

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

fuese posible, le comunicará los datos esenciales de la orden escrita, por el medio que acuerden, y le enviará aquélla antes del comienzo de la sesión siguiente al día en que la orden le fue comunicada. Igual obligación corresponderá al dador de una orden no escrita al Agente Mediador a que se refiere este número.

El incumplimiento de lo establecido en el párrafo anterior será causa de reclamación del Agente Mediador contra su comitente, que se resolverá de conformidad con lo establecido en los Reglamentos de las Bolsas o de los Bolsines Oficiales de Comercio, en su caso.

Dos. En caso de gestión de carteras, el Gestor originará la orden en función de lo previsto en el contrato de gestión, estando sujeto a las obligaciones señaladas en el número uno de este artículo.

Tres. Las Juntas Sindicales de las Bolsas y Bolsines Oficiales de Comercio, para registrar la constancia de las ofertas y demandas contenidas en las órdenes y su posterior ejecución, establecerán el soporte adecuado, para que por los medios que se habiliten el anunciador proceda a la proclamación de nominales, o número de títulos contratados y cambio correspondiente, así como, en su caso, los ofrecidos y demandados.

Cuatro. Los receptores de órdenes, sean o no Agentes mediadores oficiales, no podrán agruparlas fuera del parquet para su ejecución conjunta y posterior desglose.

Artículo cuarto.—Uno. El Agente de Cambio y Bolsa o Corredor colegiado de Comercio que recibiese una orden sobre títulos admitidos a cotización oficial con destino a una Bolsa o Bolsín Oficial de Comercio a que no pertenezca la cursará al Centro de contratación oficial correspondiente, devengando del dador originario un corretaje no superior al de su ejecución según el Arancel.

Dos. Cuando en la orden se mencionen sin expresión de preferencia las plazas de destino de la misma o bien, haciéndolo, figure la plaza del mediador como preferida a otras, la orden no podrá cursarse a otra plaza distinta o preferida sin autorización del comitente.

Tres. Ejecutada la operación, el Agente, el Corredor o la Junta Sindical, en defecto de uno u otro, que la hiciese, remitirá al Agente mediador ordenante nota de negociación, contra la cual éste extenderá la póliza o documento que proceda. El Agente mediador oficial ordenante responderá ante el ejecutante de la operación o, en su caso, la Junta Sindical, y éstos ante aquél, en los términos establecidos en los Reglamentos de las Bolsas y Bolsines Oficiales de Comercio para los Agentes o Corredores intervinientes como comprador y vendedor.

Cuatro. Las órdenes de compra-venta podrán ser revocadas por el dador en cualquier momento anterior a la iniciación de su ejecución por el Agente mediador encargado de ella.

Artículo quinto.—Uno. Los Agentes de Cambio y Bolsa o los Corredores colegiados de Comercio pertenecientes a un Bolsín oficial, en quienes concurren órdenes de signo contrario sobre un mismo valor admitido a cotización oficial en el Centro de contratación de su destino, deberán manifestar públicamente su posición al comienzo del corro correspondiente, o en él, cuando las órdenes las reciba en su transcurso, no pudiendo aplicar aquéllas si en ese momento surgen o existen contrapartidas más ventajosas formuladas en tiempo públicamente.

Dos. En el caso de que existan contrapartidas al mismo cambio propuesto por el Agente Mediador oficial interviniente en la aplicación, éste tendrá obligación de cubrir, como mínimo, el veinte por ciento de la oferta o demanda que se manifieste en el corro respectivo hasta el límite de su posición. Dicho porcentaje podrá ser elevado, previo acuerdo de la Junta Sindical, que se publicará en el «Boletín Oficial de Cotización».

Artículo sexto.—Uno. Los Agentes Mediadores oficiales citados en el artículo anterior, cuando pretendan realizar una aplicación sobre valores admitidos a cotización oficial fuera del horario de contratación y al cambio oficial, publicarán en el «Boletín Oficial de Cotización» de la Bolsa o Bolsín Oficial de su destino nota sucinta de la operación que pretendan realizar, señalando clase de valor, número de títulos y cambio de la aplicación.

Si la comunicación no se pudiese publicar, lo será en el tablón de anuncios, juntamente con las contrapartidas ofrecidas por otros Agentes Mediadores hasta media hora antes del comienzo de la sesión.

La Junta Sindical, antes del comienzo del corro correspondiente, hará publicar las aplicaciones propuestas al amparo de este artículo, habiéndose de cumplir lo dispuesto en el párrafo segundo del artículo anterior.

Dos. No podrá realizarse aplicación alguna al amparo de este artículo cuando se pretendan realizar a cambio distinto del oficial o se haya manifestado posición de dinero o papel al cierre de la sesión anterior.

