



Bruselas, 30.11.2015  
COM(2015) 583 final

2015/0268 (COD)

Propuesta de

**REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO**

**sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores**

(Texto pertinente a efectos del EEE)

{SWD(2015) 255 final}

{SWD(2015) 256 final}

## EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

### 1. CONTEXTO DE LA PROPUESTA

#### • Motivación y objetivos de la propuesta

La revisión de la Directiva sobre el folleto<sup>1</sup> es un paso importante para crear la unión de los mercados de capitales. El folleto armonizado de la UE es la «puerta de acceso» para los emisores que necesitan financiación para acceder a los mercados de capitales europeos. En el Plan de Inversiones para Europa<sup>2</sup> se anunció una reforma de las normas sobre el folleto, como parte del tercer pilar para mejorar el entorno empresarial, que representa un elemento clave de la unión de los mercados de capitales. El «Plan de acción para la creación de un mercado de capitales»<sup>3</sup> presenta un amplio y ambicioso programa de medidas para reforzar el papel de la financiación del mercado en la economía europea.

Un objetivo clave de esa unión de los mercados de capitales es, en particular, facilitar la captación de capital en los mercados de capitales. Los mercados de capitales ofrecen acceso a una amplia serie de proveedores de financiación y proporcionan una oportunidad de salida para los fondos de capital inversión y los inversores providenciales (*business angels*) que invierten en empresas en una fase temprana de su desarrollo.

Los folletos son documentos legalmente obligatorios que presentan información sobre una empresa. Esta información tiene por objeto servir de base para que los inversores puedan decidir si invierten en una variedad de valores emitidos por la misma. Por consiguiente, es fundamental que el folleto no actúe como una barrera innecesaria de acceso a los mercados públicos para la captación de capital. En particular, las pymes pueden verse disuadidas de ofrecer valores al público simplemente por causa de la burocracia y de los elevados costes. Debería ser más fácil para las empresas cumplir sus obligaciones administrativas, pero de forma que los inversores sigan estando bien informados sobre los productos en que invierten.

Aunque el régimen del folleto funciona bien en general, algunos requisitos de la Directiva sobre el folleto pueden mejorarse para aliviar la carga administrativa de las empresas que lo elaboran (en particular, las pymes) y convertir el folleto en una herramienta de información más valiosa para los posibles inversores. Una mayor adecuación de las normas sobre el folleto a otras normas de la UE sobre divulgación de información [por ejemplo, la Directiva sobre la transparencia<sup>4</sup> y el Reglamento sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros (PPIMS)]<sup>5</sup> podría mejorar la eficacia del folleto. La revisión de la Directiva sobre el folleto se destaca en el «Plan de acción para la creación de un mercado de capitales» como una de sus primeras actividades de alta prioridad. Su finalidad general es reducir uno de los principales obstáculos reglamentarios a los que se enfrentan los emisores para ofrecer a los inversores sus valores participativos y sus obligaciones. La presente propuesta contribuye al objetivo de

---

<sup>1</sup> Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

<sup>2</sup> COM(2014) 903 final.

<sup>3</sup> COM(2015) 468 final.

<sup>4</sup> Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 390 de 31.12.2004, p. 38).

<sup>5</sup> Reglamento (UE) n° 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros (DO L 352 de 9.12.2014, p. 1).

examen del acervo con vistas a la determinación de ámbitos específicos en los que se puedan simplificar las normas, reducir las cargas y ahorrar costes. Por este motivo, la evaluación de impacto de la Comisión se basa en las conclusiones de una evaluación efectuada en el contexto del «Programa de adecuación y eficacia de la reglamentación (REFIT)» [COM(2014) 368].

La revisión de la Directiva sobre el folleto persigue un objetivo elemental: proporcionar a todos los tipos de emisores normas sobre divulgación de información adaptadas a sus necesidades específicas y convertir el folleto en una herramienta más relevante para informar a los posibles inversores. En consecuencia, la propuesta presta especial atención a cuatro grupos de emisores: 1) aquellos inversores que ya cotizan en un mercado regulado o un mercado de pymes en expansión y desean obtener capital adicional mediante una emisión secundaria, 2) las pymes, 3) los emisores frecuentes de todo tipo de valores y 4) los emisores de valores no participativos. También se propone incentivar aún más la utilización del «pasaporte» transfronterizo de los folletos aprobados, introducido por la Directiva sobre el folleto.

Las medidas propuestas deben: i) reducir la carga administrativa derivada de la elaboración del folleto para todos los emisores, en particular para las pymes, los emisores frecuentes de valores y las emisiones secundarias; ii) convertir el folleto en una herramienta de divulgación más relevante para posibles inversores, especialmente en el caso de las pymes, y iii) lograr una mayor convergencia entre el folleto de la UE y otras normas sobre divulgación de información de la Unión.

#### *Emisiones secundarias*

Un folleto simplificado beneficiará, en caso de emisiones secundarias, a los emisores cuyos valores estén ya admitidos a cotización en un mercado regulado (categoría que representa el 70 % de todos los folletos aprobados en un año determinado) o el futuro mercado de pymes en expansión. Las nuevas normas sobre divulgación mínima de información para las emisiones secundarias deben reducir el coste de elaboración de los folletos y hacer la divulgación de información resultante más relevante para posibles inversores.

#### *Pymes*

Debe brindarse a las pymes la opción de elaborar un folleto específico a medida cuando hagan una oferta pública de valores, centrado en la información importante y relevante para empresas de este tamaño. Este tipo de folleto no debe, sin embargo, ponerse a disposición de las pymes admitidas a cotización en mercados regulados, a fin de evitar la creación de una norma sobre divulgación de información a dos niveles en los mercados regulados que pueda dañar la confianza de los inversores. Además, un nuevo formato opcional basado en el principio de «preguntas y respuestas» debe ayudar a las pymes a elaborar el folleto, ahorrando considerables gastos jurídicos.

#### *Emisores frecuentes*

El «documento de registro universal» anual previsto para los emisores frecuentes debe traducirse en una reducción de los costes para las empresas que tengan intención de recurrir frecuentemente a los mercados de capitales y deseen tener un documento de registro «listo para el uso», aprobado por la autoridad competente, que les permita aprovechar con rapidez las oportunidades de captación de capital. Tal documento permitirá reducir el plazo de

aprobación del folleto, una vez que se presente la oportunidad de captar capital, de los diez días hábiles actuales a cinco días hábiles.

#### *Tratamiento de los valores no participativos de elevado valor nominal unitario*

Las pruebas presentadas en la evaluación de impacto indican que el trato favorable concedido por la Directiva sobre el folleto a los valores no participativos con un valor nominal unitario igual o superior a 100 000 EUR ha tenido consecuencias no deseadas, creando distorsiones en los mercados de obligaciones europeos y haciendo que una parte importante de las obligaciones emitidas por empresas con calificación crediticia de grado de inversión sean inaccesibles a un mayor número de inversores. Por tanto, el Reglamento elimina los incentivos a la emisión de obligaciones con valor nominal elevado, con objeto de suprimir una de las barreras identificadas a la liquidez secundaria en los mercados de obligaciones europeos.

