

Resolución de 16 de junio de 2004, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se publica la Norma Técnica de elaboración del Informe Especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Por Resolución de 10 de mayo de 1991, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, se publicó la Norma Técnica de elaboración del informe especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, siendo de obligado cumplimiento para todos los auditores de cuentas en los trabajos objeto de dicha norma que se iniciasen con posterioridad a la fecha de su publicación en el Boletín Oficial del Estado (10 de julio de 1991).

Sin embargo, el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, después de haber sufrido diversas modificaciones en su redacción, a través de la Disposición Adicional decimoquinta de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y de la Disposición Adicional trigésima cuarta de la Ley 50/1998, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social, recientemente se ha visto modificado en su totalidad por la Disposición adicional novena, apartado cuatro, de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

La nueva redacción dada a este precepto ha supuesto un cambio sustancial en la actuación exigida a los auditores, en los distintos casos que se contemplan en dicho artículo, respecto a la prevista con anterioridad. Por este motivo se hace necesario una nueva norma técnica, con el fin de adaptar su contenido a las nuevas exigencias de actuación de los auditores establecidas por la redacción actual del citado artículo 159.

A estos efectos, con el objeto de establecer reglas y suministrar criterios de actuación al auditor en los supuestos previstos en el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España, el Consejo General de Colegios de Economistas de España y el Consejo Superior de Colegios Oficiales de Titulados Mercantiles de España han presentado ante este Instituto una nueva Norma Técnica de "elaboración del Informe Especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas", en sustitución de la anterior, para su tramitación y sometimiento a información pública, conforme a lo previsto en el artículo 5.2 de la Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas.

Por resolución de 28 de abril de 2003 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas se procedió a su publicación íntegra en el propio Boletín de este Instituto, de junio de 2003 (número 54), y a la oportuna reseña en el Boletín Oficial del Estado de 1 de agosto de 2003, para someterla al trámite de información pública previsto legalmente.

Transcurrido el trámite de información pública, sin que ni las Corporaciones representativas de los auditores de cuentas que han presentado la Norma en cuestión, ni los órganos de asesoramiento en esta materia del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas hayan propuesto ninguna modificación al texto sometido a información pública, **La Presidencia de este Instituto**, de acuerdo con lo establecido en el citado artículo 5.2 de la Ley 19/1988, de 12 julio, de Auditoría de Cuentas, **dispone lo siguiente:**

Una vez superado el trámite de información pública, previsto en la Ley 19/1988, 12 de julio, de Auditoría de Cuentas, se acuerda el paso a definitiva de la Norma Técnica de Auditoría de "elaboración del Informe Especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas", sin modificación alguna respecto al texto sometido al citado trámite de información, y se ordena, asimismo, su publicación íntegra en el "Boletín Oficial del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas" y la inserción de la oportuna reseña en el "boletín Oficial del Estado".

Norma Técnica del Informe Especial sobre Exclusión del Derecho de Suscripción Preferente en el Supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas

Consideraciones generales

1. El artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas establece lo siguiente en relación con la exclusión del derecho de suscripción preferente:

“1. En los casos en que el interés de la sociedad así lo exija, la Junta General al decidir el aumento de capital, podrá acordar la supresión total o parcial del derecho de suscripción preferente. Para la validez de este acuerdo, que habrá de respetar lo dispuesto en el artículo 144, será imprescindible:

a) Que en la convocatoria de la Junta se hayan hecho constar la propuesta de supresión del derecho de suscripción preferente y el tipo de emisión de las nuevas acciones.

b) Que al tiempo de la convocatoria de la Junta se pongan a disposición de los accionistas, conforme a lo previsto en la letra c) del apartado 1 del artículo 144, un informe elaborado por los administradores, en el que se justifique detalladamente la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, con indicación de las personas a las que éstas habrán de atribuirse, y un informe elaborado, bajo su responsabilidad, por un auditor de cuentas distinto del auditor de las cuentas de la sociedad, nombrado a estos efectos por el Registro Mercantil, sobre el valor razonable de las acciones de la sociedad, sobre el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los administradores.

c) Que el valor nominal de las acciones a emitir más, en su caso, el importe de la prima de emisión, se corresponda con el valor razonable que resulte del informe de los auditores de cuentas a que se refiere la letra b) precedente. Tratándose de una sociedad cotizada, el valor razonable se entenderá como valor de mercado y éste se presumirá, salvo que se justifique lo contrario, referido a su cotización bursátil.

No obstante, en el supuesto de sociedades cotizadas, la Junta de Accionistas, una vez que disponga del informe de los Administradores y del informe del auditor de cuentas requeridos en la letra b) precedente, los cuales deberán, en este caso, referirse también al valor neto patrimonial de las acciones, podrá acordar la emisión de nuevas acciones a cualquier precio, siempre que sea superior al valor neto patrimonial de éstas que resulte del informe de dicho auditor, pudiendo dicha Junta de Accionistas limitarse a establecer el procedimiento para su determinación. Dicho valor neto patrimonial de las acciones será determinado por el auditor al que se refiere la letra b) precedente, sobre la base de las últimas cuentas anuales auditadas de la sociedad o bien, si son de fecha posterior a éstas, sobre la base de los últimos estados financieros auditados de la sociedad conformes con el artículo 172, formulados, en cualquiera de los casos, por los Administradores de acuerdo con los principios de contabilidad recogidos en el Código de

Comercio, debiendo tenerse en cuenta en la determinación del mencionado valor las eventuales salvedades que pudiera haber puesto de manifiesto en su informe el auditor de dichas cuentas anuales o de dichos estados financieros. La fecha de cierre de estas cuentas o de estos estados no podrá ser anterior en más de seis meses a la fecha en la que la Junta de Accionistas adopte el acuerdo de ampliación, siempre que no se realicen operaciones significativas. Tratándose de sociedades cotizadas que sean dominantes de un grupo de empresas, el valor neto patrimonial se determinará conforme a los datos que para la sociedad se deriven de la contabilidad consolidada del grupo. El registro contable de las operaciones a que se hace referencia en este párrafo se realizará de acuerdo con los principios y normas de contabilidad establecidas en el Código de Comercio.

2. En el caso de sociedades cotizadas, cuando la Junta General delegue en los administradores la facultad de aumentar el capital social conforme a lo establecido en el apartado 1,b) del artículo 153, podrá atribuirles también la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente en relación a las emisiones de acciones que sean objeto de delegación cuando el interés de la sociedad así lo exija. A estos efectos, deberá constar expresamente dicha propuesta de exclusión en la convocatoria de Junta General y se pondrá a disposición de los accionistas un informe de los administradores en el que se justifique la propuesta. Asimismo, con ocasión de cada acuerdo de ampliación que se realice con cargo a esa delegación, habrá de elaborarse el informe de los administradores y el informe del auditor de cuentas requeridos en el apartado 1.b) anterior, referidos a cada ampliación concreta, debiendo corresponderse el valor nominal de las acciones a emitir, más, en su caso, el importe de la prima de emisión con el valor razonable que resulte del informe de dicho auditor de cuentas. Dichos informes serán puestos a disposición de los accionistas y comunicados a la primera Junta General que se celebre tras el acuerdo de ampliación.

3. Cuando la sociedad tenga emitidas obligaciones convertibles con relación de conversión fija y sus tenedores se vean afectados por la exclusión del derecho de suscripción preferente, deberá preverse una fórmula de ajuste de dicha relación que permita compensar la eventual dilución del importe del derecho de conversión.

