

Dos. Asimismo deberán comunicar puntualmente, para su publicación en el «Boletín Oficial» de cotización que corresponda, información suficiente sobre todo hecho relevante para la situación de la Sociedad o la consideración del valor de los títulos por parte del público. En particular:

a) Toda ampliación de capital o emisión de empréstito que se acuerden, cualquiera que sea su importe y destino.

b) La existencia de una participación en el capital de otra Sociedad, o en la suma de capital social y empréstitos convertibles en participaciones del mismo, que al menos supongan su cuarta parte. Asimismo, todo incremento o disminución en dichas proporciones de, al menos, dos coma cinco por ciento de la base del cálculo.

Para el cómputo de las participaciones se tendrán en cuenta no sólo las de carácter directo, sino también las indirectas y las de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, o Entidad u Órgano que haga sus veces, así como las de sus Directores.

Por el Ministerio de Economía se dictarán las normas para el cálculo de las participaciones indirectas.

Tres. Cuando los títulos-valores de las referidas Sociedades o Entidades tengan cotización calificada deberán facilitar al público, además de la prescrita con carácter general, una información trimestral que será publicada, al menos, en el «Boletín Oficial» de cotización que corresponda, y comprenderá:

a) Descripción de las ampliaciones de capital, emisiones de títulos de renta fija, préstamos internacionales y en general operaciones financieras importantes realizadas en el último trimestre, con explicación de su desarrollo efectivo y, asimismo, descripción de las proyectadas para el trimestre corriente.

b) Situación económico-financiera a la fecha más próxima a la que se refiera la información, salvo que se hubiese publicado en el folleto de emisión correspondiente en el mismo período.

c) Inversiones realizadas, ventas o ingresos y evolución de los costes en el trimestre anterior, con especial referencia a las rúbricas más significativas de su actividad, así como las previsiones para el ejercicio en curso y causas de las desviaciones ocurridas en ellas en el trimestre anterior. Todo ello, salvo que se dieran las circunstancias referidas en el apartado b) anterior.

Cuatro. Por el Ministerio de Economía podrá generalizarse la obligación contenida en el número tres de este artículo al resto de las Sociedades y Entidades cuyos títulos tengan cotización simple.

Artículo séptimo.—Uno. En toda la información que se haya de difundir de conformidad con los artículos anteriores, esté o no comprendida en el folleto, se harán constar las personas físicas o jurídicas y, en este caso, sus representantes, que asuman la responsabilidad de su contenido.

Dos. Con respecto de las previsiones y perspectivas, se indicará expresamente su carácter y el grado de fiabilidad de la estimación.

Artículo octavo.—Uno. El incumplimiento de las obligaciones establecidas en los artículos anteriores será causa de la suspensión temporal de la cotización oficial hasta que se subsane su falta, pudiendo determinar la pérdida de la cotización calificada, volviendo a ser objeto de cotización simple los valores de la Entidad que incumplió aquellas obligaciones. En este último caso, el acuerdo de pérdida de la cotización calificada se adoptará por el Ministerio de Economía, según lo establecido en el artículo cuarenta y tres del Reglamento de las Bolsas Oficiales de Comercio.

A estos efectos, las Juntas Sindicales, dentro del primer trimestre de cada año natural, remitirán al Ministerio de Economía un informe acerca del cumplimiento de sus obligaciones por las Entidades cuyos títulos en circulación tuviesen cotización calificada, y en el cual se incluirán las propuestas de pérdida de cotización calificada.

Dos. La falsedad, omisiones graves y el retraso culpable reiterado en las informaciones suministradas, sin perjuicio de las responsabilidades que pudieran proceder, será causa de exclusión de la cotización oficial, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo cuarenta y ocho del Reglamento de las Bolsas Oficiales de Comercio.

#### DISPOSICIONES FINALES

Primera.—El Ministerio de Economía podrá delegar en las Juntas Sindicales de las Bolsas Oficiales de Comercio la autorización del contenido de los folletos de emisión de títulos representativos de partes de empréstitos cuando simultáneamente se solicite su admisión a cotización oficial.

Segunda.—Se faculta al Ministerio de Economía para dictar cuantas disposiciones requiera el desarrollo y cumplimiento de lo dispuesto en el presente Real Decreto, establecer el contenido de los folletos y su adaptación a casos particulares, así como para dictar los criterios a los que se ha de someter la información regulada en este Real Decreto.

Dado en Madrid a cinco de septiembre de mil novecientos ochenta.

JUAN CARLOS R.

El Ministro de Economía,  
JOSE LUIS LEAL MALDONADO

20198

REAL DECRETO 1848/1980, de 5 de septiembre, sobre ofertas públicas de adquisición de valores mobiliarios.