- **Coherencia con otras políticas de la Unión**

El folleto trata de complementar los objetivos de la unión de los mercados de capitales, a saber: reducción de la fragmentación de los mercados financieros, diversificación de las fuentes de financiación y fortalecimiento de los flujos transfronterizos de capitales. La máxima prioridad de la Comisión es impulsar la economía europea y estimular la inversión para crear empleo. Unos mercados de capitales europeos más fuertes son una parte importante de la respuesta a este apremiante reto, ya que pueden aumentar el volumen de financiación disponible y canalizar esta de modo más eficaz hacia oportunidades de inversión pertinentes en toda la UE.

El «Plan de acción para la creación de un mercado de capitales» parte de la convicción de que la financiación basada en el mercado de capitales en todas sus formas, incluidos el capital riesgo, la microfinanciación colectiva y el sector de la gestión de activos, puede proporcionar soluciones de financiación a las empresas que necesitan más capital para desarrollar o ampliar su actividad. Este Plan trata además de facilitar el aumento de la inversión privada en los proyectos de infraestructura, ofrecer a los inversores y los ahorradores oportunidades adicionales para emplear su dinero de manera más eficaz y eliminar los obstáculos a la inversión transfronteriza.

La unión de los mercados de capitales operará en beneficio de los 28 Estados miembros. Los Estados miembros con los mercados más pequeños y un alto potencial de crecimiento tienen mucho que ganar con una mejor canalización de los capitales y la inversión hacia sus proyectos. Las economías de mercado más desarrolladas se beneficiarán de mayores opciones de ahorro y de inversión transfronteriza. Una combinación de fuentes de financiación más diversificada generará además otras ventajas: respaldará la estabilidad financiera y reducirá la dependencia de las empresas y la economía en general de los préstamos bancarios. Por esta razón, la unión de los mercados de capitales es también una parte importante de la realización de la unión económica y monetaria europea.

La presente revisión puede ayudar además a estimular el interés de los inversores por las acciones y obligaciones presentadas en ofertas públicas de valores, al permitirles calibrar mejor la información proporcionada y centrarse en información relevante para una evaluación bien fundada de la inversión propuesta.

- **Coherencia con las disposiciones vigentes en este ámbito**

La Directiva sobre el folleto regula el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública de valores o admisión a cotización en un mercado regulado. Inicialmente, la Directiva se adoptó

con el objetivo de hacer más fácil y menos costosa para las empresas la captación de capital en toda la Unión, al exigir una única aprobación concedida por una autoridad con potestad reglamentaria (la «autoridad competente de origen») en un único Estado miembro. Con arreglo a la Directiva, los emisores, los oferentes o las personas que soliciten la admisión a cotización en un mercado regulado pueden utilizar el folleto (a modo de «pasaporte») para otras ofertas y cotizaciones transfronterizas.

Para ofrecer una protección mínima armonizada a los inversores, garantizando que todos los folletos, donde quiera que se publiquen, proporcionan la información clara, completa y estandarizada que necesitan para adoptar decisiones de inversión informadas, la Directiva tiene carácter complementario de las obligaciones de divulgación de información continua y *ad hoc* actualmente vigentes, establecidas en particular en la Directiva sobre la transparencia y en el Reglamento sobre abuso de mercado<sup>6</sup>. Ese carácter complementario se manifiesta en que la Directiva se refiere tan solo a los requisitos iniciales de divulgación de información para una oferta pública o admisión a cotización en un mercado regulado.

## **2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDAD Y PROPORCIONALIDAD**

### **• Base jurídica**

La base jurídica de la actuación es el artículo 114 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. La elección de esta base jurídica refleja el papel fundamental que un régimen del folleto armonizado, con las consiguientes oportunidades de su uso a modo de «pasaporte», desempeña en el funcionamiento de un mercado interior para la captación de capital y deuda.

La divulgación de información en caso de ofertas públicas de valores o de admisión a cotización en un mercado regulado es vital para proteger a los inversores, eliminando las asimetrías de información entre ellos y los emisores. La armonización de tal divulgación de información permite el establecimiento de un mecanismo de pasaporte transfronterizo que facilita el funcionamiento efectivo del mercado interior en una amplia variedad de valores. La adopción de enfoques diferentes daría lugar a una fragmentación del mercado interior, pues los emisores, oferentes o personas que soliciten la admisión estarían sujetos a diferentes normas en los distintos Estados miembros y los folletos aprobados en uno de ellos podrían no ser utilizables en otros. En ausencia de un marco armonizado que garantice la uniformidad de la divulgación de información y el funcionamiento del pasaporte en la Unión, las diferencias en la legislación de los Estados miembros crearían probablemente obstáculos al correcto funcionamiento del mercado interior de valores. Por consiguiente, para garantizar el funcionamiento adecuado del mercado interior y mejorar sus condiciones de funcionamiento, en particular por lo que se refiere a los mercados de capitales, y garantizar un alto nivel de protección de los consumidores y los inversores, procede establecer un marco regulador para los folletos a escala de la Unión.

### **• Subsidiariedad**

Un folleto armonizado en la UE es un instrumento esencial para la integración de los mercados de capitales en toda la Unión. Una vez que una autoridad nacional competente apruebe un folleto, el emisor podrá solicitar un «pasaporte» para utilizarlo en otro Estado miembro de la UE. No serán necesarias nuevas autorizaciones o procedimientos administrativos en el Estado miembro de acogida. El pasaporte se basa en la hipótesis de que

---

<sup>6</sup> Reglamento (UE) n° 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión (DO L 173 de 12.6.2014, p. 1).

el contenido mínimo del folleto estará armonizado a escala de la UE por aplicación de las normas correspondientes (las normas de base y los actos delegados y de ejecución).

Por tanto, dado el carácter europeo del pasaporte, cualquier mejora solo puede abordarse a escala de la UE. Las posibles alternativas, tales como la actuación a escala de los Estados miembros, podrían no cumplir de manera suficiente y efectiva los objetivos de creación de una base armonizada para el régimen de «pasaporte» de los folletos.

La racionalización de los aspectos anteriormente mencionados del folleto de la UE dará lugar previsiblemente a una mayor igualdad de condiciones tanto para los emisores como para los inversores y contribuirá a evitar el arbitraje regulador. Las reformas propuestas darán una señal clara y coherente en toda la UE de que, aun cuando el régimen del folleto ha funcionado bien incluso durante la crisis financiera, debe mejorarse para crear un verdadero mercado único para aquellos grupos de destinatarios que hasta ahora no se han beneficiado plenamente de un régimen del folleto armonizado (pymes, emisores frecuentes o secundarios). La mayor accesibilidad del folleto para las pymes y para los emisores frecuentes puede favorecer la profundización de las fuentes de capital paneuropeas a su disposición. En el caso de las pymes, este régimen incluye el diseño de un folleto específico cuyo contenido y formato sea adecuado para los emisores y los inversores. Tal finalidad constituye un elemento clave de la creación de una unión de los mercados de capitales. Estos objetivos no pueden ser alcanzados individualmente por los Estados miembros y pueden cumplirse mejor en el ámbito de la Unión.