4. No habrá lugar al derecho de suscripción preferente cuando el aumento de capital se deba a la conversión de obligaciones en acciones o a la absorción de otra sociedad o de parte del patrimonio escindido de otra sociedad.”

Objeto de esta Norma

2. El objeto de la presente norma es regular las actuaciones profesionales que tengan por finalidad la emisión de un informe especial de acuerdo con lo requerido en el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

3. La presente norma establece las bases que han de regir en la emisión de los informes especiales que resulten de dichos trabajos, así como definir las obligaciones profesionales del auditor y la forma en que éstas quedan reflejadas en dicho informe especial.

4. En relación con la definición de lo que se entiende por distintos términos utilizados a lo largo del desarrollo de esta norma se ha incluido un Glosario de Términos como Anexo a la misma.

Principios que han de regir la actuación del auditor

5. La ley exige a los Administradores de la sociedad la obligación de elaborar un informe en el que se justifique detalladamente la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, con indicación de las personas a las que éstas habrán de atribuirse, así como la naturaleza de las aportaciones que se realicen. Dicho informe hará referencia a los métodos utilizados para la valoración de las acciones, a los efectos de determinar el tipo de emisión.

6. La responsabilidad del auditor es emitir un juicio profesional, como experto independiente en asuntos contables, económicos y financieros, sobre el valor razonable de las acciones de la sociedad, sobre el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los Administradores. Este juicio profesional del auditor, en su condición de experto independiente, no constituye una opinión tal como se entiende dicho término en una auditoría de cuentas.

Por otra parte, en el caso de sociedades cotizadas el informe del auditor deberá además confirmar que el precio de emisión propuesto es superior al valor neto patrimonial de las acciones.

7. Los métodos, así como los datos utilizados en la determinación del valor razonable de las acciones han de ser, en cada caso, adecuados a las circunstancias y al contexto de la valoración. En el supuesto de sociedades cuyas acciones estén cotizadas en un mercado organizado, el precio de cotización es, en principio, la mejor evidencia de su valor de mercado y debería ser utilizado como la base de la medición, si tal cotización se encuentra disponible. Por el contrario, en el caso de sociedades no cotizadas o, si aún estándolo, tales cotizaciones no se encontraran disponibles, las acciones deberían valorarse de acuerdo con la mejor estimación de dichos precios o como consecuencia de la aplicación de otros métodos de valoración. A efectos orientativos, éstos son algunos de los posibles métodos de valoración que pueden aplicarse:

- valor del activo neto real,
- valor de capitalización de resultados, y
- valor actual de flujos monetarios.

Dichos métodos podrán ser aplicados en función de las circunstancias, y especialmente de la disponibilidad de información histórica y prospectiva, individualmente o combinados entre sí.

En determinados casos de sociedades cotizadas, especialmente en supuestos de mercados poco profundos en cuanto al período, frecuencia o volumen de cotización, los Administradores pueden entender y justificar que el valor de cotización de las acciones puede no ser representativo del valor de mercado de la entidad en su conjunto, por lo que no sería ésta la única base de medición a utilizar. Supuestos similares podrían darse ante condiciones de inestabilidad bursátil general o específica, o de operaciones que pudieran implicar la toma de control de una entidad. En cualquier caso, si en aplicación de los procedimientos contemplados en esta norma técnica, el auditor hubiera identificado estos u otros factores adicionales que los Administradores no hubieran tenido en cuenta para la determinación del tipo de emisión de las nuevas acciones, el auditor procederá a requerirles para que procedan a la cuantificación de su efecto en la determinación del valor razonable de la sociedad.

Finalmente, cuando participen en la operación más de una entidad, el equilibrio de mercado sugiere que se utilice el mismo método o conjunto de métodos de valoración para todas las entidades.

En el caso de sociedades dominantes de un grupo de sociedades, se utilizará el concepto de grupo en la determinación de las correspondientes valoraciones.

Relación entre auditores

8. El informe especial que contempla el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas ha de ser elaborado, según se indica en el apartado 1.c) de dicho artículo, por un auditor de cuentas distinto del auditor de cuentas de la sociedad. La responsabilidad entre ambos auditores se delimita como sigue:

- a) El auditor de cuentas anuales (u otro auditor en el caso de auditorías voluntarias) de la sociedad (o grupo) es responsable del contenido de su informe de auditoría. Esta responsabilidad no se ve alterada por el hecho de que su informe de auditoría sea incorporado por referencias en un informe especial como el contemplado en esta norma técnica.
- b) El auditor del informe especial utiliza como parte de su trabajo el informe de auditoría de los otros auditores, así como la información contable contenida en las cuentas anuales o estados financieros auditados por otros auditores, no estando obligado a realizar procedimientos de auditoría ni otro tipo de comprobaciones sobre las cifras auditadas.
- c) El auditor del informe especial deberá ponerse en contacto por escrito con los auditores de las cuentas anuales o estados financieros que vaya a utilizar en su trabajo, a fin de comunicarles que tiene previsto depositar confianza en su informe de auditoría sobre las cuentas anuales o estados financieros por ellos auditados a los efectos de emitir el informe especial contemplado en la presente norma técnica y solicitarles información sobre hechos posteriores según se describe en los apartados 9.c) ó 10.d)
- d) Los auditores que hubieran firmado el informe de auditoría, previa autorización de la sociedad auditada, deberán ponerse a disposición del auditor del informe especial para responder a consultas específicas sobre los resultados de su auditoría, así como a la información sobre hechos posteriores indicada en los apartados 9.c) ó 10.d).

Procedimientos que el auditor deberá aplicar

9. Para emitir el informe especial objeto de esta norma, el auditor, en su condición de experto independiente, habrá de aplicar los siguientes procedimientos cuando proceda:

- a) Obtención del informe de auditoría de las cuentas anuales de la sociedad o del grupo correspondiente al último ejercicio cerrado con anterioridad a la fecha de la convocatoria de la Junta en la que se decida la ampliación de capital, emitido por el auditor de cuentas de la sociedad, o si fueran de fecha más reciente, los últimos estados financieros auditados.

En aquellas situaciones en que las cuentas anuales de la sociedad o grupo no estuvieran sometidas a auditoría obligatoria, ni se dispusiera de informe de auditoría voluntaria, el auditor decidirá el alcance y naturaleza de los procedimientos necesarios para satisfacerse de los datos contables que utilizará como experto independiente, sin que proceda en este supuesto la emisión de informe alguno como resultado de esta revisión.

b) Consideración, en su caso, del efecto que pudieran tener las salvedades puestas de manifiesto en el último informe de auditoría emitido por el auditor de cuentas de la sociedad.

c) Solicitud y obtención de una confirmación del auditor de cuentas de la sociedad acerca de si, como consecuencia de su función como tal, hubiera tenido conocimiento con posterioridad a la emisión de su último informe de auditoría de algún hecho o factor que pudiera afectar de forma significativa a la situación económico-patrimonial de la sociedad o del grupo.

d) Formulación de preguntas a la Dirección de la sociedad sobre los hechos de importancia que pudieran afectar de forma significativa al valor de la sociedad o del grupo y, en su caso, verificación de los mismos.