Los Reglamentos de las Bolsas Oficiales de Comercio, aprobado por el Decreto mil quinientos seis/mil novecientos sesenta y siete, de treinta de junio, en sus artículos ciento cincuenta y cuatro y ciento sesenta y tres, y de los Bolsines Oficiales de Comercio, aprobado por el Decreto mil ciento noventa y cuatro/mil novecientos sesenta y nueve, de seis de junio, en sus artículos cuarenta y tres y cuarenta y seis, facultan a las Juntas Sindicales para establecer el régimen o procedimiento de contratación que se ha de seguir en caso de demandas y ofertas excepcionales, tanto por su cuantía como por la finalidad social de la propuesta, así como les autoriza para establecer cambios especiales en la cotización oficial de tales operaciones.

Recoge así el ordenamiento bursátil la existencia de operaciones singulares que se siguen de ofertas y demandas excepcionales que no pueden ser sometidas a las normas de contratación generales, y cuyo significado será distinto según tengan o no influencia relevante en la posición relativa del adquirente en la sociedad emisora de los títulos.

Cuando tal influencia no tiene lugar, la contratación deberá seguir un régimen especial en armonía con las normas generales, ya que hace referencia exclusivamente a un volumen de contratación no corriente sin afectar al interés público y de los accionistas minoritarios. Tal regulación se abordará en la reforma de las normas generales, dada la importante integración del Mercado de Valores, que exige una uniformidad en la reglamentación de las operaciones, sea cual fuere el espacio físico donde ocurran.

En el caso de propuestas de adquisición excepcionales, que tienen o pueden tener repercusiones relevantes en las participaciones relativas de la sociedad emisora de los títulos-valores objeto de aquéllos, existe un interés público, o al menos de los socios minoritarios, además del que es propio del mercado de valores y los en él participantes. La protección de ambas clases de intereses exige la existencia de unos procedimientos especiales relativos a la presentación y formalización de las propuestas, desarrollo y perfección de la contratación que se sigue de ellas y publicidad, finalidad que atiende el presente Real Decreto de conformidad con las propuestas de la Comisión para el estudio del Mercado de Valores y los principios consagrados en el Derecho comparado y en la doctrina nacional y extranjera.

Para ello, en el marco de los Reglamentos de las Bolsas y Bolsines Oficiales de Comercio se establece la obligatoriedad de que las ofertas o de adquisición de acciones y obligaciones en ellas convertibles admitidas a cotización oficial se tramiten de acuerdo con la reglamentación especial que se establece, siempre que su contenido sea relevante en relación a su participación en las entidades titulares de los valores en cotización oficial. Y asimismo se regula para ambas la obligatoriedad de extender la oferta a todos los títulos valores restantes cuando la participación total adquirida iguale, al menos, la necesaria para en primera convocatoria modificar los estatutos sociales, lo que permitiría al adquirente tomar decisiones de toda índole en relación con la sociedad participada. Igual obligación se establece en el caso de que la sociedad retirase sus títulos de la cotización oficial y la decisión de su inclusión hubiese sido acordada en Junta general.

Así queda regulado el mecanismo idóneo para la presentación, desarrollo y conclusión de las ofertas públicas de adquisición de valores mobiliarios, sujeto en su contratación a la disciplina del Reglamento de Bolsas de Comercio, y que su presencia voluntaria en la cotización oficial exige una protección así como aquellas que se sometan por voluntad propia o de la Ley por causas relativas o no al mercado de valores organizado.

La definición de la consideración de relevante se ha realizado en armonía con lo que es usual en la legislación nacional y extranjera. Y así se ha establecido la cuarta parte de la participación en la suma de capital social y obligaciones convertibles en las acciones que aquél se divide, como base de la definición, siendo relevante toda propuesta que iguale o supere a la décima parte de aquella suma cuando se dé la existencia previa de la participación primera. En el caso de no existir dicha participación de la cuarta parte, será relevante toda oferta que la iguale o supere o bien, suponiendo al menos un diez por ciento, su suma igual con la participación existente o supere el veinticinco por ciento citado.

El conocimiento de las participaciones del titular de la oferta en el capital y obligaciones convertibles de la sociedad participada se asegura mediante la obligación de comunicación, a las Juntas sindicales para su publicidad, de dichas participaciones cuando al menos igualen su cuarta parte y sean de ellas titulares la sociedad ofertante o los miembros de su Consejo de Administración u órgano que haga sus veces, tal y como se regula en el Reglamento de las Bolsas y Bolsines Oficiales de Comercio.