- **Proporcionalidad**

En general, las opciones elegidas tratan de reducir la carga que conlleva el cumplimiento de los requisitos para los siguientes grupos destinatarios: las pymes, los emisores secundarios, los emisores frecuentes y los emisores de valores no participativos.

Todos esos grupos deben beneficiarse de las reformas propuestas, en grados diferentes.

La evaluación de impacto contiene estimaciones iniciales de los ahorros de costes, basadas en hipótesis fácticas y realistas relativas a la «aplicación» del documento de registro universal y de los dos regímenes específicos de divulgación de información propuestos para las pymes y los emisores secundarios, respectivamente.

#### *Pymes*

Siempre que no estén admitidas a cotización en un mercado regulado, las pymes que deseen captar capital mediante una oferta pública se beneficiarán de las nuevas normas sobre divulgación de información, tales como el nuevo formato basado en el principio de «preguntas y respuestas», que reducirá el coste de elaboración del folleto. Se prevé un ahorro adicional para las pymes que coticen en un mercado regulado o un mercado de pymes en expansión, ya que se beneficiarán del régimen simplificado de divulgación de información aplicable a las emisiones secundarias (véase más adelante). El nuevo régimen de divulgación de información para las pymes les permitirá, según cálculos aproximados, un ahorro en conjunto de unos 45 millones EUR al año.

#### *Emisiones secundarias*

Los datos proporcionados por los Estados miembros indican que el 70 % de los folletos aprobados en un determinado año de referencia corresponden a emisiones secundarias de valores realizadas por empresas ya admitidas a cotización en un mercado regulado o un sistema multilateral de negociación. Extrapolando a partir de los datos disponibles sobre folletos de valores participativos, aproximadamente 700 folletos al año se beneficiarán del régimen simplificado de divulgación de información para las emisiones secundarias. Las

cifras sobre el coste de elaboración de un folleto resultantes de la consulta pública indican que eso puede traducirse en un ahorro de unos 130 millones EUR al año.

#### *Emisores frecuentes*

Un mayor empleo del documento de registro universal propuesto para los folletos de valores participativos y no participativos podría permitir un acortamiento de los plazos de aprobación, consiguiéndose aumentos en el número de folletos aprobados cada año en menos de diez días hábiles del 150 % (en el caso de los valores participativos) y del 70 % (en el caso de los no participativos).

#### *Emisores de obligaciones*

La exigencia de un folleto uniforme para las emisiones de obligaciones, con independencia del valor nominal, ofrece un incentivo para que todos estos emisores elijan valores nominales que hagan sus obligaciones más atractivas para una gama más amplia de inversores. Una ampliación de la gama de inversores, a su vez, aumentará previsiblemente el interés por comprar y vender obligaciones y, con ello, la liquidez de los mercados de renta fija privada en la UE.

#### *Inversores*

Facilitar la lectura del folleto y adaptarlo a la situación específica del emisor presenta la doble ventaja de reducir costes y de aumentar la relevancia del folleto para los posibles inversores. Reorientar los factores de riesgo de un folleto hacia los riesgos que sean importantes y específicos ayudará a los inversores a distinguir la información esencial para la toma de decisiones de inversión informadas.

Las ventajas derivadas de la reforma de la nota de síntesis del folleto y la introducción de una base de datos de folletos con función de búsqueda son más difíciles de cuantificar: la evaluación de impacto se basa a este respecto en una evaluación más cualitativa. En todo caso, la reforma de la nota de síntesis del folleto se justifica en el trabajo ya realizado en el contexto del documento de datos fundamentales para los productos de inversión vinculados.

#### *Las autoridades nacionales y la AEVM*

Las simplificaciones propuestas no deben suponer costes importantes para los presupuestos y las administraciones nacionales. Por el contrario, las autoridades nacionales competentes se beneficiarán de las simplificaciones del folleto, ya que con ello se facilitará su proceso de aprobación.

La accesibilidad en línea de todos los folletos en el sitio web de la AEVM supondrá costes adicionales de informática para esta Autoridad. Tales costes resultan justificados si se comparan con los importantes beneficios de reducción de los costes de búsqueda y de facilidad de acceso centralizado para los inversores y los posibles inversores interesados en una amplia variedad de valores emitidos en la UE.

#### *Costes de cumplimiento para los emisores*

La elección de una refundición de la normativa en forma de reglamento no influirá en los costes de cumplimiento para los emisores ni en los costes de aplicación para las autoridades competentes. El impacto de las medidas propuestas sobre los costes de cumplimiento y los costes de aplicación puede resumirse como sigue.

Los nuevos regímenes específicos de divulgación de información para las emisiones secundarias y las pymes reducirán los costes de cumplimiento para los emisores y, además, disminuirán la carga de trabajo de las autoridades competentes, al reducirse la información a divulgar y examinar. Esta reducción de costes será aún mayor para los emisores que no han

podido beneficiarse de estos regímenes hasta el momento y que podrán hacerlo en el futuro. No obstante, habrá un cierto coste para los emisores que utilicen los esquemas actuales, ya que tendrán que familiarizarse con las nuevas normas.

Los interesados que habrán de hacer frente a costes de cumplimiento más elevados serán los emisores que se beneficien actualmente de la exención del folleto y de simplificaciones de los requisitos en caso de ofertas de valores no participativos con un valor nominal de 100 000 EUR o más. De ellos, los que no se beneficien de otras exenciones tendrán que preparar un folleto, ya sea ajustado al régimen normal, al régimen del folleto de base o al régimen específico de divulgación de información para las emisiones secundarias, en su caso.

Transformar la nota de síntesis del folleto en un documento similar al documento de datos fundamentales para el inversor también significará una reducción considerable de los costes de cumplimiento, pues el documento de síntesis será mucho menos extenso y, por lo tanto, menos costoso de elaborar. Por otra parte, en los casos en que los valores estén comprendidos en el ámbito de aplicación del presente Reglamento y del Reglamento (UE) nº 1286/2014, se permitirá reutilizar el contenido del documento de datos fundamentales en la nota de síntesis con el fin de minimizar los costes de cumplimiento y la carga administrativa para los emisores.

- **Elección del instrumento**

La Directiva sobre el folleto de 2003, incluso tras la reforma de 2010, ha dado lugar a una serie de casos de aplicación heterogénea en algunos Estados miembros. La transformación de la Directiva en un Reglamento permitirá solucionar el tipo de problemas que suelen surgir en la transposición de las directivas y aumentará la coherencia y la integración en todo el mercado interior, reduciendo al mismo tiempo la divergencia y la fragmentación de las normas en el conjunto de la Unión, en coherencia con los objetivos de la unión de los mercados de capitales.

