

Ley 1/2012 de simplificación de obligaciones de información y de documentación de fusiones y escisiones

1. INTRODUCCIÓN

El 24 de junio de 2012 entró en vigor la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital (en adelante, la "**Ley 1/2012**"), que deroga y sustituye al Real Decreto-ley 9/2012, de 16 de marzo (en adelante, el "**Real Decreto-ley**"). Esta ley nace de la tramitación como proyecto de ley del Real Decreto-ley que, a su vez, vino a incorporar al Derecho español la Directiva 2009/109/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009 (la "**Directiva**").

Con motivo de la entrada en vigor de la Ley 1/2012, resulta oportuno hacer un repaso de las modificaciones legales que incorpora.

En los últimos años, se ha venido desarrollando tanto por el legislador europeo como por el nacional una política de simplificación del Derecho de sociedades de capital, con el objetivo de reducir costes y simplificar cargas administrativas. Las normas que acaban de citarse atienden fundamentalmente a este objetivo de política jurídica.

En concreto, la Ley 1/2012 reproduce literalmente la mayoría –que no todas- de las modificaciones introducidas por el Real Decreto-ley en la Ley de Sociedades de Capital, aprobada por el Real Decreto Legislativo 1/2010 (la "**LSC**"), y en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (la "**LME**"), con el referido objetivo de simplificación de cargas administrativas.

Sin embargo, la Ley 1/2012, al margen de enmendar algunas de las previsiones que fueron introducidas por el Real Decreto-ley, modifica también otra serie de disposiciones de distinta índole, tanto de la LSC como de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores ("**LMV**"), en cuestiones tan relevantes como el derecho de separación de los socios en caso de no reparto de dividendos o el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores ("**OPAs**").

A continuación se incluye un breve resumen de las principales modificaciones introducidas por la Ley 1/2012 en la LSC, la LME y la LMV. Muchas de estas modificaciones ya habían sido introducidas por el Real Decreto-ley, tal y como se ha comentado anteriormente, por lo que nos centraremos, cuando corresponda, en los cambios introducidos por la Ley 1/2012 con respecto al Real Decreto-ley.

Contenido

- Introducción
- Modificaciones de la Ley de Sociedades de Capital
- Modificaciones de la Ley de Modificaciones Estructurales
- Modificaciones de la Ley del Mercado de Valores

2. MODIFICACIONES DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL

2.1 *Página web (artículos 11 bis, ter y quáter LSC)*

En la reforma parcial de la LSC que se hizo en agosto del año pasado (Ley 25/2011, de 1 de agosto) se introdujo un nuevo artículo, el 11 *bis*, que reguló la sede electrónica, hoy denominada página web, y que vino a ocuparse de la posible utilización de este nuevo instrumento de publicidad societaria.

La Ley 1/2012, como ya hizo el Real Decreto-ley, busca potenciar el uso de la página web, obligatoria para las sociedades cotizadas, y las comunicaciones electrónicas, y lo hace incluyendo dentro del capítulo II de la LSC el régimen jurídico general de la misma de las comunicaciones por medios electrónicos entre la sociedad y los socios. Esta regulación aparece recogida en tres artículos: 11 bis, 11 ter y 11 quáter.

El artículo 11 bis regula, entre otras cuestiones, la creación, modificación, traslado y supresión de la página web.

El órgano competente para la creación de la página web corporativa será la junta general, mientras que para la modificación, el traslado o la supresión de dicha página web lo será el órgano de administración, salvo disposición contraria en estatutos.

En cualquiera de los casos tales acuerdos deberán constar en la hoja abierta de la sociedad en el Registro Mercantil y serán publicados en el Boletín Oficial del Registro Mercantil ("**BORME**"); además, la modificación, el traslado o la supresión de la página web deben hacerse constar en la misma web durante los treinta días siguientes a contar desde la inserción del acuerdo.