En su virtud, a propuesta del Ministro de Economía, de conformidad con el Consejo de Estado y el informe del Consejo Superior de Bolsas, previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión de cinco de septiembre de mil novecientos ochenta,

## DISPONGO:

## CAPITULO PRIMERO

## Normas generales

**Artículo primero.**—Las ofertas de adquisición de acciones u obligaciones en ellas convertibles se registrarán por lo dispuesto en el presente Real Decreto y tendrán en todo caso carácter público cuando a través de las mismas se pretenda alcanzar una participación significativa en el capital de una Sociedad, siempre que concorra además alguna de las circunstancias siguientes:

- a) Que se refieran a títulos admitidos a cotización oficial en Bolsa.
- b) Que así se disponga por Ley.
- c) Que la persona o Entidad que formule la oferta se someta voluntariamente a la normativa de este Real Decreto.

**Artículo segundo.**—Uno. A efectos de lo dispuesto en el artículo anterior se considera que se pretende alcanzar una participación significativa en el capital de una Sociedad cuando la oferta de adquisición comprenda el veinticinco por ciento o más del capital de una Sociedad o cuando, comprendiendo un porcentaje inferior, permita alcanzar o superar dicho porcentaje al añadirse a la participación previamente adquirida, siempre que la oferta comprenda, al menos un diez por ciento del capital de la Sociedad.

Dos. En el supuesto de obligaciones o títulos de renta fija convertibles en acciones, el cómputo de los porcentajes de participación se efectuará teniendo presente la proporción de capital a que daría lugar su conversión, según las condiciones de emisión de aquellos títulos.

Tres. En todo caso, para el cálculo de los porcentajes de participación se computarán no sólo las participaciones directas, sino también las indirectas y, cuando la oferta sea formulada por personas jurídicas, las que correspondan a los miembros de su Consejo de Administración u órganos que hagan sus veces.

Por el Ministerio de Economía se dictarán las normas para el cálculo de las participaciones indirectas.

**Artículo tercero.**—Uno. Cuando quien formule la oferta pretenda alcanzar una participación que faculte para modificar los Estatutos sociales en Junta general celebrada en primera convocatoria, estará obligado a extenderla a todos los títulos en circulación, sean acciones, obligaciones convertibles o títulos de renta fija de cualquier otra denominación también convertibles, a no ser que lo hiciera la Sociedad emisora, en las mismas condiciones, para proceder a su amortización.

Dos. Para determinar si se cumple o no con el supuesto previsto en el párrafo precedente será de aplicación lo dispuesto en los párrafos dos y tres del artículo anterior.

Tres. Cuando la Sociedad emisora de unos títulos admitidos a cotización oficial acuerde su exclusión de la misma, vendrá obligada a hacer una oferta pública de adquisición de aquéllos para proceder a su amortización. El acuerdo de exclusión de la cotización oficial deberá tomarse en Junta general extraordinaria e igualmente el de la solicitud de admisión y, en su caso, el de ratificación.

La oferta pública de adquisición se dirigirá exclusivamente a los accionistas que votaron en contra o no estuvieron presentes en la Junta general extraordinaria que acordó la exclusión.

Cuatro. Cuando la presencia en cotización oficial de los títulos-valores no hubiese sido solicitada o ratificada por la Junta general extraordinaria y el acuerdo lo tomase el Consejo de Administración o el órgano que hiciese sus veces, los miembros del Consejo de Administración o del órgano que hiciese sus veces y que hayan votado el acuerdo vendrán obligados, con carácter solidario entre sí, a realizar la oferta pública de adquisición.

Cinco. A los efectos previstos en este artículo, números tres y cuatro, las Sociedades cuyos títulos están admitidos a cotización deberán deliberar y tomar acuerdo sobre si ratifican o no su presencia en la misma en la primera Junta general que celebren.

**Artículo cuarto.**—La proposición contenida en toda oferta pública de adquisición de valores mobiliarios deberá formularse como compra-venta, como permuta o como ambas cosas, a la vez.

La contraprestación que consista en dinero señalará el precio por título unitario.

Las permutas que se propongan serán claras en la expresión de la naturaleza y características de los valores que se ofrezcan en canje, así como en las proporciones en que éste haya de tener lugar. Podrán referirse a más de una clase de valor mobiliario, tanto simple como alternativamente.

Las proposiciones mixtas, tras señalar la valoración atribuida a los títulos objeto de la oferta, explicarán qué parte de aquella se cubrirá con dinero y cuál será satisfecha mediante la entrega de otros valores mobiliarios.

En ningún caso tendrán la consideración de ofertas públicas de adquisición de valores mobiliarios las que ofrezcan una contraprestación distinta del dinero o títulos, de renta fija o variable.