Un código normativo único solucionará también el problema de que divergencias incluso relativamente pequeñas entre las legislaciones nacionales obliguen a los emisores y los inversores interesados en captar o invertir capital de forma transfronteriza a comparar las normas nacionales para garantizar el pleno conocimiento y cumplimiento de las que sean aplicables. Con la opción del reglamento se evitarán costes de búsqueda improductivos. La adaptación de las legislaciones nacionales de transposición de la vigente Directiva sobre el folleto al nuevo Reglamento propuesto debería verse facilitada por el hecho de que las medidas de ejecución actualmente en vigor ya adoptan la forma de reglamentos. Por lo tanto, la opción preferida consiste en transformar la Directiva sobre el folleto en un reglamento.

### **3. RESULTADOS DE LAS EVALUACIONES EX POST, LAS CONSULTAS A LAS PARTES INTERESADAS Y LAS EVALUACIONES DE IMPACTO**

- **Evaluaciones ex post y controles de aptitud de la legislación vigente**

La Directiva sobre el folleto ha sido incluida en el programa REFIT de la Comisión Europea. Puede consultarse más información sobre esta evaluación en el apartado «Adecuación y simplificación de la reglamentación».

- **Consulta a las partes interesadas**

Se han seguido los principios de mejora de la legislación descritos en las directrices «Legislar mejor» [SWD(2015) 111 final] y en el conjunto de herramientas correspondiente, realizándose a tal efecto una consulta pública entre el 18 de febrero y el 13 de mayo de 2015. Se recibieron un total de 182 respuestas, de las cuales 124 procedieron de organizaciones

(asociaciones) y empresas (bancos, bolsas de valores, plataformas de microfinanciación colectiva), 22 de autoridades públicas (Estados miembros, autoridades nacionales competentes y la AEVM) y 36 de particulares. Por países, el 21 % de las respuestas procedieron de Alemania (38 respuestas), el 21 % del Reino Unido (37), el 11 % de Francia (20), el 9,5 % de Bélgica (17) y el resto de los demás Estados miembros.

En la consulta, las partes interesadas se mostraron en gran parte a favor de la revisión y de las opciones propuestas. El objetivo general de simplificación del folleto para los emisores frecuentes, las emisiones secundarias y las pymes mediante la eliminación de la información innecesaria y repetitiva fue compartido por todas las partes interesadas, incluidos los Estados miembros. Fue también aprobada por las partes la creación de un nuevo formato de la nota de síntesis del folleto siguiendo el modelo del documento de datos fundamentales y de un mecanismo de almacenamiento centralizado de los folletos en la AEVM.

#### • Evaluación de impacto

La evaluación de impacto analiza diversas opciones concebidas para alcanzar el doble objetivo de aliviar la carga administrativa para las empresas que elaboren un folleto (especialmente las pymes) y de convertir el folleto en una herramienta más valiosa de información para los posibles inversores. Evalúa asimismo la cuestión de cómo profundizar la base de inversores para emisiones de valores no participativos (cuantía del valor nominal).

El cuadro que figura a continuación ofrece un resumen de las diferentes simplificaciones y medidas de protección de los inversores elegidas, así como de su impacto en las partes interesadas relevantes y en el mercado global en el que estas operan.

Opciones preferidas	Impacto en los costes de las partes interesadas	Impacto en los mercados/sectores pertinentes
<b>Fijación en 10 millones EUR el importe máximo de la oferta por debajo del cual los Estados miembros pueden decidir no obligar a elaborar un folleto de la UE para las ofertas nacionales</b>	Pueden beneficiarse de la exención de esta obligación aproximadamente 100 folletos (en torno al 3 % de los folletos aprobados cada año), dependiendo de la opción de los Estados miembros.	El ahorro de costes depende de que los Estados miembros declaren exentas las ofertas nacionales de un importe total inferior a 10 millones EUR.
<b>Simplificación del régimen de divulgación de información para las emisiones secundarias</b>	Potencial de mercado muy significativo, pues aproximadamente el 70 % de los folletos de valores participativos aprobados anualmente se refieren a «emisiones secundarias», lo que significa que podrán beneficiarse unos 700 de los 935 folletos de valores participativos. Se calcula un ahorro anual total de aproximadamente 130 millones EUR.	Impacto en los mercados de renta variable: el aumento de las emisiones secundarias facilita la captación de capital tras el éxito de las ofertas públicas iniciales, un elemento esencial de los esfuerzos en curso para la creación de una unión de los mercados de capitales.
<b>Elevación del umbral de dilución para la exención del folleto en caso de admisión a cotización [artículo 1, apartado 4, letra a)]</b>	Ahorro de costes de hasta 1 millón EUR por folleto en caso de admisión de menos del 20 % de los títulos en circulación.	Impacto en los mercados de renta variable: el aumento de la emisión secundaria facilita la captación de capital en consonancia con la unión de los mercados de capitales.
<b>Documento de registro universal para emisores</b>	Significativo potencial de mercado, ya que actualmente solo el 20 % de	La aprobación acelerada beneficia a los emisores