e) Evaluación de la razonabilidad de los datos contenidos en el informe elaborado por los Administradores para justificar la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, incluyendo la revisión de la documentación que justifique la metodología de valoración y las bases de cálculo. Con este objeto, y dependiendo de las circunstancias aplicables en cada caso, el trabajo del auditor incluirá los siguientes procedimientos:

i) Obtención de explicaciones sobre las justificaciones dadas por los Administradores en su informe sobre el interés de la sociedad para suprimir total o parcialmente el derecho de suscripción preferente, así como sobre las personas a las que habrán de atribuirse las nuevas acciones.

ii) En el caso de sociedades cotizadas:

- Estudio de la evolución del valor de cotización de las acciones de la sociedad y determinación del valor de cotización medio de dichas acciones durante el último período de cotización representativo anterior a la fecha del informe especial (el último trimestre, salvo justificación en contrario) y de la última cotización disponible anterior a dicha fecha, como valores indicativos del valor razonable de la sociedad. Esta determinación se realizará a partir de una certificación del organismo bursátil que incluya, además de los indicados valores de cotización y los del período inmediatamente anterior, la frecuencia y volumen de cotización de los períodos objeto de análisis.
- Constatación de que el valor de emisión propuesto por los Administradores es superior al valor neto patrimonial que resulta de las últimas cuentas anuales o estados financieros auditados de la sociedad, consolidados en caso de grupos societarios, una vez tenidas en cuenta las salvedades cuantificadas expresadas en el informe de auditoría. A dichos efectos el valor neto patrimonial se determinará conforme a las reglas contenidas en el Anexo a la presente norma técnica.
- En su caso, evaluación de los factores expuestos por los Administradores en su informe para justificar que el valor de cotización de la sociedad no representa su valor razonable, así como de los métodos por ellos utilizados para cuantificar su efecto en la determinación del tipo de emisión.

iii) Revisión de acuerdos previos entre accionistas u otros terceros que pudieran estar relacionados con la valoración de las acciones.

iv) Cuando proceda, consideración de los informes de peritación de activos que hubieran sido realizados por expertos independientes pudiendo solicitar a la sociedad, en caso de considerarlo conveniente, que encargue otros informes alternativos al respecto.

v) Cuando fuera aplicable, evaluación de la adecuación de las hipótesis empleadas en las valoraciones confeccionadas a partir de estados financieros presupuestados o flujos netos de tesorería previstos para períodos futuros, de su coherencia con los datos contables históricos, así como del adecuado desarrollo de tales presupuestos o previsiones incluida su corrección aritmética y la razonabilidad de los tipos de descuento utilizados.

f) Verificación de si el tipo de emisión propuesto por los Administradores se corresponde con el valor razonable de las acciones de la sociedad que se desprende de la información obtenida en los puntos a) a e) precedentes de este apartado 9.

g) Determinación del valor teórico del derecho preferente de suscripción que se propone suprimir de acuerdo con los siguientes criterios:

i. En el caso de sociedades no cotizadas, se calculará y desglosará en el informe especial la dilución que pudiera representar la emisión propuesta con referencia al valor teórico-contable de la sociedad o grupo del que sea cabecera a la fecha de las últimas cuentas anuales o estados financieros auditados disponibles.

ii. En el caso de sociedades cotizadas, además de la dilución teórica con respecto al valor teórico-contable de la sociedad, procederá también desglosar en el informe especial la dilución teórica con respecto al valor de cotización de sus acciones con anterioridad a la emisión propuesta.

Este cálculo deberá realizarse con respecto a los dos momentos previos a la emisión que se indican a continuación:

- Cotización media del último período de cotización representativo anterior a la fecha del informe especial. Salvo justificación en contrario, este período se entenderá referido a la cotización media del trimestre precedente.

- Última cotización disponible anterior a la fecha del informe especial.

Si el valor teórico por acción del derecho de suscripción resultante de la aplicación de los cálculos anteriores no arroja una cifra positiva, se entenderá que no existe dilución a los efectos de la presente norma técnica, en cuyo caso se manifestará este hecho en el informe sin que sea necesario indicar valor alguno en el mismo.

h) Obtención de una carta de manifestaciones de los Administradores de la sociedad en la que se comunique al auditor que han puesto en su conocimiento todas las hipótesis, datos e informaciones relevantes, así como los hechos de importancia acaecidos desde la fecha del último informe de auditoría hasta la fecha de emisión del informe especial al que se refiere la presente norma técnica.

Consideraciones específicas aplicables a sociedades cotizadas, que emitan a valor distinto del de mercado

10. Las sociedades admitidas a cotización en un mercado secundario oficial podrán, en aplicación de lo dispuesto en el segundo inciso del apartado 1 c). del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, emitir acciones a cualquier precio distinto de su valor de mercado, siempre que supere el valor neto patrimonial. En el supuesto de que una sociedad cotizada optara por emitir las acciones a un precio distinto del de mercado (que salvo justificación en contrario se presumirá referido a su cotización bursátil) pero superior al valor neto patrimonial, los procedimientos que habrá de aplicar el auditor serán los siguientes:

a) Obtención del informe de auditoría de las cuentas anuales de la sociedad o grupo, correspondientes al último ejercicio cerrado con anterioridad a la fecha de la convocatoria de la Junta en la que se decida la ampliación de capital, emitido por el auditor de cuentas de la sociedad o, si fueran de fecha más reciente, de los últimos estados financieros auditados.

No obstante, la ley establece que en este supuesto la fecha de cierre de las citadas cuentas anuales o estados financieros auditados no puede diferir en más de seis meses de la fecha de la Junta de Accionistas que vaya a aprobar la ampliación, por lo que de darse esta circunstancia deberá solicitar y obtener unos estados financieros comprendidos en dicho plazo que hubieran sido auditados por el auditor de cuentas de la sociedad.

b) Consideración, en su caso, del efecto que pudieran tener las salvedades puestas de manifiesto en el último informe de auditoría emitido por el auditor de cuentas de la sociedad.

c) Obtención de la última información financiera no auditada comunicada a la CNMV, en tanto estuviera referida a una fecha posterior a la de las últimas cuentas anuales o estados financieros disponibles auditados.

d) Solicitud y obtención de una confirmación del auditor de cuentas de la sociedad acerca de si, como consecuencia de su función como tal, hubiera tenido conocimiento con posterioridad a la emisión de su último informe de auditoría de algún hecho o factor que pudiera afectar de forma significativa a la situación económico-patrimonial de la sociedad o del grupo.

e) Formulación de preguntas a la Dirección de la sociedad sobre los hechos de importancia que pudieran afectar de forma significativa al valor de la sociedad o del grupo y, en su caso, verificación de los mismos.

f) En el caso en el que como consecuencia de la realización de los procedimientos incluidos en los apartados anteriores el auditor nombrado por el Registro Mercantil para la realización del informe especial llegara a la conclusión de que se han realizado operaciones significativas entre la fecha de las últimas cuentas anuales o estados financieros auditados y la fecha de realización del trabajo para la emisión del informe especial o se hubiesen puesto de manifiesto hechos que pudieran afectar significativamente a la situación económico-patrimonial de la sociedad, el auditor deberá requerir a la sociedad para que solicite a su auditor de cuentas la realización de una auditoría de unos estados financieros intermedios más recientes que incluyan dichas operaciones y/o hechos significativos, a efectos de poder emitir su informe especial adecuadamente.