Desde un punto de vista práctico, hay que resaltar la importancia de la publicación de la página web en el BORME, pues, en tanto dicha publicación no se realice, todas las inserciones que haga la sociedad en la misma no tendrán efecto jurídico alguno. Esto es así, incluso aunque se haya comunicado la página web al Registro Mercantil y se haya inscrito en el mismo.

Además, y con el fin de solventar las dudas que podría suscitar esta previsión en relación con los efectos jurídicos de las publicaciones realizadas anteriormente en la página web, la disposición transitoria primera de la Ley 1/2012 reconoce plenos efectos jurídicos a la publicidad efectuada en las páginas web de las sociedades cotizadas que existiesen en el momento de su entrada en vigor. Esta previsión, con todo, exige que estas sociedades se ajusten al nuevo régimen del artículo 11 bis "en la primera junta general que celebren tras la entrada en vigor de esta Ley", lo que puede suscitar algunas dudas en relación con las numerosas sociedades cotizadas que han ratificado su página web para adaptarla a dicho precepto con posterioridad al Real Decreto-ley, pero antes de la entrada en vigor de la Ley 1/2012.

El artículo 11 ter regula distintos aspectos relacionados con las publicaciones en la página web. Este artículo exige que la sociedad garantice el nivel de seguridad de la página web, la autenticidad de los documentos publicados en ella, así como el acceso gratuito a la misma con posibilidad de descarga e impresión. La carga de la prueba del hecho de la inserción de documentos en la página web y de la fecha en que esa inserción haya tenido lugar corresponde a la sociedad. Dicha acreditación se hará mediante una declaración de los administradores de la sociedad, que podrá ser refutada por los interesados mediante cualquier prueba admisible en Derecho.

Los administradores son responsables solidarios entre sí y con la sociedad frente a los socios, acreedores, trabajadores y terceros de los perjuicios que puedan causarse por la interrupción temporal del servicio de la página web, salvo en el caso de interrupciones debidas a caso fortuito o fuerza mayor.

Asimismo, se regula cómo proceder en los supuestos de interrupción del acceso a la página web.

Por último, el artículo 11 quáter, tal y como establecía el Real Decreto-ley, permite las comunicaciones y la remisión de documentos, solicitudes (novedad de la Ley 1/2012 con respecto al Real Decreto-ley) e información por medios electrónicos, siempre y cuando el socio así lo hubiera aceptado de forma expresa.

Como novedad con respecto al Real Decreto-ley, la Ley 1/2012 introduce la necesaria habilitación por parte de la sociedad, a través de la web corporativa, de un dispositivo de contacto con dicha sociedad que permita acreditar la fecha de recepción, así como el contenido de los mensajes intercambiados entre socios y sociedad.

2.2 Convocatoria de la junta general (artículo 173 LSC)

La Ley 1/2012 modifica también -por tercera vez en dos años- el artículo 173 LSC, que pasa a contemplar como regla general la convocatoria de la junta general a través de anuncio en la página web de la sociedad. Cuando la sociedad aún no tuviera creada, inscrita o publicada la página web, el anuncio de la convocatoria se realizará en la forma tradicional, esto es, mediante publicación en el BORME y en uno de los diarios de mayor difusión de la provincia en que la sociedad tenga su domicilio social.

No obstante lo anterior, y de forma alternativa, los estatutos podrán prever la convocatoria a través de cualquier medio individual y escrito, siempre que se asegure la correcta recepción por todos los socios en el domicilio designado al efecto o que conste en la documentación de la sociedad. Asimismo, los estatutos podrán contemplar la posibilidad de que los socios que residan en el extranjero únicamente sean notificados a título personal cuando hubieran designado un lugar en el territorio nacional para dichas notificaciones.

Por último, los estatutos podrán establecer mecanismos adicionales de publicidad o la obligación de la sociedad de gestionar telemáticamente los avisos a los socios

2.3 Informe de experto independiente (artículo 69 LSC)

La Ley 1/2012 añade tres nuevas letras c), d) y e) al artículo 69 LSC, con el fin de ampliar las excepciones a la exigencia de informe del experto independiente en caso de constitución o aumento de capital con aportaciones no dinerarias. En concreto, no será necesario informe de experto independiente cuando: (i) exista un informe de experto sobre el proyecto de fusión/escisión que da lugar a la constitución de una nueva sociedad o al aumento de capital en cuestión, o (ii) el aumento del capital social se realice con la finalidad de entregar las nuevas acciones a los accionistas de la sociedad que sea objeto de una oferta pública de adquisición de acciones.