<b>Opciones preferidas</b>	<b>Impacto en los costes de las partes interesadas</b>	<b>Impacto en los mercados/sectores pertinentes</b>
<b>frecuentes en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación</b>	los folletos de valores participativos y el 32 % de los folletos de valores no participativos (excepto los folletos de base) se benefician de períodos de aprobación inferiores a 10 días. Tomando el ejemplo de Francia, donde ha estado en vigor un sistema similar durante casi dos décadas, el documento de registro universal podría aumentar este porcentaje hasta el 50 % en el caso de los valores participativos (= 370 folletos al año en el conjunto de la UE) y hasta el 55 % para los valores no participativos (= 838 folletos al año en el conjunto de la UE).	frecuentes de valores participativos y no participativos. La reducción del plazo de aprobación del folleto a 5 días ahorrará costes y permitirá a los emisores aprovechar las oportunidades del mercado para captar capital o deuda.
<b>Folleto uniforme para los valores no participativos que coticen en mercados regulados (supresión del régimen dual mayorista/minorista)</b>	Ligero aumento, resultante de la necesidad de elaborar un folleto de admisión, incluida una nota de síntesis para los valores no participativos. El aumento puede atenuarse adecuadamente al diseñar la plantilla uniforme del folleto para valores no participativos en los actos delegados.	Unos valores nominales unitarios más bajos dan como resultado un mayor interés por la compra y venta, con la consiguiente mejora de la liquidez y de la base de inversores en los mercados de bonos y obligaciones de la UE. Los inversores se benefician de la diversificación de las carteras.
<b>Supresión de la exención de 100 000 EUR para las ofertas públicas de valores no participativos</b>	Aumento, resultante de la necesidad de elaborar un folleto de oferta pública para los valores no participativos. Es probable que quede compensado por la disponibilidad de otras exenciones (inversores cualificados/compromiso mínimo de 100 000 EUR). Equilibrado en relación con el beneficio de una ampliación del mercado de bonos de empresas.	Unos valores nominales unitarios más bajos dan como resultado un mayor interés por la compra y venta, con la consiguiente mejora de la liquidez en los sistemas multilaterales de negociación en la UE. Los inversores se benefician de la diversificación de las carteras.
<b>Régimen específico de divulgación de información para las pymes</b>	Se beneficiarán del nuevo folleto «pro pymes» 320 folletos de pymes, lo que generará un ahorro anual de unos 45 millones EUR. Pueden generarse ahorros adicionales a los indicados si se pone en marcha el formato de «pregunta y respuesta».	Con un folleto «pro pymes» menos costoso y más fácil de utilizar podrán cotizar más pymes en los sistemas multilaterales de negociación y los mercados de pymes en expansión. Un aumento del número de cotizaciones facilitará la diversificación de la cartera de los inversores.
<b>Nueva nota de síntesis del folleto siguiendo el modelo del documento de datos fundamentales</b>	Los emisores de valores participativos y no participativos se beneficiarán de la flexibilidad para hacer una exposición breve y reunir la información sustancial del folleto en epígrafes accesibles. Los emisores	Los inversores minoristas se beneficiarán del nuevo diseño de la nota de síntesis con el límite máximo de páginas. Los epígrafes predeterminados de fácil utilización, inspirados en el

Opciones preferidas	Impacto en los costes de las partes interesadas	Impacto en los mercados/sectores pertinentes
	se beneficiarán también de la reutilización del contenido de un documento de datos fundamentales ya existente en la nota de síntesis.	documento de datos fundamentales, facilitan la comparación de las oportunidades de inversión.
<b>Publicación electrónica (mecanismo de almacenamiento centralizado en la AEVM)</b>	Un punto de acceso único facilitará la investigación y la aplicación y aumentará la eficiencia del mecanismo de pasaporte del folleto.	Herramienta esencial para el acceso en línea a los folletos, que permitirá la comparabilidad y promoverá los objetivos de la unión de los mercados de capitales.

Varias de las opciones preferidas se complementarán entre sí. Por ejemplo, el documento de registro universal para emisores frecuentes es complementario del folleto simplificado para las emisiones secundarias y las dos opciones combinadas pueden generar ahorros no considerados en el análisis efectuado en la presente evaluación de impacto (que contempla ambas opciones por separado). Del mismo modo, debido a su naturaleza transversal, la nota de síntesis del folleto en forma de un documento de datos fundamentales mejorado reforzará los dos regímenes específicos y especialmente el de las pymes: por ejemplo, una pyme podrá ser admitida a cotización en un mercado de pymes en expansión aprovechando el efecto acumulado de un folleto con formato de «preguntas y respuestas» que, a su vez, contenga también el documento de datos fundamentales mejorado.

Además, la iniciativa transversal sobre el valor nominal de los valores no participativos beneficiará a todos los emisores gracias a un mercado secundario más profundo y líquido para la deuda de las empresas. Una vez más, las pymes y los emisores frecuentes se beneficiarán de una nota de síntesis en forma de documento de datos fundamentales mejorado, de sus respectivos regímenes específicos de divulgación de la información y de la supresión de los incentivos para emitir valores no participativos de un alto valor nominal, igual o superior a 100 000 EUR.

La evaluación de impacto concluye, por tanto, que el «paquete» propuesto dará lugar a una reducción de la carga administrativa para los emisores, facilitará y abaratará el acceso a los mercados de capitales para las pymes y mejorará la protección de los inversores mediante la mejora de la idoneidad de los documentos de información y, en última instancia, la ampliación de la oferta de valores con folleto. Esto deberá traducirse, a su vez, en una mayor integración de los mercados de capitales en la Unión, en forma de una mayor oferta transfronteriza de valores con folleto y una mayor transparencia y comparabilidad.

Cabe señalar, sin embargo, que la Directiva sobre el folleto solo abarca una fracción de los instrumentos financieros negociados en la Unión y constituye tan solo uno de los muchos factores que influyen en el funcionamiento de los mercados de capitales. Las medidas propuestas deben considerarse, por tanto, en el contexto más amplio del «Plan de acción para la creación de un mercado de capitales» del que forman parte.

#### • Adecuación y simplificación de la reglamentación

En junio de 2014 se incluyó la Directiva sobre el folleto en el programa REFIT [COM(2014) 368], debido a que las partes interesadas habían expresado su preocupación por los elevados costes de preparación del folleto y de su aprobación por la autoridad competente.

La evaluación de la Directiva se llevó a cabo en 2015 para garantizar que los resultados estuvieran disponibles a tiempo para el informe sobre la aplicación de la Directiva, que la Comisión Europea ha de remitir al Parlamento Europeo y al Consejo a más tardar el 1 de enero de 2016 (artículo 4 de la Directiva 2010/73/UE). Esta evaluación examina la efectividad, eficiencia, coherencia, pertinencia y valor añadido de la Directiva. Se adjunta a la evaluación de impacto de la Comisión y sus conclusiones son las siguientes.

Cuando se adoptó en 2003, la Directiva 2003/71/CE sustituyó a dos directivas sobre datos de admisión a cotización (1980) y folletos (1989) que habían sido objeto de fuertes críticas de los interesados, ya que permitían una gran diversidad de prácticas en toda la Unión y se basaban en un sistema de reconocimiento mutuo con un importante margen discrecional de las autoridades del Estado miembro de acogida (incluida, por ejemplo, la exigencia de traducción del folleto completo a las lenguas oficiales del Estado miembro de acogida).

En comparación, la Directiva sobre el folleto ha facilitado la captación de capital a través de las fronteras en Europa gracias a la aplicación del principio de «pasaporte único», en virtud del cual un solo conjunto de documentos de información puede ser aprobado por la autoridad del país de origen y aceptado en toda la UE para la oferta pública o la admisión a cotización en mercados regulados. La contribución de la Directiva sobre el folleto a la creación de un mercado único europeo de valores no puede subestimarse, por tanto, y puede considerarse un hito a este respecto.

Sin embargo, la revisión de 2010 identificó acertadamente una serie de deficiencias en la Directiva 2003/71/CE que afectaban a la claridad jurídica de algunos de sus conceptos y menoscababan su eficacia a la hora de establecer el adecuado equilibrio entre la eficiencia del mercado (ámbitos con una carga de reglamentación excesiva) y la protección de los inversores (calidad, legibilidad e importancia de la divulgación de información). Se adoptó, pues, la Directiva 2010/73/UE, con la que se introdujeron modificaciones puntuales para corregir esas deficiencias.