g) Constatación de que el valor de emisión propuesto por los Administradores es superior al valor neto patrimonial que resulta de las últimas cuentas anuales o estados financieros auditados de la sociedad, consolidados en caso de grupos societarios, una vez tenidas en cuenta las salvedades cuantificadas expresadas en el informe de auditoría. Asimismo, cuando sea aplicable realización de una constatación similar en relación a la información no auditada comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que se menciona en el apartado c) anterior. A dichos efectos el valor neto patrimonial se determinará conforme a las reglas contenidas en el Anexo a la presente norma técnica, es decir, se corregirán los fondos propios, exclusivamente, en la cuantía de las acciones propias y de las salvedades cuantificadas en el último informe de auditoría disponible.

h) Evaluación de la razonabilidad de los datos contenidos en el informe elaborado por los administradores para justificar la propuesta incluyendo la revisión de la documentación que la justifique. Con este objeto, y dependiendo de las circunstancias aplicables en cada caso, el trabajo del auditor incluirá los siguientes procedimientos:

i) Obtención de explicaciones sobre las justificaciones dadas por los Administradores en su informe sobre el interés de la sociedad para suprimir total o parcialmente el derecho de suscripción preferente, así como sobre las personas a las que habrán de atribuirse las nuevas acciones.

ii) Revisión de acuerdos previos entre accionistas u otros terceros que pudieran estar relacionados con la valoración de acciones.

i) Estudio de la evolución del valor de cotización de las acciones de la sociedad y determinación del valor de cotización medio de dichas acciones durante el último período de cotización representativo anterior a la fecha del informe especial (el último trimestre, salvo justificación en contrario) y de la última cotización disponible anterior a dicha fecha, como valores indicativos del valor razonable de la sociedad. Esta determinación se realizará a partir de una certificación del organismo bursátil que incluya, además de los indicados valores de cotización y los del período inmediatamente anterior, la frecuencia y volumen de cotización de los períodos objeto de análisis.

j) Determinación del valor teórico del derecho preferente de suscripción que se propone suprimir, tanto con respecto al valor teórico-contable como al valor de cotización medio del último período representativo y al último valor de cotización anteriores a la fecha del informe especial.

Si el valor teórico por acción del derecho de suscripción resultante de la aplicación de los cálculos anteriores no arrojara una cifra positiva, se entenderá que no existe dilución a los efectos de la presente norma técnica, en cuyo caso se manifestará este hecho en el informe sin que sea necesario indicar valor alguno en el mismo.

k) Obtención de una carta de manifestaciones de los Administradores de la sociedad en la que se comunique al auditor que han puesto en su conocimiento todas las hipótesis, datos e informaciones relevantes, así como los hechos de importancia acaecidos desde la fecha del último informe de auditoría hasta la fecha de emisión del informe especial al que se refiere la presente norma técnica.

Contenido del Informe Especial

11. El informe especial a emitir por el auditor, objeto de esta norma, y en su calidad de experto independiente, ha de incluir lo siguiente:

- a) Una introducción.
- b) Una descripción de las características y condicionantes de la emisión de acciones con exclusión del derecho de suscripción preferente.
- c) Una referencia al informe adjunto de los Administradores en el que se justifica la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, haciendo especial mención, si el auditor lo considera oportuno, a las hipótesis más significativas en él descritas.
- d) Una referencia al informe de auditoría de cuentas (consolidadas, en su caso) de la Sociedad, con indicación expresa del nombre de auditor, naturaleza de la opinión y transcripción de las salvedades, si las hubiera, contenidas en dicho informe.
- e) Una descripción del trabajo realizado.
- f) En el caso de que se hubiese puesto de manifiesto algún error, limitación al alcance del trabajo realizado o incertidumbre, descripción de las objeciones existentes y, cuando hubiera sido cuantificado, del potencial impacto en la conclusión.
- g) Una conclusión sobre el valor razonable de las acciones de la sociedad, sobre el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir y sobre la razonabilidad de los datos incluidos en el informe de los Administradores.
- h) En el supuesto de sociedades admitidas a cotización en un mercado oficial que optaran por emitir las acciones al precio de mercado, será necesario manifestar, además, que el tipo de emisión propuesto supera al resultante del valor neto patrimonial calculado a la última fecha de la que se disponga información financiera auditada. De tratarse de sociedades dominantes de un grupo de sociedades, se utilizará el concepto de grupo en la determinación del correspondiente importe.
- i) En el supuesto de sociedades cotizadas que optaran por emitir las acciones a un precio distinto del de mercado pero superior al valor neto patrimonial, será asimismo necesario realizar la manifestación requerida en el punto h) anterior. Además, en el caso particular de existir información financiera no auditada más reciente comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la que resultase un valor neto patrimonial por acción superior al tipo de emisión propuesto, se deberá indicar esta circunstancia en el informe.
- j) En el caso de una sociedad cotizada podría ser que el valor razonable de las acciones (referido a su cotización bursátil) fuese inferior a su valor neto patrimonial. En este caso, el auditor deberá mencionar esta circunstancia en el informe especial
- k) Una restricción a la utilización del informe para fines distintos del previsto en el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

12. A continuación se presentan en el anexo adjunto tres ejemplos base normalizados de informe especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

- Modelo normal, aplicable a todo tipo de sociedades, incluyendo las cotizadas que emitan con referencia al valor de cotización (primer inciso del artículo 159.1.c)).
- Modelo para sociedades cotizadas cuando el precio de emisión es distinto del de mercado y superior al valor neto patrimonial (segundo inciso del artículo 159.1.c)).
- Modelo para sociedades cotizadas cuando la Junta General de Accionistas ha delegado en los Administradores la ampliación con exclusión del derecho de suscripción (artículo 159.2).

13. En el supuesto particular de que los Administradores de la Sociedad propongan unos tipos máximo y mínimo de emisión de las nuevas acciones, el auditor referirá sus conclusiones en el informe especial al tipo mínimo de emisión, en cuanto éste podría suponer una mayor dilución del valor de las acciones en circulación con anterioridad a la emisión propuesta.

14. Cuando el auditor concluya que el tipo de emisión propuesto no representa el valor razonable de las acciones de la Sociedad o que los datos contenidos en el informe de los Administradores, para justificar la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, no están adecuadamente documentados o expuestos, conforme a lo establecido en el artículo 159, deberá modificar el contenido de la última sección del informe especial, indicando sus objeciones mediante las fórmulas "*excepto por*", "*no se corresponde con el valor razonable*", o "*...los datos contenidos en el informe de los Administradores no están adecuadamente documentados o expuestos*" y explicando las razones de su discrepancia en el mismo párrafo o en un párrafo independiente.

15. Igualmente, en el caso de que el auditor no hubiese podido aplicar la totalidad de los procedimientos contemplados en esta norma técnica, o los Administradores no hubieran facilitado la totalidad de la información a que en ella se hace referencia, incluida la mencionada en el párrafo 5, el auditor detallará dichas limitaciones en su informe especial, indicando sus objeciones mediante la expresión "*excepto por el efecto que pudiera haberse puesto de manifiesto si no hubiésemos tenido la limitación ...*".

Además, si el auditor concluyese que de la información obtenida se deducen posibles efectos significativos que no pudieran ser objeto de cuantificación razonable, el auditor las detallará mediante la expresión "*excepto por el efecto que pudiera derivarse del asunto mencionado en.....*".

Si las limitaciones o incertidumbres no cuantificadas fuesen de suma importancia, el auditor deberá indicar en su informe que no puede emitir su juicio profesional sobre el tipo de emisión propuesto.