**Artículo quinto.**—El anuncio de la oferta dará lugar a la suspensión de la contratación y cotización oficial de los títulos-valores a que haga referencia. También se podrá acordar la suspensión con carácter cautelar por las Juntas Sindicales de las Bolsas y Bolsines Oficiales de Comercio en que los títulos estén admitidos a cotización tan pronto como se tengan noticias fidedignas sobre la existencia de la oferta.

La suspensión cautelar no podrá extenderse a más de quince sesiones de Bolsa y se comunicará de inmediato y por el procedimiento más rápido al Ministerio de Economía, a las Juntas Sindicales de las demás Bolsas y Bolsines y a la Junta Central de Corredores Colegiados de Comercio. Iguales comunicaciones se producirán en caso de anuncio de la oferta.

Suspendida la contratación y cotización públicas de los títulos-valores los Agentes Mediadores Oficiales se abstendrán de intervenir o autorizar la contratación sobre los mismos, incurriendo en caso contrario en las responsabilidades civiles, penales y administrativas a que hubiese lugar.

Anunciada la oferta pública de adquisición, los Agentes Mediadores Oficiales sólo podrán intervenir en su contratación en los términos previstos en este Real Decreto, a no ser que los títulos-valores objeto de aquella hayan sido excluidos previamente del sistema de liquidación, compensación y depósito colectivo de valores mobiliarios y las partes manifiesten conocer la existencia de la oferta pública. Dichas operaciones no tendrán carácter bursátil a ningún efecto y así se hará constar en la póliza o documento acreditativo de la propiedad.

**Artículo sexto.**—El anuncio de la suspensión de cotización oficial y la prohibición de contratación de un determinado título-valor será publicado por las Juntas Sindicales en sus Boletines de Cotización Oficial y en tres periódicos de difusión nacional.

La Junta Sindical que haya acordado la suspensión remitirá un informe al Ministerio de Economía sobre las causas que han determinado dicho acuerdo.

## CAPITULO II

## Preparación y presentación de la oferta

**Artículo séptimo.**—Todo titular de una oferta pública de adquisición de títulos-valores, o sus administradores, deberá ponerlo en conocimiento de cualquiera de las Juntas Sindicales de las Bolsas o Bolsines donde los títulos estén admitidos a cotización oficial, en el momento mismo en que inicie las primeras gestiones para llevar a efecto tal operación.

La Junta Sindical que hubiese recibido la comunicación o que hubiera obtenido información fidedigna sobre la existencia de oferta, informará sobre la misma a las Juntas Sindicales de las demás Bolsas y Bolsines Oficiales y a la Junta Central de Corredores Colegiados de Comercio, así como notificará la suspensión cautelar en los términos señalados.

**Artículo octavo.**—La preparación de toda oferta pública de adquisición se formalizará ante la Junta Sindical de cualquiera de las Bolsas o Bolsines donde el valor esté admitido a cotización oficial, mediante un escrito en el que se haga constar el propósito de presentar tal oferta y la documentación que acredite:

a) Identidad y representación, en su caso, del autor de la oferta. Si se trata de una persona jurídica se indicarán además todas las personas físicas que constituyen su órgano de administración bien como miembro de las mismas o como representantes de personas jurídicas que ostenten tal condición.

b) Características de la propuesta sobre precio y condiciones de la operación, plazo de aceptación, número máximo y mínimo de títulos dentro de cuyos límites es válida la oferta y cualquiera otra circunstancia que afecte a su ejercicio. A estos efectos, cuando el autor de la oferta no se comprometiera a adquirir todos los títulos presentados, y no se den las circunstancias previstas en el número uno del artículo tercero, habida cuenta de lo dispuesto en el artículo segundo, la diferencia entre las cifras máximas y mínimas a que anteriormente se ha hecho referencia no habrá de ser inferior al veinte por ciento de la mayor y el oferente señalará el número de títulos por debajo del cual sus propietarios no estarán sujetos a prorrogo alguno, en su caso, y que no podrán ser inferiores a los restantes según lo dispuesto en el artículo dieciséis.

c) Indicación del fin perseguido por la adquisición.

d) Garantías de la operación.

e) Autorización administrativa, si la operación lo requiriera.

f) Las Memorias, balances y cuentas de resultados de los tres últimos años correspondientes a la Sociedad oferente o en cuyo interés actúan los autores si se trata de persona jurídica.

g) Declaración sobre la participación en el capital de la Sociedad afectada y total en circulación de las obligaciones convertibles en sus títulos representativos que el titular de la oferta, directa o indirectamente, los miembros de sus órganos de Administración y directores de la Entidad, sus cónyuges e hijos no emancipados poseen, con mención de los adquiridos en los seis meses que preceden a la oferta.