Tres años después de la aplicación de esta Directiva 2010/73/UE, los datos estadísticos y las respuestas de las partes interesadas indican que el diagnóstico formulado durante la revisión anterior sigue siendo muy válido hoy en día. De hecho, parece que persisten las tendencias identificadas en ese momento (folleto empleado como «escudo para evitar la responsabilidad», inversores minoristas que rehúyen los folletos y sus notas de síntesis, inadecuada graduación de los requisitos de divulgación entre las ofertas públicas iniciales y las emisiones secundarias), posiblemente porque las soluciones propuestas por la Directiva de modificación no han dado los resultados esperados (la nota de síntesis del folleto) o no son lo suficientemente ambiciosas (los regímenes proporcionados de información) o porque la Directiva no contiene medidas para abordarlas.

A la vista de las deficiencias identificadas en esta evaluación, conviene revisar a fondo la Directiva sobre el folleto. En particular, con respecto a las modificaciones introducidas en la revisión de 2010, conviene replantearse los «regímenes proporcionados de información» (para las pymes y las empresas de mediana y pequeña capitalización, así como para las emisiones de derechos) y la nota de síntesis del folleto, puesto que tales modificaciones no han conseguido alcanzar sus objetivos.

#### • Derechos fundamentales

Las futuras medidas legislativas sobre el régimen del folleto, incluidas las sanciones correspondientes, han de ser conformes a los derechos fundamentales consagrados en la Carta de los Derechos Fundamentales de la UE y se debe prestar especial atención a la necesidad y proporcionalidad de las medidas. En lo que respecta a la Carta de los Derechos

Fundamentales de la UE, solo la protección de los datos de carácter personal (artículo 8), la libertad de empresa (artículo 16) y la protección del consumidor (artículo 38) son, en cierta medida, pertinentes. Son posibles las limitaciones de estos derechos y libertades con arreglo a lo dispuesto en el artículo 52 de la Carta de los Derechos Fundamentales de la UE. Los objetivos definidos más arriba son coherentes con la obligación de la UE de respetar los derechos fundamentales. En cualquier caso, toda limitación del ejercicio de estos derechos y libertades debe establecerse por ley y respetar el contenido esencial de los mismos. Con sujeción al principio de proporcionalidad, solo pueden introducirse limitaciones si son imprescindibles y responden verdaderamente a objetivos de interés general reconocidos por la Unión o a la necesidad de proteger los derechos y libertades de los demás.

En el caso de la legislación sobre el folleto, el objetivo de interés general que justifica ciertas limitaciones de los derechos fundamentales es el de garantizar la integridad del mercado. La libertad de empresa puede verse afectada por la necesidad de cumplir determinadas obligaciones de divulgación de información, aprobación y presentación con el fin de garantizar una concordancia de intereses en la cadena de inversión y una actuación prudente de los posibles inversores. Por lo que se refiere a la protección de los datos personales, la divulgación de determinada información en el folleto es necesaria para garantizar que los inversores puedan actuar con la diligencia debida. En todo caso, cabe señalar que ya hay disposiciones de este tipo en la legislación de la UE. Todas las medidas legislativas propuestas salvaguardan la proporcionalidad con respecto a la limitación de los derechos fundamentales.

En otras palabras, el objetivo del presente Reglamento es lograr un equilibrio entre, por un lado, garantizar la protección de los inversores y limitar las cargas administrativas para los emisores y, por otro lado, promover el mercado interior de capitales y la unión de los mercados de capitales y preservar la flexibilidad suficiente para los mercados nacionales y locales.

#### **4. REPERCUSIONES PRESUPUESTARIAS**

La propuesta tendrá repercusiones presupuestarias para la AEVM en dos aspectos: por una parte, la AEVM deberá elaborar normas técnicas de regulación y de ejecución y, por otra parte, tendrá que actualizar su registro sobre folletos y convertirlo en un mecanismo de almacenamiento en línea con una herramienta de búsqueda que el público pueda utilizar gratuitamente para conocer y comparar los folletos de la UE en un único lugar. Además, los datos reunidos en el mecanismo de almacenamiento permitirán a la AEVM elaborar estadísticas detalladas sobre los folletos aprobados en la UE y redactar un informe anual.

Las repercusiones presupuestarias específicas para la AEVM se evalúan en la ficha financiera que acompaña a la presente propuesta.

La propuesta tiene repercusiones en el presupuesto de la Unión en lo que respecta a la cuota de la Comisión del 40 % de la financiación de la AEVM.

#### **5. OTROS ELEMENTOS**

##### **• Planes de aplicación y disposiciones sobre seguimiento, evaluación e información**

Se realizará un seguimiento del impacto del nuevo Reglamento en cooperación con la AEVM y con las autoridades nacionales competentes a través de los informes anuales sobre los folletos aprobados en la Unión que la AEVM estará facultada para elaborar cada año. En particular, dichos informes examinarán en qué medida se utilizan en toda la Unión los

regímenes de divulgación de información para las pymes y las emisiones secundarias y el documento de registro universal para los emisores frecuentes.

Las normas sobre el folleto revisadas se evaluarán cinco años después de su entrada en vigor. Un examen cuidadoso revelará si se han logrado los objetivos establecidos. Los parámetros clave para medir la consecución de los objetivos establecidos serán:

- el número de folletos aprobados anualmente con arreglo a las normas específicas de divulgación de información para las emisiones secundarias y las pymes; el éxito se medirá por comparación con las estimaciones de uso expuestas y la evaluación de impacto adjunta;
- el número de folletos que se beneficien del documento de registro universal anteriormente descrito para obtener una aprobación por el procedimiento acelerado;
- la reducción global de los plazos de aprobación gracias a la introducción del documento de registro universal;
- la proporción de inversores minoristas entre los inversores en emisiones de valores no participativos (el criterio de éxito es una reducción de los valores nominales unitarios en las emisiones de estos valores);
- los gastos de elaboración y aprobación de un folleto, en comparación con los costes actuales;
- la cuota de folletos que se han utilizado en otros Estados miembros (mecanismo de pasaporte).

Los datos empleados para realizar estas mediciones procederán fundamentalmente de la AEVM (incluidos los informes anuales citados anteriormente) y de los centros de negociación. Deberá realizarse un estudio o una encuesta para reunir información sobre los gastos de elaboración y aprobación de un folleto en comparación con los actuales.

- **Explicación detallada de las disposiciones específicas de la propuesta**

*Alcance de la obligación de elaboración del folleto (artículos 1, 3 y 4)*

El artículo 1 de la propuesta refunde todos los artículos de la actual Directiva sobre el folleto relativos al alcance de la obligación de elaboración del folleto. En particular, el artículo 1, apartados 3 y 4, establece una serie de circunstancias en las que queda excluida de esa obligación una oferta pública de valores o una admisión de valores a cotización en un mercado regulado.