MODELO GENERAL
(primer inciso del artículo 159.1.c))

Informe especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

A los Accionistas de...:

A los fines previstos en el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, y de acuerdo con el encargo recibido de.... (la Sociedad) por designación del Registro Mercantil, emitimos el presente informe especial sobre el aumento de capital social en.....euros, mediante la emisión de.....(*número*) acciones ordinarias con exclusión del derecho de suscripción preferente, acompañado del informe adjunto de los Administradores que se someterá a la aprobación de la Junta General Ordinaria/Extraordinaria de accionistas.

Los Administradores de la Sociedad han elaborado el informe adjunto, en el que se justifica detalladamente la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, con indicación de las personas a las que éstas habrán de atribuirse, así como la naturaleza de las aportaciones. La legislación requiere que esta emisión de acciones se realice a su valor razonable. En una valoración de acciones sólo puede hablarse de aproximaciones o juicios estimativos sobre el valor razonable, que puede depender en alto grado de evaluaciones subjetivas sobre aspectos muy variados del negocio (1).

Nuestra responsabilidad es emitir un juicio profesional, como expertos independientes, sobre el valor razonable de las acciones de la sociedad, sobre el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los Administradores. Nuestro trabajo ha sido realizado de acuerdo con la norma técnica sobre elaboración del informe especial sobre exclusión de derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

La información contable utilizada en el presente trabajo ha sido obtenida de las cuentas anuales (consolidadas) del ejercicio terminado el de....de 20XX (*o en los estados financieros intermedios (consolidados) al de.....de 20*), *los cuales fueron auditados por ... (indíquese el nombre del auditor, la naturaleza de la opinión, y, en su caso, una transcripción íntegra de las salvedades incluidas en el mismo)*.

De acuerdo con la citada norma técnica sobre elaboración de este informe especial, nuestro trabajo ha consistido en la aplicación de los siguientes procedimientos:

- a) Obtención del informe de auditoría arriba citado referido a las cuentas anuales (*o estados financieros*) de la Sociedad (*o consolidados del Grupo*) del ejercicio (período) terminado el ... de de 20XX (*y consideración del efecto de las salvedades contenidas en el mismo*).
- b) Obtención de información del auditor de cuentas de la Sociedad sobre eventuales hechos o factores significativos con respecto a la situación económico-patrimonial de la Sociedad (Grupo) que hubiera conocido con posterioridad a la emisión del último informe de auditoría que nos ha sido facilitado.
- c) Formulación de preguntas a la Dirección de la Sociedad sobre los hechos de importancia que pudieran afectar de forma significativa al valor de la Sociedad (o Grupo) y, en su caso, verificación de los mismos.
- d) Estudio de la evolución del valor de cotización de las acciones de la sociedad y determinación del valor de cotización medio de dichas acciones durante el último

período de cotización representativo anterior a la fecha del informe especial (el último trimestre, salvo justificación en contrario) y de la última cotización disponible anterior a dicha fecha, como valores indicativos del valor razonable de la sociedad. Esta determinación se realizó a partir de una certificación del organismo bursátil que incluye, además de los indicados valores de cotización y los del período inmediatamente anterior, la frecuencia y volumen de cotización de los períodos objeto de análisis (2).

e) Constatación de que el valor de emisión propuesto por los Administradores es superior al valor neto patrimonial que resulta de las últimas cuentas anuales o estados financieros auditados de la sociedad, consolidados en caso de grupos societarios, una vez tenidas en cuenta las salvedades cuantificadas expresadas en el informe de auditoría. (2)

f) Estimación del valor razonable de las acciones de la Sociedad y verificación de si el tipo de emisión propuesto por los Administradores se corresponde con el valor razonable de las acciones de la sociedad que se desprende de la información obtenida en los puntos anteriores.

g) Evaluación de la razonabilidad de los datos contenidos en el informe elaborado por los Administradores que justifica la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, incluyendo la revisión de la documentación que justifica la metodología de valoración y las bases de cálculo.

h) Determinación del valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir, calculado con referencia [tanto al valor de cotización como (2)] al valor teórico contable de la Sociedad (Grupo).

i) Obtención de una carta de manifestaciones de los Administradores de la Sociedad en la que nos comunican que han puesto en nuestro conocimiento todas las hipótesis, datos e informaciones relevantes.

El informe elaborado por los Administradores propone que el tipo de emisión de las nuevas acciones para su suscripción por..... *(identifíquense las personas físicas o jurídicas a las que habrán de atribuirse las acciones)* sea.....*(inclúyase un resumen de los valores propuestos en el informe de los Administradores)*.

Teniendo en cuenta todo lo indicado anteriormente, en nuestro juicio profesional como expertos independientes (3):

- Los datos contenidos en el informe de los Administradores de la Sociedad para justificar su propuesta son razonables por estar adecuadamente documentados y expuestos.
- El tipo (4) de emisión de euros por acción, propuesto por los Administradores a la aprobación de la Junta General Ordinaria/Extraordinaria de Accionistas, se corresponde con el valor razonable de las acciones de la Sociedad estimado a partir de la información antes indicada. [Asimismo, dicho tipo de emisión es superior al valor neto patrimonial (consolidado) al dede 20XX de las acciones de la Sociedad (2)]

Asimismo (5), a continuación presentamos el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir derivado (,respectivamente, del valor de cotización de la Sociedad durante el *(trimestre u otro período de cotización representativa contemplado en el cálculo)* terminado en ... de de 20XX y al ... de ... de 20XX *(fecha de la última cotización disponible anterior a la fecha de este informe especial)* y (del valor teórico-patrimonial de la Sociedad *(del Grupo)* según las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado en *(de los estados financieros intermedios al)* ... de de 20XX, auditadas/os por otros auditores.

La dilución por acción en circulación, expresada en euros por acción, es la siguiente:

	<u>Valor en euros</u>
Sobre valores de cotización (2):	
Del ... (período) terminado en ...de ...de 20XX	UUU,UU
Al ... de ...de 20XX	WWW,WW
Sobre valor teórico-contable auditado al ... de ... de 20XX	ZZZ,ZZ

Con este informe especial se da cumplimiento a lo establecido en el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas en lo que se refiere al informe de los auditores de cuentas. Este informe no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

Nombre del Auditor o de la Sociedad de Auditoría de Cuentas

Firma del Auditor o del Socio Responsable de este Informe.

Fecha.

(1) Si el auditor lo considera oportuno, podrá hacer aquí referencia a las hipótesis más significativas descritas en el informe de los Administradores.

(2) Suprímase si la Sociedad no fuera cotizada, por no ser aplicable.

(3) Si el auditor concluyera que el tipo de emisión propuesto no representa el valor razonable de las acciones de la Sociedad o que no resultan adecuados los datos, la documentación o la exposición realizada en el informe de los Administradores, actuará de acuerdo con lo previsto en el apartado 14 de la norma.

Asimismo, si el auditor se encontrara con limitaciones al alcance de su trabajo o con incertidumbres, actuará de acuerdo con lo previsto en el apartado 15 de la norma técnica.

En el caso de que las citadas limitaciones o incertidumbres fueran de suma importancia, la redacción de este párrafo sería la siguiente:

“Teniendo en cuenta todo lo indicado anteriormente, no podemos emitir nuestro juicio profesional sobre el tipo de emisión deeuros por acción, propuesto por los Administradores a la aprobación de la Junta General Ordinaria/Extraordinaria de Accionistas”

(4) Añádase el calificativo de “mínimo” al tipo de emisión cuando la propuesta de los Administradores incluyera una horquilla de valores entre un tipo mínimo y otro máximo.