h) Si la oferta se hiciera con el previo informe favorable de la Sociedad afectada, se hará también declaración del número de títulos de la Sociedad oferente y de la Sociedad afectada,

que previamente posean los Consejeros y Directores de la Sociedad afectada, sus cónyuges e hijos no emancipados, y las acciones y obligaciones en ellas convertibles que la Sociedad afectada posea directa o indirectamente de las emitidas por la Sociedad oferente. En todo caso se hará mención a las adquiridas en los últimos seis meses precedentes a la oferta.

i) Folleto explicativo de la oferta pública de adquisición que comprenderá toda la información requerida.

j) En el caso de ofertas que consistan total o parcialmente en canje por otros títulos, Memorias, balances y cuentas de resultados de los últimos tres años correspondientes a las Sociedades emisoras de aquéllos con cuanta información adicional sea necesaria para conocer con suficiente precisión el valor atribuible a los títulos ofrecidos en canje.

k) Cualquier otra información que el oferente considere oportuno suministrar.

La Junta Sindical que recibiere la oferta dará de ella inmediato traslado a las demás en que los valores objeto de la misma se coticen oficialmente, con copia de toda la documentación recibida. Las Juntas Sindicales quedan facultadas para recabar de los oferentes o de la Sociedad afectada cuantas informaciones, antecedentes o documentos estimen necesarios.

Artículo noveno.—Los promotores de una oferta pública de adquisición deberán constituir las garantías de solvencia necesarias para la ejecución de su propuesta ya sea en efectivo, fondos públicos, títulos-valores o aval bancario, a satisfacción de la Junta Sindical ante la que se promovió la oferta, prestando las adicionales que exigiesen las demás Juntas Sindicales, en su caso.

Artículo diez.—Uno. Recibida la información requerida por la Junta Sindical ésta, en un plazo no superior a quince días, acordará la tramitación de la oferta pública de adquisición, dando traslado de su acuerdo a los interesados, al Ministerio de Economía, a las demás Juntas Sindicales y a la Junta Central de Colegios de Corredores Colegiados de Comercio.

El acuerdo denegatorio o la falta de acuerdo expreso tomado dentro de plazo podrá ser recurrido en alzada ante el Ministerio de Economía. La resolución de este Ministerio adoptada previo informe del Consejo Superior de Bolsas causará estado y sólo podrá ser recurrida en vía contencioso-administrativa.

Dos. Si el valor cotizase en más de una Bolsa o Bolsines, el acuerdo de tramitación de la oferta pública de adquisición deberá dictarse con la conformidad previa de las demás Juntas Sindicales de las otras Bolsas o Bolsines Oficiales. A falta de conformidad de alguna de las Juntas Sindicales competentes, la facultad de resolución pasará al Ministro de Economía, con informe previo del Consejo Superior de Bolsas.

### CAPITULO III

#### Publicación de la oferta

Artículo once.—Acordada la realización de la oferta pública, o transcurrido el plazo para su denegación, los promotores de la oferta vendrán obligados a la difusión pública y general de la misma en el término máximo de los diez días hábiles siguientes, para lo cual habrán de publicar los anuncios correspondientes en el «Boletín Oficial del Estado», Boletines Oficiales de Cotización y en tres periódicos de difusión nacional como mínimo, y poner a disposición de los interesados el folleto explicativo de la oferta en las Juntas Sindicales y en las oficinas del titular de la propuesta a partir de la fecha de publicación del primer anuncio.

Los anuncios, cuya repetición o ampliación podrá ser acordada por la Junta Sindical, contendrán los datos esenciales de la oferta pública y sólo información consignada en el folleto. En éste se harán constar todos los datos e informaciones que la Junta Sindical haya requerido para acordar la difusión de la oferta. Su autorización corresponderá a la Junta Sindical que tramitó la propuesta, sin perjuicio de la colaboración de las Juntas Sindicales de las Bolsas o Bolsines Oficiales de Comercio, donde los títulos estén admitidos a cotización oficial.

Artículo doce.—Todas las personas que tengan conocimiento de la preparación de la oferta pública sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo quinto están obligadas a guardar secreto hasta el momento en que se efectúe la difusión general de la misma en la forma prevista en el artículo anterior.

Los miembros de los Consejos de Administración y los Directores de la Sociedad promotora o afectada, o cualquier persona en situación de conocer la información confidencial correspondiente a la fase preparatoria de una oferta, además de guardar el secreto de las negociaciones, deberán abstenerse de hacer operación alguna en condiciones diferentes a las de la propia oferta pública de adquisición.