Siendo habitual que en las OPAs de canje se ofrezcan valores cotizados, esta última excepción se solapará de ordinario con la prevista en la letra a) del artículo 69 LSC; y en caso de ofertarse valores no cotizados, la nueva excepción se justifica por la obligación impuesta por la normativa de OPAs de aportar en estos casos el informe de un experto independiente determinando el valor de aquéllos.

2.4 Limitaciones al derecho de voto (artículo 188.3 y 527 LSC)

La Ley 1/2012 introduce en su disposición adicional primera una modificación al artículo 188, apartado 3, de la LSC, referido al derecho de voto de los accionistas. En virtud del mismo, los estatutos en la sociedad anónima podrán fijar con carácter general el número máximo de votos a emitir por los siguientes sujetos: (i) un mismo accionista; (ii) las sociedades pertenecientes a un mismo grupo; o (iii) quienes actúen de forma concertada con los anteriores. Se trata de una posibilidad que ya se permitía con carácter general en unos términos sustancialmente similares, que la nueva redacción ha extendido al supuesto de los sujetos concertados.

Asimismo, esta Ley modifica el artículo 527 LSC, referido a las cláusulas limitativas del derecho de voto en las sociedades cotizadas. Pocos meses después de que estas limitaciones fueran expresamente prohibidas para este tipo de sociedades (a manos de la Ley 12/2010, que las prohibió con efectos desde el día 1 de julio de 2011), el legislador ha vuelto a reintroducir la posibilidad de introducir estas restricciones estatutarias del derecho de voto. De acuerdo con el nuevo régimen, las cláusulas estatutarias que, en las sociedades anónimas cotizadas, fijen el número máximo de votos que pueden emitir los sujetos a los que hemos hecho referencia anteriormente quedarán sin efecto cuando, tras una oferta pública de adquisición, el oferente haya alcanzado un porcentaje igual o superior al 70% del capital que confiera derechos de voto. No obstante, se establece como excepción el supuesto de que el oferente no estuviera sujeto a medidas de neutralización equivalentes, o no las hubiera adoptado, de conformidad con el régimen de neutralización derivado de la Directiva de OPAs que formulan la LMV y el reglamento de OPAs..

2.5 Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos (artículo 348 LSC)

Al igual que la modificación anterior, la modificación que se introduce en relación con el derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos nada tiene que ver con la trasposición de la Directiva ni con las materias que ésta regula.

El derecho de separación de los socios en caso de falta de distribución de dividendos fue introducido en la LSC por la Ley 25/2011 mediante el nuevo artículo 348 bis. Pero la Ley 1/2012 viene a suspender la efectividad de este derecho hasta el 31 de diciembre de 2014. Según lo expuesto en las enmiendas del Grupo Parlamentario Catalán que han dado origen a esta nueva disposición, esta medida trae su justificación de las dificultades económicas y financieras que se podrían generar a las sociedades en las que se ejerciera este derecho y en la deficiente redacción del artículo 348 bis, que ha generado un gran número de dudas interpretativas, por lo que se propone abordar una nueva redacción en el Código mercantil que se está elaborando desde el Ministerio de Justicia, aclarando el contenido del citado derecho. Esta modificación, aunque aplaza los problemas que en la práctica planteaba el citado artículo 348 bis, no deja de plantear otros de orden transitorio, por ejemplo, en lo que respecta al régimen jurídico aplicable a los socios que hubieran ejercitado el derecho de separación o a las sociedades en las que se hubiera generado este derecho en ambos casos antes de la entrada en vigor de la Ley 1/2012, ya que nada se dice al respecto.

