, incluyendo, si procede, un enlace hipertexto con el folleto publicado en la página web del oferente o del mercado.

5. En los casos en que el folleto se ponga a disposición mediante su publicación en formato electrónico, el oferente deberá entregar gratuitamente una copia en papel al inversor que lo solicite.

Artículo 23. *Plazo de aceptación.*

1. El plazo para la aceptación de la oferta se fijará por el oferente, no siendo inferior a quince días naturales ni superior a setenta, contados a partir del día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del primer anuncio a los que se refiere el artículo 22.

2. Siempre que no se rebase el límite máximo fijado en el apartado precedente, el oferente podrá ampliar el plazo inicialmente concedido, previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La ampliación deberá anunciarse en los mismos medios en que hubiera sido publicada la oferta, al menos tres días naturales antes del término del plazo inicial, indicándose las circunstancias que la motivan.

3. El plazo de aceptación quedará ampliado automáticamente, cuando proceda, para que medien al menos 15 días naturales entre el día de la celebración de la junta general que deba aprobar la emisión de los valores ofrecidos en contraprestación o decidir sobre las condiciones a las que se hubiera sujetado la oferta y el último día del plazo de aceptación.

4. En el caso de publicación de algún suplemento al folleto explicativo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá ampliar el plazo de aceptación cuando la relevancia de la información allí contenida lo exija.

5. Asimismo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá acordar la ampliación del plazo de aceptación en los demás casos en que pueda resultar necesario. El acuerdo deberá ser motivado y fundamentarse en el buen fin de la oferta y la debida protección de sus destinatarios.

6. El plazo de aceptación así como sus ampliaciones se harán siempre públicos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a través de su página web, incluyendo los motivos que las fundamentan.

Artículo 24. *Informe del órgano de administración de la sociedad afectada.*

1. El órgano de administración de la sociedad afectada deberá redactar un informe detallado y motivado sobre la oferta pública de adquisición, que deberá contener sus observaciones a favor o en contra, y manifestar expresamente si existe algún acuerdo entre la sociedad afectada y el oferente, sus administradores o socios, o entre cualquiera de estos y los miembros del órgano de administración de aquélla, así como la opinión de éstos respecto de la oferta, y la intención de aceptar o no la oferta por aquéllos que sean titulares directos o indirectos de valores afectados.

El informe comprenderá, asimismo, las posibles repercusiones de la oferta y los planes estratégicos del

oferente que figuren en el folleto, sobre el conjunto de intereses de la sociedad, el empleo y la localización de sus centros de actividad.

Si algún miembro del órgano de administración tuviera algún conflicto de interés lo hará constar y explicará la naturaleza de dicho conflicto.

Si los miembros del órgano de administración mantienen posiciones distintas en relación a la oferta, deberán incorporarse al informe las opiniones de aquéllos que se encuentren en minoría.

En el informe se incluirán los valores de la sociedad oferente poseídos, directa o indirectamente, por la sociedad afectada o por las personas con las que actúe concertadamente y los valores de la sociedad afectada poseídos o representados, directa o indirectamente, por los miembros del órgano de administración de la sociedad afectada así como los que pudieran tener en la sociedad oferente.

2. El informe del órgano de administración de la sociedad afectada deberá ser publicado en cualquiera de las formas previstas en el artículo 22.1, por la propia sociedad, en el plazo máximo de diez días naturales a partir de la fecha de inicio del plazo de aceptación de la oferta. Asimismo, en el mismo plazo deberá remitirse a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que lo incorpore al expediente de la oferta pública, y a la representación de los trabajadores de la sociedad afectada. Cuando el órgano de administración de la sociedad afectada reciba dentro de los plazos señalados en este artículo un dictamen distinto de los representantes de los trabajadores en cuanto a las repercusiones sobre el empleo, éste se adjuntará al informe de la sociedad afectada.

Artículo 25. *Informaciones a los trabajadores.*

1. Tan pronto como se haya hecho pública una oferta pública de adquisición, los órganos de administración o dirección de la sociedad afectada y el oferente informarán a los representantes de sus respectivos trabajadores, o en su defecto, a los propios trabajadores.

2. Una vez publicado el folleto explicativo de la oferta, los órganos de administración o dirección de la sociedad afectada y el oferente lo remitirán a los representantes de sus respectivos trabajadores o, en su defecto, a los propios trabajadores.

3. Los representantes de los trabajadores de la sociedad afectada y de la oferente, o en su defecto, los propios trabajadores, deberán poder obtener fácil y rápidamente el folleto explicativo de la oferta y su documentación complementaria.

4. Lo dispuesto en este real decreto se entiende sin perjuicio de lo establecido en la legislación laboral en materia de información, consulta y participación de los trabajadores.

Artículo 26. *Autorizaciones exigidas por otros organismos supervisores y por las autoridades de defensa de la competencia.*

1. Cuando la oferta pública de adquisición pueda implicar la existencia de una operación de concentración económica, ya sea de dimensión europea, española u otra, será de aplicación la correspondiente normativa en materia de defensa de la competencia. Deberá acreditarse ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la correspondiente notificación a las autoridades de defensa de la competencia que sean competentes en caso de ser necesaria.

El oferente podrá optar por condicionar su oferta a la obtención de la correspondiente autorización o no oposición de las autoridades de defensa de la competencia, de forma que:

a) Si antes de la terminación del plazo de aceptación las autoridades competentes en materia de defensa de