Aunque la mayoría de las disposiciones relativas al alcance se mantienen sin modificaciones, la propuesta establece nuevos umbrales en el artículo 1, apartado 3, letra d), y en el artículo 3, apartado 2, de «500 000 EUR» y de «10 000 000 EUR», respectivamente, para garantizar la claridad jurídica.

En virtud de la Directiva 2003/71/CE, la obligación de elaboración del folleto se aplica a las ofertas de valores por un importe total igual o superior a 5 000 000 EUR, y los Estados miembros son libres de fijar un importe inferior en sus normas nacionales (en la actualidad, 17 Estados miembros exigen la elaboración de folleto por debajo del umbral de los 5 000 000 EUR). El artículo 1, apartado 3, letra d), establece que no se exigirá en virtud del presente Reglamento un folleto en el caso de ofertas de valores de importe inferior a 500 000 EUR. De este modo se reconoce que los costes de producción de un folleto son desproporcionados para los ingresos previstos cuando una oferta pública de valores tiene un importe inferior a 500 000 EUR, como suele ser el caso de las plataformas de microfinanciación colectiva

basada en valores. La ampliación de la variedad de pequeñas ofertas en las que no se exige la elaboración del folleto armonizado establecido por el Reglamento no impide, sin embargo, que los Estados miembros exijan formas adecuadas de divulgación de información para tales volúmenes de emisión, siempre que calibren esas obligaciones de manera proporcionada, en consonancia con el espíritu de simplificación y mejor integración de los mercados.

Mientras que el artículo 3 aclara que será obligatoria la publicación previa de un folleto para la oferta pública de valores y la admisión de valores a cotización en un mercado regulado situado o que opere en la Unión, su apartado 2 establece un mecanismo de exención facultativa a discreción de los Estados miembros. Estos podrán eximir del folleto armonizado establecido por el presente Reglamento todas las ofertas de valores por un importe total de entre 500 000 EUR y un máximo de 10 000 000 EUR. Esta exención solo se aplicará a las ofertas nacionales para las que no se solicite la notificación de pasaporte a los Estados miembros de acogida. Los Estados miembros que decidan aplicar esta exención en su territorio deben comunicarlo a la Comisión y a la AEVM, indicando el importe máximo de las ofertas nacionales a las que no se aplicará el folleto en su territorio.

#### *Definiciones (artículo 2)*

El principal cambio en el ámbito de las definiciones es el relativo a las pymes, que ahora son tanto las definidas en el artículo 2, apartado 1, letra f), de la Directiva 2003/71/CE como las definidas en la Directiva 2014/65/UE, con lo que se eleva a 200 millones EUR el umbral de 100 millones EUR que anteriormente definía «las empresas con reducida capitalización de mercado» en el artículo 2, apartado 1, letra t), de la Directiva 2003/71/CE.

#### *Folleto voluntario (artículo 4)*

El artículo 4 permite a los emisores optar por el folleto de la UE. La aprobación de un folleto «voluntario» por la autoridad competente dará lugar a los mismos derechos y obligaciones que el folleto exigido en el presente Reglamento, es decir, el emisor podrá acogerse al pasaporte de la UE.

#### *Reventa ulterior de los valores / ventas minoristas sucesivas (artículo 5)*

En algunos mercados, los valores se distribuyen mediante ventas minoristas sucesivas. Un ejemplo clásico de venta minorista sucesiva es el de los valores vendidos a inversores (no cualificados) por intermediarios y no directamente por el emisor. El artículo 5 aclara la aplicación de la obligación de elaborar y actualizar el folleto y las disposiciones en materia de responsabilidad cuando el emisor coloca los valores con intermediarios financieros y posteriormente, durante un período que puede durar muchos meses, estos se venden a inversores minoristas, posiblemente a través de uno o más niveles adicionales de intermediarios. Un folleto válido, elaborado por el emisor o el oferente y disponible al público en la colocación final de los valores a través de intermediarios financieros o en cualquier posible reventa posterior de los mismos debe contener información suficiente para que los inversores adopten decisiones de inversión bien informadas. Por tanto, debe autorizarse a los intermediarios financieros que coloquen o revendan ulteriormente los valores a emplear el folleto inicial publicado por el emisor o el oferente mientras sea válido y disponga del debido suplemento y el emisor o el oferente responsable de su elaboración autorice su uso. En este caso, no se exigirá ningún otro folleto. En cambio, si el emisor o el oferente responsable de elaborar el folleto inicial no autoriza su uso, el intermediario financiero estará obligado a publicar un nuevo folleto. El intermediario financiero podrá utilizar el folleto inicial incorporando en su nuevo folleto, por referencia, las partes de aquel que resulten pertinentes.

### *Nota de síntesis del folleto (artículo 7)*

El artículo 7 toma en consideración los puntos de vista expresados en la consulta pública en el sentido de que el formato de la nota de síntesis establecido por la Directiva de modificación 2010/73/UE no ha alcanzado sus objetivos. La nueva nota de síntesis se inspira ahora en gran medida en el documento de datos fundamentales exigido en el Reglamento sobre PPIMS y tiene una longitud máxima de 6 caras de papel de tamaño A4 una vez impresa (debiendo utilizarse caracteres de tamaño legible). El régimen de responsabilidad, establecido en el artículo 11, apartado 2, se mantiene sin cambios respecto a la Directiva 2003/71/CE: la nota de síntesis solo conlleva responsabilidad si es engañosa, incorrecta o contradictoria con otras partes del folleto. Junto al apartado habitual de advertencias, existen tres apartados principales en la nota de síntesis, que incluyen la información clave sobre el emisor, la seguridad y la oferta/admisión, respectivamente. Para cada uno de ellos, se han introducido epígrafes generales, así como indicaciones sobre su contenido, si bien los emisores tienen libertad para hacer una exposición breve y seleccionar la información que sea importante. En el caso de los valores incluidos en el ámbito de aplicación del Reglamento sobre PPIMS, el emisor puede sustituir el apartado de «valores» de la nota de síntesis por el contenido del documento de datos fundamentales. Se flexibiliza el número máximo de páginas de la nota de síntesis en caso de que abarque varios valores que difieran tan solo en aspectos muy limitados. Se mantiene la prohibición de incluir en la nota de síntesis información por referencia, actualmente establecida en el artículo 11, apartado 1, de la Directiva 2003/71/CE, a fin de evitar que la nota de síntesis se convierta en una mera recopilación de enlaces y referencias cruzadas.