3. MODIFICACIÓN DE LA LEY DE MODIFICACIONES ESTRUCTURALES

3.1 Publicidad (artículo 32 LME)

La Ley 1/2012, al igual que el Real Decreto-ley, establece la obligación de los administradores de insertar el proyecto común de fusión en la página web de cada sociedad participante en la fusión (sin perjuicio de poder, adicionalmente, depositar voluntariamente un ejemplar del proyecto común de fusión en el Registro Mercantil correspondiente a cada una de las sociedades que participan en ella). Dicha inserción se deberá acreditar, tal y como establece la Ley 1/2012, mediante certificación de su contenido, que se remitirá al correspondiente Registro Mercantil y deberá publicarse de forma gratuita en el BORME. El proyecto deberá mantenerse insertado hasta que finalice el plazo para el ejercicio del derecho de oposición de acreedores.

Asimismo, la Ley 1/2012 mantiene para las entidades que no tuvieran página web la obligación tradicional de depositar un ejemplar del proyecto común de fusión en el Registro Mercantil en que estuviera inscrita. Efectuado el depósito, el registrador comunicará este hecho al Registrador Mercantil central para su inmediata publicación en el BORME.

Teniendo en cuenta que el proyecto puede insertarse directamente en la página web, o de que en caso de depositarse en el Registro el Registrador mercantil debe comunicar este hecho inmediatamente al Registro Mercantil Central para su publicación en el BORME, parece que no será necesario el control previo del proyecto por parte del Registrador Mercantil.

Finalmente, nótese que el artículo 32.3 LME establece que la publicación del anuncio (o, en su caso, de la comunicación individual) de celebración de la junta general que haya de acordar la fusión no podrá tener lugar hasta que se haya producido la publicación de la inserción o del depósito del proyecto en el BORME. No obstante lo anterior, entendemos que nada impedirá que en juntas universales siga siendo aplicable la doctrina de la Dirección General de los Registros y del Notariado (véase, por ejemplo, la Resolución de 30 de junio de 1993) que establece que, en el caso de juntas universales, la exigencia de depósito del proyecto de fusión se considera satisfecha si se efectúa con un mes de antelación a la realización de la fusión y sin perjuicio de la publicidad del acuerdo de fusión.

3.2 Informe de expertos sobre el proyecto común de fusión (artículo 34 LME)

La Ley 1/2012, al igual que hacía el Real-Decreto ley, modifica el apartado 1 del artículo 34 LME, haciendo preceptivo el informe del experto independiente siempre y cuando alguna de las sociedades participantes en la fusión o escisión sea una sociedad anónima o comanditaria por acciones. Esto difiere de la literalidad del citado artículo con anterioridad al Real-Decreto ley, que sólo lo requería en el supuesto de que la sociedad resultante fuera una sociedad anónima o comanditaria por acciones. No obstante lo anterior, ya había autores que defendían que dicha norma debía interpretarse exigiendo el informe de experto si participaba una anónima o una comanditaria por acciones, sobre la base de una interpretación sistemática del artículo 78 LME.

Asimismo, la Ley cambia la redacción del artículo 34.4 para indicar que, en el caso de fusiones acordadas por la totalidad de los socios de las sociedades participantes en la fusión, el informe del experto independiente tendrá un contenido limitado exclusivamente a si el patrimonio aportado por las sociedades que se extinguen es igual, al menos, al capital de la nueva sociedad o al importe del aumento de capital de la sociedad absorbente.

3.3 Balance de fusión (artículo 36 LME)

El legislador se ha limitado a recoger el mismo texto que aprobó el Real-Decreto ley, que incorporó al Derecho español lo dispuesto en la Directiva, permitiendo a las sociedades anónimas cotizadas que participen en una operación de fusión o escisión que el balance pueda ser sustituido por el informe financiero semestral de cada una de las sociedades (informe regulado en el art.35.2 de la LMV y en el RD 1362/2007), siempre que dicho informe hubiere sido cerrado y hecho público dentro de los seis meses anteriores a la fecha del proyecto de fusión.

Este informe deberá ser puesto a disposición de los accionistas en la misma forma establecida para el balance.