(5) En el caso de que el valor teórico por acción del derecho de suscripción, resultante de la aplicación de la fórmula no fuera positivo, se complementará o sustituirá este párrafo y el cuadro siguiente por el siguiente párrafo:

“El tipo de emisión propuesto no produce efecto dilución teórico [ni sobre el valor de cotización por acción del periodo terminado el __ de _____ de 20XX y al __ de _____ de 20XX, ni] sobre el valor teórico contable auditado al __ de _____ de 20XX”.

MODELO PARA SOCIEDADES COTIZADAS CUANDO EL PRECIO DE EMISION ES DISTINTO DEL DE MERCADO Y SUPERIOR AL VALOR NETO PATRIMONIAL

(segundo inciso del artículo 159.1. c)

Informe especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

A los Accionistas de...:

A los fines previstos en el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, y de acuerdo con el encargo recibido de... (la Sociedad) por designación del Registro Mercantil, emitimos el presente informe especial sobre el aumento del capital social en.....euros, mediante la emisión de.....(número) acciones ordinarias con exclusión del derecho de suscripción preferente, acompañado del informe adjunto de los Administradores que se someterá a la aprobación de la Junta General Ordinaria/Extraordinaria de accionistas.

Los Administradores de la Sociedad han elaborado el informe adjunto, en el que se justifica detalladamente la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, con indicación de las personas a las que éstas habrán de atribuirse, así como la naturaleza de las aportaciones (1).

Conforme a lo previsto en el segundo inciso del párrafo 1 c) del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, en el supuesto de sociedades cotizadas, la Junta de Accionistas podrá acordar la emisión de nuevas acciones a cualquier precio, siempre que sea superior al valor neto patrimonial de éstas, pudiendo limitarse a establecer el procedimiento para su determinación. Acogiéndose a esta disposición, el informe elaborado por los Administradores propone que el tipo de emisión de las nuevas acciones para su suscripción por..... *(identifíquense las personas físicas o jurídicas a las que habrán de atribuirse las acciones) sea.....(inclúyase un resumen de los valores propuestos en el informe de los Administradores).*

Nuestra responsabilidad es emitir un juicio profesional, como expertos independientes sobre el valor razonable de las acciones de la sociedad, sobre si el precio de emisión propuesto es superior al valor neto patrimonial de las acciones de la Sociedad, así como sobre el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los Administradores. Nuestro trabajo ha sido realizado de acuerdo con la norma técnica sobre elaboración del informe especial sobre exclusión de derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

La información contable utilizada en el presente trabajo ha sido obtenida de las cuentas anuales (consolidadas) del ejercicio terminado el... de...de 20xx *(o en los estados financieros intermedios (consolidados) a ... de ...de 20XX)*, los cuales fueron auditadas por ... *(indíquese el nombre del auditor, la naturaleza de la opinión y, en su caso, una transcripción íntegra de las salvedades incluidas en el mismo).*

De acuerdo con la citada norma técnica sobre elaboración del informe especial, nuestro trabajo ha consistido en la aplicación de los siguientes procedimientos:

- a) Obtención del informe de auditoría arriba citado referido a las cuentas anuales *(o estados financieros)* de la Sociedad *(o consolidados del Grupo)* del ejercicio *(período)* terminado el ... de ... de 20XX *(y consideración del efecto de las salvedades contenidas en el mismo).*

b) Obtención de información del auditor de cuentas de la Sociedad sobre eventuales hechos o factores significativos con respecto a la situación económico-patrimonial de la Sociedad (*Grupo*) que hubiera conocido con posterioridad a la emisión del último informe de auditoría que nos ha sido facilitado.

c) Formulación de preguntas a la Dirección de la Sociedad sobre los hechos de importancia que pudieran afectar de forma significativa al valor neto patrimonial de la Sociedad (*o Grupo*) y, en su caso, verificación de los mismos.

d) Constatación del valor neto patrimonial que resulta de las cuentas anuales (*consolidadas*) del último ejercicio (*de los estados financieros intermedios (consolidados) a ... de ... de 20XX*), una vez tenidas en cuenta las salvedades cuantificadas expresadas en el informe de auditoría. [, así como del valor neto patrimonial (consolidado) no auditado que resulta de la última comunicación de información financiera a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.]

e) Evaluación de la razonabilidad de los datos contenidos en el informe elaborado por los Administradores para justificar la propuesta, incluyendo la revisión de la documentación que la justifica.

f) Estudio de la evolución del valor de cotización de las acciones de la sociedad y determinación del valor de cotización medio de dichas acciones durante el último período de cotización representativo anterior a la fecha del informe especial (el último trimestre, salvo justificación en contrario) y de la última cotización disponible anterior a dicha fecha, como valores indicativos del valor razonable de la sociedad. Esta determinación se realizó a partir de una certificación del organismo bursátil que incluye, además de los indicados valores de cotización y los del período inmediatamente anterior, la frecuencia y volumen de cotización de los períodos objeto de análisis.

g) Determinación del valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir, calculado con referencia tanto al valor de cotización como al valor teórico contable de la Sociedad (*Grupo*).

h) Obtención de una carta de manifestaciones de los Administradores de la Sociedad en la que nos comunican que han puesto en nuestro conocimiento todas las hipótesis, datos o informaciones relevantes, así como los hechos posteriores de importancia.

Teniendo en cuenta todo lo indicado anteriormente, en nuestro juicio profesional, como expertos independientes (2):

- En el caso de una sociedad cotizada, el valor razonable se entiende como el valor de mercado y éste se presume, salvo que se justifique lo contrario, referido a su cotización bursátil. La cotización por acción, según certificación del correspondiente organismo bursátil ha sido la siguiente:

Valor de cotización por acción

Periodo de cotización (euros)

Media del (periodo) terminado en....(*)

Al.....(*)

(*)Fecha más próxima posible a la de este informe especial

- Los datos contenidos en el informe de los Administradores de la Sociedad para justificar su propuesta son razonables por estar adecuadamente documentados y expuestos.
- El tipo (3) de emisión de euros por acción, propuesto por los Administradores a la aprobación de la Junta General Ordinaria/Extraordinaria de Accionistas, es superior al valor neto patrimonial (*consolidado*) de las acciones de la Sociedad actualmente en circulación, que asciende a ... euros por acción al ... de ... de ... 20XX (4).(5)

Asimismo (6), a continuación presentamos el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir derivado, respectivamente, del valor de cotización de la Sociedad durante el (*trimestre u otro período de cotización representativa contemplado en el cálculo*) terminado en ... de de 20XX y al ... de ... de 20XX (*fecha de la última cotización disponible anterior a la fecha de este informe especial*) y del valor teórico-patrimonial de la Sociedad (*del Grupo*) según las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado en (*de los estados financieros intermedios al*) ... de de 20XX, auditadas/os por otros auditores.

La dilución por acción en circulación, expresada en euros por acción, es la siguiente:

	Valor en euros
Sobre valores de cotización:	
Del ... (período) terminado en ...de ...de 20XX	UUU,UU
Al ... de ...de 20XX	WWW,WW
Sobre valor teórico-contable auditado al ... de ... de 20XX	ZZZ,ZZ

Con este informe especial se da cumplimiento a lo establecido en el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, en lo que se refiere al informe de los auditores de cuentas. Este informe no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

Nombre del Auditor o de la Sociedad de Auditoría de Cuentas

Firma del Auditor o del Socio Responsable de este Informe.

Fecha.