Artículo séptimo.—Los Agentes Mediadores oficiales citados en el artículo quinto, cuando pretendan hacer una aplicación u operaciones sobre valores admitidos a cotización oficial en Bolsa o Bolsín oficial distinto al que pertenezcan, así como los

demás Corredores colegiados de Comercio, cuando pretendan realizar operaciones en plazas o entre plazas donde no exista Centro oficial de contratación, deberán comunicarlo a la Junta Sindical del Centro donde los valores coticen oficialmente, para que, por ésta, se dé cumplimiento a los requisitos establecidos en el artículo quinto o en el sexto, en su caso.

Artículo octavo.—No estarán sujetas a la observancia del procedimiento establecido en el artículo quinto, sexto y séptimo las aplicaciones sobre valores admitidos a cotización oficial cuando la oferta y demanda sean excepcionales, tanto por la cuantía de la operación como por la finalidad social de la propuesta o la causa que las origine. Estas operaciones se realizarán previa autorización de la Junta Sindical de la Bolsa o Bolsín oficial de Comercio que corresponda, la cual anunciará y publicará el cambio y número de títulos por operación, de acuerdo con lo prevenido en los artículos ciento cincuenta y cuatro y ciento sesenta y tres del Reglamento de las Bolsas de Comercio y en los artículos cuarenta y tres y cuarenta y seis, punto, dos del Reglamento de los Bolsines Oficiales de Comercio, salvo que les sea aplicable el Reglamento sobre Ofertas Públicas de Adquisición o se trate de ventas judiciales o en ejecución de garantías.

Artículo noveno.—Uno. No se reputará contratación bursátil a ningún efecto las operaciones a precio convenido ni aquéllas en que no se cumplan los requisitos de los artículos quinto, sexto y séptimo. Dicha circunstancia se hará constar en la póliza o documento acreditativo de la propiedad y de la transmisión.

Dos. Para realizar dichas transmisiones será preciso que previa o simultáneamente se solicite la exclusión de los títulos del Sistema de liquidación y compensación y del depósito colectivo de valores mobiliarios a aquél ligado, satisfaciendo el ordenante, por ello, la compensación que proceda por el coste de la operación de exclusión. La incorporación de dichos títulos al Sistema devengará análoga compensación.

Tres. Mensualmente, las Juntas Sindicales de las Bolsas y Bolsines Oficiales de Comercio publicarán, en sus respectivos Boletines de Cotización, la clase y número de títulos excluidos e incluidos en el Sistema en virtud de lo dispuesto en este artículo.

Artículo diez.—Uno. Cuando se intervenga una operación en contravención con las normas contenidas en los artículos anteriores, la Junta Sindical del Colegio a que esté adscrito el Agente Mediador incoará el oportuno expediente disciplinario para determinar si su conducta puede calificarse como competencia ilícita o desleal y sancionarla en caso afirmativo, de conformidad con lo establecido en los Reglamentos Oficiales de Bolsas, Bolsines y Corredores Colegiados de Comercio.

Dos. Si en el momento de realizarse la operación existiese demanda u oferta que no pudo satisfacerse por desconocimiento de la aplicación o intervención efectuada, el Agente mediador vendrá obligado a la indemnización por daños y perjuicios causados, todo ello sin perjuicio de otras responsabilidades que pudieran exigirse según las Leyes vigentes.

Artículo once.—Las Juntas Sindicales de los Colegios de Agentes Mediadores Oficiales velarán por el exacto cumplimiento de lo dispuesto en este Real Decreto, sin perjuicio de las facultades que están conferidas al Ministerio de Economía.

#### DISPOSICIONES ADICIONALES

Primera.—Las Juntas Sindicales de las Bolsas y Bolsín Oficial de Comercio y la Junta Central de los Colegios Oficiales de Corredores Colegiados de Comercio, en el término de dos meses, propondrán al Ministro de Economía, previo informe del Consejo Superior de Bolsas, un catálogo explicativo de los tipos de órdenes según los usos bursátiles. Aprobado por el Ministerio de Economía, las Bolsas y Bolsines Oficiales de Comercio, así como la Junta Central de Colegios Oficiales de Corredores Colegiados de Comercio, cuidarán de su efectiva difusión.

Segunda.—Las Juntas Sindicales de las Bolsas y Bolsines Oficiales de Comercio y la Junta Central de los Colegios Oficiales de Corredores Colegiados de Comercio, en un plazo no superior a un año, establecerán los medios de recepción y transmisión adecuados para que las informaciones a que se refiere el artículo cuarto, punto, tres de este Real Decreto sean divulgadas en tiempo real allí donde sean solicitadas y especialmente de forma prioritaria por los Corredores colegiados de Comercio.

Tercera.—Se autoriza al Ministerio de Economía para dictar cuantas disposiciones sean necesarias para el desarrollo y aplicación de este Real Decreto, así como para establecer los formatos, contenido mínimo y modalidades de archivo y control de las órdenes.

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

JUAN CARLOS

El Ministro de Economía,  
JOSE LUIS LEAL MALDONADO