3.4 Información (artículo 39 LME)

Las modificaciones que la Ley 1/2012 introduce son las mismas que ya incluyó el Real-Decreto ley, y sirven para matizar, entre otras cuestiones, la forma en la que se debe hacer efectivo este derecho de información. En concreto, con anterioridad a la publicación del anuncio de convocatoria de las juntas de socios que vayan a resolver sobre la fusión deberán insertarse en las páginas web de las sociedades participantes los documentos requeridos, con posibilidad de descargarlos e imprimirlos o, si la sociedad no tuviera página web, deberán ponerse a disposición de los interesados en el domicilio social.

Debe destacarse también la inclusión de la posibilidad de no informar sobre las modificaciones relevantes del activo o del pasivo acaecidas entre la fecha del proyecto de fusión y la de la celebración de la junta general,

siempre que en todas y cada una de las sociedades que participen en la fusión así lo acuerden todos los socios con derecho de voto y quienes de acuerdo con la ley o los estatutos pudieran ejercer ese derecho.

3.5 Acuerdo unánime de fusión (artículo 42 LME)

El artículo 42 LME ha sido muy utilizado en la práctica por las sociedades limitadas que aprobaban su fusión por acuerdo unánime, debido a la enorme simplificación de trámites que comporta este procedimiento abreviado de fusión. La Ley 1/2002, al igual que hizo el Real Decreto-ley, ha extendido su aplicación a las sociedades anónimas (antes sólo era aplicable a las sociedades de responsabilidad limitada), aunque al mismo tiempo ha limitado su ámbito de aplicación.

Con la normativa vigente, cuando se acuerde la fusión (i) en una junta universal de cada una de las sociedades que participan en la fusión y (ii) con acuerdo unánime y específico de todos los socios con derecho a voto y, en su caso, de quienes de acuerdo con la ley o los estatutos pudieran ejercer ese derecho:

- No será necesaria la publicación o el depósito previo de los documentos exigidos por la ley. Tal y como está redactado el artículo, parece inferirse que por el contrario si será necesario el proyecto de fusión, en contraposición a lo que resultaba del antiguo tenor del artículo 42.
- No será preceptivo el informe de los administradores sobre el proyecto de fusión, excepto en el caso de una fusión transfronteriza.

3.6 Derecho de oposición de los acreedores (artículo 44 LME)

La Ley 1/2012, siguiendo lo dispuesto en el Real Decreto-ley, introduce fundamentalmente dos cambios en relación con el derecho de oposición de acreedores.

En primer lugar, regula las fechas de referencia para determinar qué acreedores con créditos nacidos y no vencidos estarán legitimados para ejercitar el derecho de oposición, en función del procedimiento de la fusión. Así, las distintas fechas relevantes, según el caso en que nos encontremos, son: (i) la fecha de inserción del proyecto de fusión en la página web; (ii), en su caso, la fecha de depósito del proyecto en el Registro Mercantil; o, por último (iii) la fecha de publicación del acuerdo de fusión o de la comunicación individual del acuerdo (por ejemplo, en los supuestos del artículo 44.2 LME en los que no hace falta insertar en la página web o depositar, en su caso, el proyecto en el Registro Mercantil) .

En segundo lugar, y a nuestro entender es ésta la modificación más significativa, se establece que si la fusión o escisión se hubiera realizado sin observar los deberes derivados para la sociedad del ejercicio por parte del acreedor de su derecho de oposición en tiempo y forma, el acreedor podrá solicitar al Registro Mercantil, acreditando dicho ejercicio, que se haga constar este hecho por medio de nota al margen de la inscripción practicada. Se permite así que, dentro de los seis meses siguientes a la fecha de esta nota marginal, el acreedor pueda presentar demanda ante el Juzgado de lo Mercantil contra la sociedad solicitando la prestación de garantía del pago de su crédito, en defecto de lo cual se cancelará de oficio dicha nota marginal.

