

# **OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN**

Fernando Zunzunegui

*RDMF*

# Temas a tratar

- 1) ¿Qué es una opa?
- 2) ¿Cuál es su régimen jurídico?
- 3) ¿Quién está obligado a formular una opa?
- 4) ¿Qué es un precio equitativo?
- 5) ¿Cómo puede ser la contraprestación?
- 6) ¿Cuándo se alcanza el control?
- 7) ¿Cuál es la sanción?
- 8) ¿Qué es una Opa de exclusión?
- 9) ¿Qué es la obligación de neutralidad?
- 10) *¿Qué es el squeeze-out y el sell out?*

# ¿Qué es una opa?

## Opa en el diccionario

**opa**<sup>3</sup>.(Acrón. de *oferta pública de adquisición*).**1.** f. *Der.* Oferta pública dirigida a los socios de una compañía cotizada en bolsa proponiéndoles la adquisición de sus acciones en plazos y condiciones determinadas.

*Real Academia Española © Todos los derechos reservados*

# ¿Cuál es su régimen jurídico?

## ▶ Régimen jurídico

- ▶ Capítulo IX, título IV, TRLMV (arts. 128-137)
  - desarrollado por el [RD 1066/2007](#), de 27 de julio

## ▶ Derecho comunitario

- ▶ [Directiva 2004/25/CE](#) (de mínimos)

# *¿Cuál es su régimen jurídico?*

- Justificación: igualdad de trato a los accionistas
  - Garantizando una información oportuna y suficiente sobre las características de la oferta
- Con un informe del Consejo de la sociedad afectada
- Deber de neutralidad (pasividad)
- Continuidad de las actividades
- Evitar la evolución artificial de las cotizaciones
- Firmeza de las ofertas

# ¿Quién está obligado a formular una opa?

- Queda obligado a formular una oferta pública de adquisición por la **totalidad de las acciones** dirigida a todos sus titulares a un **precio equitativo** quien
  - alcance el **control** de una sociedad cotizada,
  - mediante la
    - adquisición de acciones,
    - pactos parasociales
    - tomas de control indirectas o sobrevenidas

## Evolución legislativa

Opas a  
priori

Opas a  
posteriori

# ¿Qué es un precio equitativo?

- No inferior al más elevado que el oferente hubiera pagado en los 12 meses previos al anuncio de la oferta.
  - La CNMV puede modificar el precio cuando hay indicios de manipulación
- Cuando no hay adquisiciones en ese plazo será el precio calculado aplicando los siguientes criterios:
  - Valor teórico contable
  - Valor liquidativo
  - Cotización media en el semestre anterior
  - Contraprestación de opa en el último año
  - Otros métodos aceptados por la comunidad financiera internacional

# ¿Cómo puede ser la contraprestación?

- Dinero (ofertas de **compra**)
- Valores existentes o a emitir (**permuta**)
- **Mixta**: dinero y valores



# ¿Cuándo se alcanza el control?

- Cuando se alcanza el 30 % de los derechos de voto
- Cuando se designe a la mitad de los miembros del consejo de administración
- Dispensa de la CNMV:
  - Cuando otra persona tenga un porcentaje de voto igual o superior

# ¿Cuál es la sanción?

Quien incumpla la obligación de formular opa



No podrá ejercer los derechos políticos



Infracción muy grave [art. 280 TRLMV]

# ¿Qué es una Opa de exclusión?

(art. 34 LMV)

- cuando una sociedad acuerde la exclusión de negociación **deberá** promover una opa
  - Se asimilan a la exclusión aquellas operaciones societarias en virtud de las cuales los accionistas de la sociedad cotizada puedan convertirse en socios de otra entidad no cotizada (art. 82.2 TRLMV )
- **En efectivo:** al precio resultante de aplicar criterios objetivos
- La CNMV puede **dispensar** cuando mediante otro procedimiento equivalente se asegure la protección de los accionistas

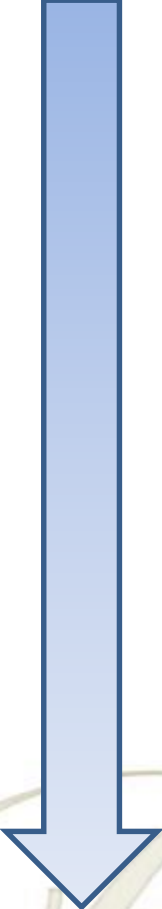
# ¿Qué es la obligación de neutralidad?

- Los administradores de la sociedad afectada deberán obtener la autorización previa de la junta general
  - antes de emprender cualquier actuación que pueda impedir el éxito de la oferta
    - Por ej.: antes de iniciar cualquier emisión de valores que pueda impedir que el oferente obtenga el control
  - con excepción de la búsqueda de otras ofertas
- Excepción
  - por reciprocidad ante sociedades con residencia fuera de España

# ¿Qué es el *squeeze-out* y el *sell out*?

- Son compraventas forzosas (art. 136 TRLMV)
  - Cuando con la opa se llegue a adquirir el 90 % del capital
  - Oferente podrá obligar al resto de titulares a vender (*squeeze-out*)
  - Titulares que no hayan acudido podrán exigir la compra (*sell-out*)
  - A un precio equitativo

# ¿Cuál es el procedimiento?

- 
- Anuncio (información relevante)
  - Solicitud de autorización a la CNMV
    - Acuerdo o decisión
    - Folleto
  - Autorización del Folleto
  - Publicación de la oferta (Boletín de Cotización y un periódico)
  - Plazo de aceptación ( de 15 a 70 días)
  - Informe sociedad afectada
  - Aceptación, resultado y liquidación

# ***Fin de la presentación***

OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN

***Fernando Zunzunegui***