(1) Si el auditor lo considera oportuno, podrá hacer aquí referencia a las hipótesis más significativas descritas en el informe de los Administradores.

(2) Si el auditor concluyera que el tipo de emisión propuesto es inferior al valor neto patrimonial de las acciones de la Sociedad o que no resultan adecuados los datos, la documentación o la exposición realizada en el informe de los Administradores, actuará de acuerdo con lo previsto en el apartado 14 de la norma.

Asimismo, si el auditor se encontrara con limitaciones al alcance de su trabajo o con incertidumbres, actuará de acuerdo con lo previsto en el apartado 15 de la Norma.

En el caso de que las citadas limitaciones o incertidumbres fueran de suma importancia, la redacción de este párrafo sería la siguiente:

“Teniendo en cuenta todo lo indicado anteriormente, no podemos emitir nuestro juicio profesional sobre el tipo de emisión deeuros por acción,

propuesto por los Administradores a la aprobación de la Junta General Ordinaria/Extraordinaria de Accionistas”

(3) Añádase el calificativo de “mínimo” al tipo de emisión cuando la propuesta de los Administradores incluyera una horquilla de valores entre un tipo mínimo y otro máximo.

(4) Si, conforme a lo indicado en el apartado 10 g) de la norma técnica, se dispone de información financiera más reciente no auditada comunicada a la CNMV, y de la misma resulta un valor neto patrimonial por acción superior al tipo de emisión propuesto se deberá incluir la siguiente frase:.

“El citado tipo de emisión es inferior al que resultaría de utilizar el valor neto patrimonial (consolidado) no auditado al, fecha a la que se refiere la última comunicación de información financiera a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.”

(5) En el supuesto en el que el valor razonable de las acciones (referido a su cotización bursátil) sea inferior al valor neto patrimonial, véase apartado 11 j) de la Norma, este párrafo se redactará como sigue:

“El tipo (3) de emisión de euros por acción, propuesto por los Administradores a la aprobación de la Junta General Ordinaria/Extraordinaria de Accionistas, es superior al valor neto patrimonial (consolidado) de las acciones de la Sociedad actualmente en circulación, que asciende a ... euros por acción al ... de ... de ... 20XX (4). Asimismo, el citado tipo de emisión es superior al valor razonable (referido a su cotización bursátil).”.

(6) En el caso de que el valor teórico por acción del derecho de suscripción, resultante de la aplicación de la fórmula no fuera positivo, se complementará o sustituirá este párrafo y el cuadro siguiente por el siguiente párrafo:

“El tipo de emisión propuesto no produce efecto dilución teórico [ni sobre el valor de cotización por acción del periodo terminado el ___ de _____ de 20XX y al ___ de _____ de 20XX, ni] sobre el valor teórico contable auditado al ___ de _____ de 20XX”.

MODELO PARA SOCIEDADES COTIZADAS CUANDO LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS HA DELEGADO LA AMPLIACION EN LOS ADMINISTRADORES
(Artículo 159.2)

Informe especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

A los Accionistas de...:

A los fines previstos en el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, y de acuerdo con el encargo recibido de... (la Sociedad) por designación del Registro Mercantil, emitimos el presente informe especial sobre el aumento de capital social en.....euros, mediante la emisión de.....(número) acciones ordinarias con exclusión del derecho de suscripción preferente, acompañado del informe adjunto de los Administradores que serán puestos a disposición de los accionistas y comunicados a la Junta General Ordinaria/Extraordinaria de accionistas que se celebre tras el acuerdo de ampliación.

La Junta General de Accionistas acordó con fecha....., delegar en los Administradores la facultad de aumentar el capital social conforme a lo establecido en el apartado 1,b) del artículo 153, siempre que el valor nominal de las acciones a emitir, más, en su caso, el importe de la prima de emisión, se corresponda con el valor razonable que resulte del informe de los auditores nombrados por el Registro Mercantil a instancia de los Administradores a tal fin.

En virtud de tal delegación los Administradores de la Sociedad han elaborado el informe adjunto, en el que se justifica detalladamente la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, con indicación de las personas a las que éstas habrán de atribuirse, así como la naturaleza de las aportaciones. La legislación requiere que esta emisión de acciones se realice a su valor razonable. En una valoración de acciones sólo puede hablarse de aproximaciones o juicios estimativos sobre el valor razonable, que puede depender en alto grado de evaluaciones subjetivas sobre aspectos muy variados del negocio (1).

Nuestra responsabilidad es emitir un juicio profesional, como expertos independientes, sobre el valor razonable de las acciones de la sociedad, sobre el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se suprime y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los Administradores. Nuestro trabajo ha sido realizado de acuerdo con la norma técnica sobre elaboración del informe especial sobre exclusión de derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

La información contable utilizada en el presente trabajo ha sido obtenida de las cuentas anuales (consolidadas) del ejercicio terminado el de....de 20XX (o en los estados financieros intermedios (consolidados) al de.....de 20), los cuales fueron auditados por ...(indíquese el nombre del auditor, la naturaleza de la opinión, y, en su caso, una transcripción íntegra de las salvedades incluidas en el mismo).

De acuerdo con la citada norma técnica sobre elaboración de este informe especial, nuestro trabajo ha consistido en la aplicación de los siguientes procedimientos:

- a) Obtención del informe de auditoría arriba citado referido a las cuentas anuales (o estados financieros) de la Sociedad (o consolidados del Grupo) del ejercicio (período) terminado el ... de de 20XX (y consideración del efecto de las salvedades contenidas en el mismo).

b) Obtención de información del auditor de cuentas de la Sociedad sobre eventuales hechos o factores significativos con respecto a la situación económico-patrimonial de la Sociedad (*Grupo*) que hubiera conocido con posterioridad a la emisión del último informe de auditoría que nos ha sido facilitado.

c) Formulación de preguntas a la Dirección de la Sociedad sobre los hechos de importancia que pudieran afectar de forma significativa al valor de la Sociedad (*o Grupo*) y, en su caso, verificación de los mismos.

d) Estudio de la evolución del valor de cotización de las acciones de la sociedad y determinación del valor de cotización medio de dichas acciones durante el último período de cotización representativo anterior a la fecha del informe especial (el último trimestre, salvo justificación en contrario) y de la última cotización disponible anterior a dicha fecha, como valores indicativos del valor razonable de la sociedad. Esta determinación se realizó a partir de una certificación del organismo bursátil que incluye, además de los indicados valores de cotización y los del período inmediatamente anterior, la frecuencia y volumen de cotización de los períodos objeto de análisis.

e) Constatación de que el valor de emisión propuesto por los Administradores es superior al valor neto patrimonial que resulta de las últimas cuentas anuales o estados financieros auditados de la sociedad, consolidados en caso de grupos societarios, una vez tenidas en cuenta las salvedades cuantificadas expresadas en el informe de auditoría.

f) Estimación del valor razonable de las acciones de la Sociedad y verificación de si el tipo de emisión propuesto por los Administradores se corresponde con el valor razonable de las acciones de la sociedad que se desprende de la información obtenida en los puntos anteriores.

g) Evaluación de la razonabilidad de los datos contenidos en el informe elaborado por los Administradores que justifica la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, incluyendo la revisión de la documentación que justifica la metodología de valoración y las bases de cálculo.

h) Determinación del valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir, calculado con referencia [tanto al valor de cotización como (2)] al valor teórico contable de la Sociedad (*Grupo*).

i) Obtención de una carta de manifestaciones de los Administradores de la Sociedad en la que nos comunican que han puesto en nuestro conocimiento todas las hipótesis, datos e informaciones relevantes.