3.7 Escritura pública de fusión (artículo 45 LME)

La nueva redacción del citado artículo se adapta, en línea con lo previsto en el artículo 36 LME antes mencionado, para recoger la posibilidad de que en el caso de fusión de sociedades cotizadas el balance de fusión sea sustituido por el informe financiero semestral. Por tanto, al acuerdo de fusión elevado a público deberá incorporar el balance de fusión o, tratándose de sociedades cotizadas, el informe financiero semestral por el que el balance hubiera sido sustituido, en su caso.

3.8 *Absorción de sociedad participada al 90% (artículo 50 LME)*

El nuevo apartado 2 pasa a dar a los socios que no estuvieran de acuerdo con el valor de las acciones o participaciones dado en el proyecto de fusión la opción de optar entre (i) solicitar del Registro Mercantil correspondiente al domicilio de la sociedad absorbente la designación de un auditor de cuentas, distinto del de la sociedad, para que determine el valor razonable de sus acciones o participaciones, o bien, (ii) ejercitar las acciones judiciales correspondientes para exigir que la sociedad las adquiriera por el valor razonable que se fije en el procedimiento. Con anterioridad a la reforma, los socios discrepantes sólo tenían la opción de entablar acciones judiciales.

3.9 *Simplificación de requisitos en el régimen legal de la escisión (artículo 78 bis LME)*

La Ley 1/2012, al igual que ya hacía el Real Decreto-ley, introduce en la LME un nuevo artículo, el 78 bis, que viene a simplificar los requisitos en materia de escisión por constitución de nueva sociedad. Dispone que, en el caso de escisión por constitución de nuevas sociedades, siempre que las acciones, participaciones o cuotas de cada una de las nuevas sociedades se atribuyan a los socios de la sociedad que se escinde en proporción a sus derechos en el capital de ésta, no serán necesarios: (i) el informe de los administradores sobre el proyecto de escisión; (ii) el informe de expertos independientes; y (iii) el balance de escisión.

3.10 *Otras modificaciones menores de la LME*

El artículo 51 se actualiza para incluir las referencias a la web de la sociedad, en caso de que ésta tuviera y se aclara en el apartado 1 que el informe de experto independiente sólo será necesario si la modalidad de fusión así lo requiere.

El artículo 62 y el artículo 99 se corrigen a los meros efectos de pasar a remitirse a lo dispuesto en la LSC.

4. **MODIFICACIÓN DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES**

4.1 *Medidas de neutralización opcionales en las ofertas públicas de adquisición (art. 60 ter LMV)*

La Ley 1/2012 incluye, en su disposición adicional primera, una modificación del artículo 60 ter LMV, sobre medidas de neutralización opcionales de ofertas públicas de adquisición. Este régimen de neutralización, que procede de la Directiva de OPAs, no ha encontrado ninguna aplicación práctica en la experiencia española, por su evidente complejidad y artificiosidad. Su actual modificación se explica simplemente por la reintroducción para las sociedades cotizadas de la facultad de acordar limitaciones estatutarias del derecho de voto de los accionistas y de la opción de privar a éstas de cualquier efecto cuando, tras una OPA, el oferente obtenga el 70% del capital con derechos de voto (nuevo art.527 de la LSC)

Con carácter general, la neutralización de las medidas ya previstas en el artículo 60 ter LMV se vincula ahora a la obtención por el oferente de un porcentaje del 70% del capital que confiera derechos de voto, en lugar , del 75%.

La neutralización, con todo, sigue requiriendo un acuerdo adoptado por la junta general de accionistas con los requisitos de quórum y mayorías previstos para la modificación de estatutos, a la vez que podrá dejar de aplicarse cuando la OPA se formule por una sociedad que no hubiera adoptado medidas de neutralización equivalentes, y siempre también que esta reciprocidad hubiera sido acordada por la junta general de accionistas de la sociedad con los referidos requisitos y con una antelación máxima de dieciocho meses al anuncio de la OPA.