Artículo trece.—Los promotores de una oferta pública de adquisición habrán de declarar que ésta se hace con carácter irrevocable y general, no pudiendo, por tanto, retirar la una vez que se haya hecho pública, a no ser que se admita y publique otra oferta competidora en condiciones más favorables.

Una vez publicada una oferta pública de adquisición, sus condiciones deben permanecer inalterables, sin perjuicio de lo establecido en el artículo veintiuno.

Artículo catorce.—El plazo para la aceptación de una oferta pública de adquisición se fijará por los promotores, no siendo en ningún caso inferior a un mes ni tampoco superior a dos, contados a partir de la fecha de publicación del anuncio en el «Boletín Oficial del Estado».

No rebasando el límite máximo que se fija en el párrafo precedente podrán los promotores de la oferta prorrogar el plazo primeramente concedido.

### CAPITULO IV

#### Aceptación de la oferta

Artículo quince.—Las declaraciones de aceptación de toda oferta pública de adquisición se harán ante las Juntas Sindicales de las Bolsas o Bolsines Oficiales de Comercio donde los títulos estén admitidos a cotización oficial.

Toda declaración de aceptación será presentada por escrito con la firma de un Agente mediador, quien responderá de la titularidad y tenencia de los títulos a que se refiera.

Las declaraciones de aceptación serán irrevocables y no podrán ser condicionales, careciendo en tales casos de validez, por lo que serán devueltas a quienes las presenten.

Artículo dieciséis.—Transcurrido el plazo de la oferta, o en su caso, el de su prórroga, las Juntas Sindicales comunicarán a la Junta ante la que se promovió la oferta, el número de títulos aceptados correspondientes a las aceptaciones por ellas tramitadas.

Conocido por esta Junta el resultado definitivo, el mismo día lo comunicará a las demás y todas ellas publicarán al día siguiente el resultado en el «Boletín Oficial de Cotización» respectivo y, en su caso, por su defecto, en el tablón de anuncios del Colegio, especificando el número total de títulos comprendidos en la operación y si ésta ha tenido resultado positivo o negativo, según se haya alcanzado o no el número mínimo de títulos señalados en la oferta.

Si el número total de títulos de las adquisiciones individuales superase el límite máximo de la oferta, se consignará, además, la liquidación de la operación según el prorrateo efectuado de acuerdo con las siguientes reglas:

a) Estarán en principio exentas de prorrateo las aceptaciones comprendidas en el último tercio de la relación de ellas, para lo cual se habrán ordenado previamente según el número de títulos que comprendan y de mayor a menor.

b) Si el número de títulos correspondientes a ese tercio excediese del total de la oferta de adquisición, el prorrateo se efectuará entre las aceptaciones comprendidas en aquél.

c) Si el número de títulos correspondiente al último tercio de las aceptaciones fuese inferior al del límite máximo de la oferta, el exceso se prorrateará entre el resto de las aceptaciones.

d) Tanto en el caso de b), como de c), si fuera factible se adjudicará antes del prorrateo proporcional, a cada aceptación un número de títulos igual a cien, o el relativo a la aceptación si fuera por un número de títulos menor.

Artículo diecisiete.—En el supuesto del número uno del artículo tercero de este Real Decreto, los títulos no absorbidos por la oferta se afectarán a la que haya de realizar la Sociedad emisora, cuya apertura tendrá lugar dentro de los treinta días siguientes a la publicación de los anuncios a que se refiere el artículo anterior. Su tramitación se realizará en las condiciones en ella consignada, indicándose, y especialmente en la publicidad, la circunstancia de que el número de títulos necesarios para tener mayoría en las Juntas generales esté directa o indirectamente en una sola mano.

Artículo dieciocho.—Uno. En caso de que el resultado de la oferta hubiese sido negativo, por no cubrirse el número mínimo de títulos señalados en la oferta, la operación quedará sin efecto y los Agentes mediadores oficiales que hubiesen presentado las declaraciones de aceptación serán responsables de la devolución de los títulos correspondientes.

Dos. Las ofertas públicas de compra que hayan alcanzado resultado positivo se liquidarán entre las Juntas Sindicales y los Agentes mediadores, siguiendo el mismo régimen que las operaciones de contado. Se considerará fecha del contrato, a todos los efectos legales, el día de la publicación del resultado positivo en el «Boletín Oficial de Cotización» de la Bolsa o Bolsín en que la oferta fue presentada.

Las ofertas públicas de adquisición por canje se liquidarán simultáneamente por los servicios previstos para estos casos en las correspondientes Juntas Sindicales. Igualmente se considerará fecha del contrato, salvo que hubiera otra especialmente prevista por la Ley o las condiciones especiales de la operación la del día de la publicación de su resultado en los Boletines Oficiales de Cotización de la Bolsa o Bolsín en que la oferta fue presentada.