El informe elaborado por los Administradores propone que el tipo de emisión de las nuevas acciones para su suscripción por..... (*identifíquense las personas físicas o jurídicas a las que habrán de atribuirse las acciones*) sea.....(*inclúyase un resumen de los valores propuestos en el informe de los Administradores*).

Teniendo en cuenta todo lo indicado anteriormente, en nuestro juicio profesional como expertos independientes (2):

- Los datos contenidos en el informe de los Administradores de la Sociedad para justificar su propuesta son razonables por estar adecuadamente documentados y expuestos.
- El tipo (3) de emisión de euros por acción, acordado por los Administradores en virtud de la delegación de la Junta General Ordinaria/Extraordinaria de Accionistas, se corresponde con el valor razonable de las acciones de la Sociedad

estimado a partir de la información antes indicada. Asimismo, dicho tipo de emisión es superior al valor neto patrimonial (consolidado) de las acciones de la Sociedad, actualmente en circulación al ... dede 20XX.

Asimismo (4) a continuación presentamos el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir derivado (,respectivamente, del valor de cotización de la Sociedad durante el (trimestre u otro período de cotización representativa contemplado en el cálculo) terminado en ... de de 20XX y al ... de ... de 20XX (fecha de la última cotización disponible anterior a la fecha de este informe especial) y (1)(del valor teórico-patrimonial de la Sociedad (del Grupo) según las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado en (de los estados financieros intermedios al) ... de de 20XX, auditadas/os por otros auditores.

La dilución por acción en circulación, expresada en euros por acción, es la siguiente:

	<u>Valor en euros</u>
Sobre valores de cotización:	
Del ... (período) terminado en ...de ...de 20XX	UUU,UU
Al ... de ...de 20XX	WWW,WW
Sobre valor teórico-contable auditado al ... de ... de 20XX	ZZZ,ZZ

Con este informe especial se da cumplimiento a lo establecido en el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas en lo que se refiere al informe de los auditores de cuentas. Este informe no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

Nombre del Auditor o de la Sociedad de Auditoría de Cuentas

Firma del Auditor o del Socio Responsable de este Informe.

Fecha.

(1) Si el auditor lo considera oportuno, podrá hacer aquí referencia a las hipótesis más significativas descritas en el informe de los Administradores.

(2) Si el auditor concluyera que el tipo de emisión propuesto no representa el valor razonable de las acciones de la Sociedad o que no resultan adecuados los datos, la documentación o la exposición realizada en el informe de los Administradores, actuará de acuerdo con lo previsto en el apartado 14 de la norma.

Asimismo, si el auditor se encontrara con limitaciones al alcance de su trabajo o con incertidumbres, actuará de acuerdo con lo previsto en el apartado 15 de la norma técnica.

En el caso de que las citadas limitaciones o incertidumbres fueran de suma importancia, la redacción de este párrafo sería la siguiente:

“Teniendo en cuenta todo lo indicado anteriormente, no podemos emitir nuestro juicio profesional sobre el tipo de emisión deeuros por acción, propuesto por los Administradores a la aprobación de la Junta General Ordinaria/Extraordinaria de Accionistas”

(3) *Añádase el calificativo de “mínimo” al tipo de emisión cuando la propuesta de los Administradores incluyera una horquilla de valores entre un tipo mínimo y otro máximo.*

(4) *En el caso de que el valor teórico por acción del derecho de suscripción, resultante de la aplicación de la fórmula no fuera positivo, se complementará o sustituirá este párrafo y el cuadro siguiente por el siguiente párrafo:*

“El tipo de emisión propuesto no produce efecto dilución teórico [ni sobre el valor de cotización por acción del periodo terminado el ___ de _____ de 20XX y al ___ de _____ de 20XX, ni] sobre el valor teórico contable auditado al ___ de _____ de 20XX”.

ANEXO . GLOSARIO DE TÉRMINOS

Definiciones

A los fines de esta norma, se entiende por:

- **Valor razonable de las acciones:** importe por el que las acciones en circulación con anterioridad a la emisión propuesta pueden ser compradas o vendidas en una fecha cercana entre partes no vinculadas en situaciones distintas a una venta forzada o a una liquidación.

- **Valor neto patrimonial de la sociedad (o grupo):** total de fondos propios (consolidados, en su caso) que figuren e las cuentas anuales o estados financieros a una fecha determinada, con las únicas correcciones siguientes:

- Se deducirá el importe por el que las acciones propias figuren en el activo (neto, en su caso, de cualquier corrección valorativa que existiera), en la medida en que en cualquier caso representan la parte del patrimonio social entregado a antiguos accionistas para adquirir sus acciones.
- Se considerará el efecto que en esas cuentas anuales o estados financieros tuvieron las salvedades cuantificadas en el informe de auditoría emitido por el auditor de cuentas de la sociedad o grupo.

- **Valor de cotización en Bolsa:** el precio de las acciones de la sociedad emisora en el mercado secundario más activo para esas acciones, en fechas cercanas a la fecha de referencia.

- **Valor del activo neto real:** valor contable de los fondos propios, corregido por las plusvalías o minusvalías tácitas que pudieran ponerse de manifiesto en los bienes, derechos y obligaciones de la sociedad a la fecha de referencia.

- **Valor de capitalización de resultados:** suma de los resultados operativos futuros esperados de la sociedad durante un periodo determinado, descontados al momento de la evaluación.

- **Valor actual de flujos monetarios:** suma de los valores actualizados, al momento de la evaluación, de todos los flujos netos futuros de tesorería esperados de la sociedad.

- **Valor teórico-contable por acción:** el que resulta de dividir el valor neto patrimonial de la sociedad (o grupo), según se ha definido anteriormente, entre el número de acciones que a la fecha de cálculo se encontraban efectivamente en circulación (es decir, excluidas las acciones propias y sin tener en cuenta otras obligaciones y compromisos contraídos de emisión de acciones, aunque potencialmente pudieran causar un efecto de dilución).

- **Valor teórico de los derechos de suscripción:** diferencia (dilución o sobreprecio) que se pondría de manifiesto con respecto al valor de las acciones en el caso de que la ampliación de capital se llevara finalmente a cabo en los términos propuestos por los Administradores, de acuerdo con la valoración realizada. A los efectos de esta norma, se entiende por :

- **Dilución con referencia al valor teórico-contable:** diferencia entre el valor teórico por acción antes y después de la ampliación prevista. En la

práctica, este valor teórico del derecho de suscripción se determina a través de la aplicación de la siguiente fórmula:

$$D_s = \frac{\text{VTC antes de la ampliación} - \text{VE de las nuevas acciones}}{r + 1}$$

Donde:

D_s = valor teórico por acción del derecho de suscripción

VTC = valor teórico-contable por acción antes de la emisión (deducido el valor de las acciones propias)

VE = valor por acción propuesto por los Administradores para la emisión de nuevas acciones

r = proporción de acciones antiguas con respecto a las nuevas, es decir, n^0 de acciones antiguas en circulación (excluidas las acciones propias), dividido por el n^0 de acciones nuevas a emitir

- **Dilución con respecto al valor de cotización de las acciones con anterioridad a la emisión propuesta.** La fórmula ha utilizar en este caso es la misma que la presentada en el punto anterior, salvo que se sustituirá el factor VTC por el oportuno valor de cotización previo a la emisión.