4.2 Ofertas públicas de adquisición voluntarias (art. 61 LMV)

El artículo 61 LMV, sobre ofertas públicas de adquisición voluntarias, es completado con tres nuevos apartados a través de la disposición adicional segunda de la Ley 1/2012. Entre las novedades debemos resaltar la obligación del oferente de aportar informe de experto independiente cuando, en los dos años anteriores al anuncio de la oferta, concurra alguna de las circunstancias que se exponen a continuación:

- Que los precios de mercado de los valores a los que se dirija la oferta presenten razonables indicios de manipulación, habiendo motivado la incoación de un procedimiento administrativo sancionador por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por infracción del artículo 83 ter LMV y habiéndose notificado al interesado el pliego de cargos. La manipulación del precio de mercado de los valores ya se contempla en el artículo 60.1 LMV, al tratar las circunstancias en que la Comisión Nacional del Mercado de Valores puede modificar el precio equitativo de los mismos en caso de OPA obligatoria.
- Que los precios de mercado de la sociedad afectada se hayan visto afectados por acontecimientos excepcionales. Dichos acontecimientos podrán consistir en catástrofes naturales, situaciones de guerra o calamidad u otras derivadas de fuerza mayor. Al igual que en el caso de la manipulación de los precios de mercado, la afectación de los mismos por acontecimientos excepcionales está también contemplada en el artículo 60 LMV.
- Que la sociedad afectada haya estado sujeta a circunstancias que puedan suponer la alteración significativa del valor real de su patrimonio, tales como expropiaciones o confiscaciones.

En estos casos, el informe del experto deberá detallar los criterios empleados para la determinación del precio ofrecido, los cuales deberán asegurar la salvaguarda de los derechos de los accionistas. El precio ofrecido, que en el caso de las OPAs voluntarias por regla es de libre determinación por el oferente, no podrá ser inferior en estos casos al mayor entre el precio equitativo al que hace referencia el artículo 60 LMV (y el reglamento de OPAs) y el que resulte de aplicar los métodos contenidos en el informe. Asimismo, si la oferta se realiza como canje de valores, se deberá incluir como alternativa una contraprestación en efectivo que sea, como mínimo, equivalente al canje ofrecido.

Finalmente, con el objetivo de que la oferta se ajuste a los extremos anteriores, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá ampliar los plazos y requerir informaciones y documentos con el alcance que estime oportuno.

Esta disposición adicional segunda se ve completada por la disposición transitoria segunda de la Ley 1/2012, en virtud de la cual aquélla será aplicable a las ofertas públicas de adquisición que no hubieran sido autorizadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el momento de entrada en vigor de la Ley 1/2012.

CONTACTO

Oficina Madrid

Paseo de la Castellana 110 (28046 Madrid)

Tel.: +34 91 590 75 00

José María Fernández-Daza

Socio del área de Corporate

josemaria.fernandez-daza@cliffordchance.com

Javier García de Enterría

Socio del área de Corporate

javier.garciadeenterria@cliffordchance.com

Jaime Sánchez Santiago

Counsel del área de Corporate

jaime.sanchez@cliffordchance.com

Alberto Pastor Juste

Abogado del área de Corporate

alberto.pastor@cliffordchance.com

Teresa Cid Blasco

Abogada del área de Corporate

teresa.cid@cliffordchance.com

Esta publicación no es exhaustiva ni cubre todos los aspectos de los temas analizados, no estando diseñada para prestar asesoramiento legal o de otro tipo.

www.cliffordchance.com

Clifford Chance, Paseo de la Castellana 110, 28046 Madrid, Spain

© Clifford Chance S.L. 2012

Clifford Chance S.L.

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Casablanca ■ Doha ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Istanbul ■ Kyiv ■ London ■ Luxembourg ■ Madrid ■ Milan ■ Moscow ■ Munich ■ New York ■ Paris ■ Perth ■ Prague ■ Riyadh* ■ Rome ■ São Paulo ■ Shanghai ■ Singapore ■ Sydney ■ Tokyo ■ Warsaw ■ Washington, D.C.

*Clifford Chance tiene un acuerdo de colaboración con Al-Jadaan & Partners Law Firm en Riad