Tros. A falta de estipulación en contrario, será lugar del contrato el de la Bolsa o Bolsín Oficial donde se acepte la oferta.

### CAPITULO V

#### Ofertas competidoras

Artículo diecinueve.—Las Juntas Sindicales deberán admitir varias ofertas simultáneamente competidoras entre sí, siempre

que cumplan las formalidades previstas en la presente disposición. La publicación de dichas ofertas será igualmente simultánea y los accionistas podrán aceptar la que estimen más conveniente a sus intereses.

Si se preparasen ofertas competidoras ante las Juntas Sindicales de diferentes Bolsas o Bolsines Oficiales, en su caso, antes de que se hubiere formalizado públicamente alguna de ellas, se publicarán todas conjuntamente, de acuerdo con lo previsto en el párrafo primero de este artículo.

En ambos casos será condición indispensable que en las ofertas no se especifique límite alguno en el número de títulos para su validez, para lo cual, a partir de la publicación, se abrirá un plazo de quince días para que los titulares de las ofertas eliminen aquella condición si figurase en su oferta. De no hacerlo será la oferta correspondiente anulada y así se publicará en los mismos medios que lo fuera la oferta.

Dándose las circunstancias de los dos primeros párrafos de este artículo, los plazos de las ofertas se contarán a partir de los quince días de su publicación.

**Artículo veinte.**—Las Juntas Sindicales deberán admitir cualquier oferta competidora de otra ya publicada, siempre que cumpla las formalidades previstas y pueda ser anunciada antes del cumplimiento del plazo señalado para la primera. Si se tratara de una oferta pública de compra competidora de otra de la misma clase será admitida solamente si cumple alguna de estas dos condiciones:

- a) Mejorar las condiciones de la precedente en un cinco por ciento, por lo menos, sobre el precio de la anterior.
- b) Obligarse a comprar todos los títulos que se le presenten, si la primera Sociedad oferente estableció límites en cuanto al número de acciones a adquirir.

**Artículo veintiuno.**—Anunciada una oferta pública competidora, las declaraciones de aceptación emitidas con relación a la oferta precedente quedarán sin valor, siendo libres los aceptantes para adherirse a la propuesta que juzguen más conveniente, a no ser que en las aceptaciones se consignen la declaración de su titular de su aplicación a cualquier oferta pública con mejor precio.

El primer oferente podrá suprimir los límites mínimo y máximo del total de títulos a adquirir, dentro de los quince días siguientes al de la publicación de la oferta competidora. En todo caso, el plazo de aceptación de la oferta inicial quedará automáticamente prorrogado hasta el vencimiento de la oferta competidora, debiendo darse a tal prórroga la publicidad oportuna.

## CAPITULO VI

### De los recursos

**Artículo veintidós.**—Todas las decisiones de las Juntas Sindicales que recaigan sobre la preparación, presentación, formulación y trámite de las ofertas públicas de adquisición serán recurribles ante el Ministerio de Economía, en los términos comprendidos en el artículo diez.

### DISPOSICIONES ADICIONALES

**Primera.**—Todos los plazos a que se hace referencia en el articulado del presente Real Decreto deben siempre computarse por días hábiles.

**Segunda.**—Se faculta al Ministerio de Economía para que dicte cuantas disposiciones sean necesarias para el desarrollo e interpretación del presente Real Decreto.

Dado en Madrid a cinco de septiembre de mil novecientos ochenta.

JUAN CARLOS R.

El Ministro de Economía,  
JOSE LUIS LEAL MALDONADO

20199

**REAL DECRETO 1849/1980, de 5 de septiembre, por el que se regulan las órdenes de compra-venta y el régimen de aplicaciones sobre valores mobiliarios con cotización oficial.**

El mercado secundario de valores mobiliarios con cotización oficial ha venido encontrándose con dificultades diversas para su buen funcionamiento, lo que ha tenido su repercusión en la financiación de las Empresas, ya que sólo se estimula eficazmente la suscripción de valores mobiliarios cuando la liquidez se ve facilitada.

