

## COMUNICADO DE LA CNMV EN RELACIÓN CON LAS OPAS COMPETIDORAS SOBRE APPLUS

29 de abril de 2024

Como se anunció el viernes 26 de abril, tras el cierre del proceso de sobres de las opas sobre Applus, las dos ofertas han fijado su precio para el último periodo de aceptaciones, que comenzará una vez que depositen los respectivos avales por los nuevos importes y se autoricen por la CNMV las actualizaciones a los folletos respectivos. En ese momento, la normativa permite que Manzana, que no resultó ser la mejor en precio, desista de su oferta si así lo desea.

El folleto de la opa de Manzana recoge unas cláusulas de compensación (*earn-out*) a los fondos que le vendieron sus acciones, que mejoran el precio que perciben estos fondos hasta el precio final de la opa, si esta resultase “exitosa”. Estas cláusulas son habituales en los procesos de opa en los que uno o varios accionistas firman compromisos irrevocables de venta o venden sus acciones a un opante y protegen a esos accionistas del riesgo de que el oferente acabe mejorando el precio de su opa de lo que, de otro modo, no se beneficiarían.

Sin embargo, la única interpretación del término “exitosa” que sería a juicio de la CNMV compatible con el Real Decreto de opas es que por exitosa se entienda que la opa de Manzana no se retira y acaba liquidándose (sea cual sea el porcentaje final que alcance). Esa es la interpretación que la CNMV ha dado a este término en su verificación del folleto de la opa. No obstante, Manzana ha comunicado hoy, a requerimiento de la CNMV, que dado el progreso de su oferta y de la oferta competidora, el oferente interpreta que “exitosa” se debe entender como que el porcentaje adquirido en la opa le otorgase la mayoría del capital.

En este contexto podría darse una operativa anómala por la cual algunos fondos que vendieron a Manzana y que se beneficiarían vía la compensación *earn-out* de que su opa resultase exitosa, comprasen en mercado a precios superiores a los de la opa de Manzana o incluso a los de la opa de Amber, con el objetivo de vender dichas adquisiciones a Manzana en el proceso de aceptaciones posterior. Con ello, aunque los fondos incurrirían en una pérdida entre el precio de mercado (que fue superior a 12,51€ al cierre de mercado del viernes 26) y el precio de venta/aceptación de la opa de Manzana, obtendrían del citado oferente de modo privado una compensación (*earn-out*) mayor por sus acciones vendidas.

Dicha operativa podría constituir, a juicio de la CNMV, un concierto para adquirir el control de Applus, en la medida en que varias entidades, con un vínculo contractual y un incentivo económico claro, colaborarían de modo tácito

o expreso para que Manzana obtuviese el control, que de otra forma le resultaría difícil adquirir al haber sido la oferta que ofreció un menor precio en fase de sobres.

Esto generaría una distorsión severa del proceso de opas competidoras ya que:

- a) Supondría que Manzana estaría adquiriendo indirectamente a través de los fondos acciones a precio superior a su opa o incluso a la de Amber, cuestión prohibida expresamente en el ordenamiento vigente.
- b) Afectaría seriamente a la estricta competencia en precio de ambas opas, que es el principio rector del capítulo IX del RD de opas.
- c) Podría hacer fracasar a la opa que ofrece mayor precio, por lo que los inversores que hubiesen aceptado exclusivamente la opa de Amber se verían perjudicados y no podrían vender sus acciones.

Existen indicios, aunque no evidencias, a la luz de la negociación de la tarde del viernes 26, de que dicha operativa pudiera estar teniendo lugar. Aunque aún faltan unos días para que los inversores puedan cursar sus aceptaciones en esta última fase tras la eventual autorización de las mejoras, existe la posibilidad de que dicha operativa distorsionase de modo muy severo el procedimiento competitivo y produjese una negociación desordenada mientras el proceso de aceptaciones se desarrolla. Por tanto, la CNMV ha decidido lo siguiente:

1. Ejercitar de modo cautelar las competencias que el artículo 234.3.k de la LMVSI le otorga para limitar las operaciones que los fondos que suscribieron contratos de compraventa con Manzana pueden realizar en los mercados de valores desde este momento hasta la liquidación de las opas competidoras. En concreto, la CNMV ha acordado dirigirse a dichos fondos e imponerles la siguiente restricción a sus operaciones: no podrán comprar acciones de Applus a precios superiores al de la opa de Manzana en caso de que tengan la intención o el compromiso de vender directamente o a través de terceros dichas acciones a Manzana o de presentarlas como aceptaciones de la opa de Manzana. Así mismo, no podrán transferir a Manzana, ni directamente ni mediante aceptaciones de la opa, acciones que hayan comprado en mercado a precios superiores a los de la opa de Manzana. Estas restricciones se mantendrán al menos hasta el pronunciamiento de la CNMV sobre la solicitud de mejora de la opa de Manzana y se revisarán con ocasión de la misma.



2. Del mismo modo, la CNMV se ha dirigido a Manzana para advertirle de que tanto plantear el término opa exitosa en el sentido de adquisición de control, como incentivar, animar o solicitar a los fondos con quienes tiene contratos que adquieran acciones a precios superiores a 12,51€ desde Manzana podría ser contrario a sus deberes como oferente. Entre ellos, el de actuar en el marco de la normativa vigente y de limitarse a competir en precio, mediante los mecanismos establecidos, que finalizaron con la fase de sobres el viernes 26. Todo ello podría incidir en la decisión que la CNMV deberá tomar sobre la correspondiente autorización o denegación de su solicitud de mejora.