Desde el punto de vista del propio mercado quizá la mayor dificultad haya sido su fragmentación, que hace posible que un mismo valor cotizado en Bolsa pueda ser objeto de transacción sin ajustarse a un determinado precio de cotización, ya que las órdenes generadas por el público pueden ser realizadas sin sujetarse a normativas comunes y publicidad, casadas de forma previa a su llegada a los Centros oficiales de contratación o

bién en ellos, con o sin conocimiento de los ordenantes, que frecuentemente dan las órdenes sin limitaciones precisas de tiempo, precio y lugar. Así ocurre que los cambios oficiales son formados en muchos casos por el resto de aquellas órdenes, tras sucesivas sustracciones, circunstancia que es indispensable superar para que las cotizaciones oficiales que se registren sean expresivas de la verdadera situación del mercado en cada momento y, por tanto, tengan plenamente validez para la significación que se les atribuye en nuestro ordenamiento, y en especial de las oscilaciones de los cambios, la existencia de liquidez y el valor social de la información que el mercado suministra o contribuye a ocasionar.

Por ello es regla general de los mercados organizados de valores el impedir la sustracción de órdenes de compra y venta de títulos, y por esa misma razón el informe de la Comisión para el estudio del Mercado de Valores dedica especial atención al problema que en la realidad española suponen las compensaciones y aplicaciones sobre valores admitidos a cotización oficial y la falta de regulación sobre órdenes de compra y venta sobre los mismos.

El presente Real Decreto establece, a los efectos de protección del inversor y también para una mayor transparencia del mercado bursátil, que las órdenes deberán ser claras y precisas en su alcance y sentido, de forma que el dador de una orden conozca los efectos de las instrucciones que da a quien va a transmitirla y a quien va a ejecutarla. Asimismo establece la obligatoriedad del archivo de órdenes por parte de quienes puedan recibirlas y que estará a disposición del Ministerio de Economía, complemento que es necesario para asegurar la efectividad que se pretende.

Para paliar los efectos de la dispersión del Mercado de Valores se presume que toda orden sin especificación de destino será ejecutada en Bolsa; se potencia la integración efectiva del Mercado de Valores al facilitar la remisión de órdenes de los distintos Agentes Mediadores Oficiales ajenos a un Centro determinado de cotización oficial a dicho Centro, documentando el contrato que sea resultado de la ejecución de la orden de forma que aquéllos puedan guardar el secreto de la identidad de su cliente y, por tanto, expedir las pólizas o documentos necesarios sin merma de la seguridad jurídica y con la rapidez que exige la necesidad de un tratamiento uniforme para todos los intervinientes en el mercado, pertenezcan o no al Centro donde la operación fue contratada.

Asimismo se prohíbe la compensación de órdenes o su aplicación cuando el dador de la orden no lo haya permitido expresamente, y se establece que, si lo permitiese, las órdenes a aplicar sean objeto de publicidad para que pueda manifestarse la existencia de ofertas o demandas más favorables, regulándose su contratación.

En su virtud, a propuesta del Ministerio de Economía, de conformidad con el Consejo de Estado y el informe del Consejo Superior de Bolsas, y previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día cinco de septiembre de mil novecientos ochenta,

### DISPONGO:

**Artículo primero.**—En toda orden de compra o venta de títulos-valores con cotización oficial se hará constar como mínimo:

**Uno.** La voluntad del ordenante sobre el destino de la orden. Si no constase el destino expresamente, se entenderá que lo es en una de las Bolsas o Bolsines Oficiales de Comercio.

**Dos.** Clase de orden.—Se expresará según los usos bursátiles y, en caso de ser indeterminada en precio, se precisarán las circunstancias del momento en que haya de realizarse; en otro caso se harán al primer cambio posible.

**Tres.** Plazo de validez.—Podrá ser de una o varias sesiones determinadas, en su caso, días. Todas las órdenes sin plazo se entenderán son válidas hasta fin de mes en curso.

**Cuatro.** Gastos de la operación.—Se especificarán los que originará la ejecución y liquidación de la orden, tanto fijos como variables.

**Cinco.** Lotes.—En el caso de que el ordenante desee que la orden se dividiese en lotes, o así fuera obligatorio, lo hará constar expresamente, así como las circunstancias relativas a precio y cambio de lotes y picos.

**Seis.** Conocimiento del significado y trascendencia de la orden.—El ordenante hará constar que conoce ambos en los términos que la orden es dada.

**Artículo segundo.**—Todo receptor de órdenes, sea Agente de Cambio y Bolsa, Corredor Colegiado de Comercio, establecimiento de crédito o intermediario financiero, tendrá a disposición del Ministerio de Economía u Organismos en quien delegue copias de las órdenes que reciba, con indicación de las incidencias que procedan. Dichas copias tendrán numeración coincidente con las órdenes y serán archivadas día a día en los términos que se establezcan.

**Artículo tercero.**—Uno. Todo receptor de orden que no sea el Agente de Cambio y Bolsa o Corredor colegiado de Comercio que las ha de ejecutar las remitirá al que las ha de cumplir antes del comienzo del plazo de ejecución. Si ello no