### *El folleto de base (artículo 8)*

El artículo 8 tiene por objeto aclarar el funcionamiento del folleto de base, que se mantiene en general sin modificaciones respecto a la Directiva 2003/71/CE, con excepción de los puntos siguientes. El folleto de base puede ser elaborado ahora para cualquier tipo de valores no participativos, no solo para los que sean emitidos conforme a un programa de oferta o de manera continua o repetida por entidades de crédito. Son ahora posibles los folletos de base formados por varios documentos (el denominado «folleto tripartito») y el documento de registro de un folleto de base podrá revestir la forma de un documento de registro universal. Se elimina la obligación de elaborar una nota de síntesis del folleto de base cuando no se incluyan en este las condiciones finales, de forma que solo se exige elaborar y adjuntar a las condiciones finales, cuando se presenten estas, una síntesis «de cuestiones específicas». El artículo 8, apartado 10, aclara cómo deben abordarse los casos en que una oferta se inicia con un determinado folleto de base y se mantiene en las mismas condiciones en un nuevo folleto de base sucesivo.

### *El documento de registro universal (artículo 9)*

El artículo 9, que debe leerse en conjunción con el artículo 10, apartado 2, el artículo 11, apartado 3, el artículo 13, apartado 2, y el artículo 19, apartado 5, contiene normas detalladas sobre el nuevo «documento de registro universal», un mecanismo de registro opcional «listo para el uso» destinado a los «emisores frecuentes» admitidos a negociación en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación. Esta nueva característica del régimen del folleto se basa en la premisa de que, en los casos en que un emisor haga el esfuerzo de elaborar cada año un documento de registro completo, la autoridad competente debe permitirle una aprobación rápida cuando se precise posteriormente un folleto. Una vez que el principal componente del folleto ha sido ya aprobado o ya está disponible para su revisión por la autoridad competente, esta debe poder examinar los restantes documentos (la nota de valores y la nota de síntesis) en el plazo de cinco días hábiles, en lugar de diez. Además, fuera

del contexto de una oferta o admisión a cotización, los emisores frecuentes deben tener la posibilidad de presentar su documento de registro universal sin necesidad de aprobación previa, siempre que hayan sido aprobados previamente de manera consecutiva tres documentos de registro universal. La autoridad competente podrá entonces realizar un control *a posteriori*.

El régimen simplificado concedido a los emisores frecuentes que utilizan el documento de registro universal promueve la elaboración de folletos como documentos separados, lo cual es rentable y menos gravoso para los emisores y les permite reaccionar rápidamente ante las oportunidades de mercado. El documento de registro universal debe servir además como fuente de referencia consolidada y bien estructurada sobre el emisor, suministrando a los inversores y los analistas la información mínima necesaria para formarse un juicio informado sobre la actividad de la empresa, su situación financiera, beneficios y perspectivas, gobernanza y accionariado, aun cuando no tenga lugar una oferta pública ni una admisión de valores a cotización en un mercado regulado. A tal fin, el artículo 9, apartado 12, permite a los emisores frecuentes admitidos a negociación en un mercado regulado, en determinadas condiciones, cumplir su obligación de divulgación de información continua en virtud de la Directiva sobre la transparencia mediante la integración de sus informes financieros anuales y semestrales en el documento de registro universal. Este eficaz planteamiento de «dos en uno» trata de evitar los requisitos redundantes, aliviar las cargas innecesarias y concentrar la información que los inversores necesitan en un único documento que se actualice al menos anualmente.

El artículo 9 y el artículo 10, apartado 2, incluyen además normas detalladas sobre la administración práctica del documento de registro universal. Aclaran qué documentos se aprobarán en caso de que el documento de registro universal haya sido aprobado o presentado sin aprobación previa y describen el proceso de modificación de este documento, que sigue un enfoque diferente del proceso de suplementación de un folleto (puesto que no existe una oferta pública o admisión a cotización hasta que el documento de registro universal pasa a formar parte de un folleto).

Se determinará mediante actos delegados la información mínima que debe incluir el documento de registro universal, incluido un calendario específico para las entidades de crédito, que será similar a los actuales anexos I o XI del Reglamento (CE) nº 809/2004.

#### *Regímenes específicos de divulgación de información (artículos 14 y 15)*

La propuesta contiene dos regímenes específicos de divulgación de información, uno para las emisiones secundarias y otro para las pymes. Estos regímenes específicos son de uso facultativo y sustituyen a los «regímenes proporcionados de información» para las emisiones de derechos y las pymes introducidos por la Directiva 2010/73/UE, que no han alcanzado sus objetivos, como se explica en la evaluación de impacto.

El régimen específico para las emisiones secundarias se aplicará a las ofertas o admisiones relativas a valores emitidos por empresas ya admitidas a cotización en un mercado regulado o en un mercado de pymes en expansión durante al menos 18 meses. Las citadas empresas están, por tanto, sujetas a la obligación de divulgación de información continua en virtud del Reglamento sobre abuso de mercado y la Directiva de transparencia o las normas del operador del mercado de pymes en expansión de conformidad con lo dispuesto en la Directiva 2014/65/UE y sus medidas de ejecución. El folleto simplificado contendrá solo información financiera mínima del último ejercicio (que podrá incorporarse por referencia). Aun así, los inversores necesitan una información bien estructurada y consolidada de elementos como los términos de la oferta, el destino de los ingresos, los factores de riesgo, las prácticas de gestión, la remuneración de los directores, la estructura del accionariado o las operaciones de partes

vinculadas. Dado que esta información no está actualmente sujeta a obligación de divulgación continua en virtud del Reglamento (UE) n° 596/2014 y la Directiva 2004/109/CE, el folleto elaborado en caso de emisión secundaria tendrá que incluirla.

El régimen específico para las pymes permitirá a estas elaborar un folleto específico en caso de oferta pública de valores, siempre que no tengan valores admitidos a negociación en un mercado regulado. En el caso de estas empresas, los esquemas del folleto (que se configurarán detalladamente mediante actos delegados) se centrarán en la información que sea importante y relevante para las empresas de ese tamaño, siguiendo un enfoque ascendente. En comparación con los actuales anexos XXV a XXVIII del Reglamento (CE) n° 809/2004, se introducirán nuevas simplificaciones con el fin de garantizar la proporcionalidad entre el tamaño de la empresa y el coste de elaboración de un folleto.

El artículo 15 introduce además un formato opcional del folleto para las pymes, en forma de documento de divulgación de información basado en el principio de «preguntas y respuestas», que se configurará detalladamente mediante actos delegados. Se faculta a la AEVM para elaborar directrices que ayuden a las pymes a redactar un folleto con arreglo a dicho formato.

Al igual que para todos los requisitos mínimos de divulgación de información en el régimen del folleto, se adoptarán actos delegados para especificar la información reducida que ha de constar en el documento simplificado de registro y la nota sobre los valores.

*Tratamiento de los valores no participativos de elevado valor nominal unitario (artículos 1 y 13)*

Actualmente se utiliza un valor nominal de 100 000 EUR en la Directiva 2003/71/CE para diferenciar la divulgación de información en el mercado mayorista. Además, a partir de ese umbral puede acordarse la exención del folleto para las ofertas de valores no participativos. Tal umbral, concebido inicialmente para protección de los consumidores, asigna a las obligaciones unos precios que están fuera del alcance de los inversores minoristas, ya que los emisores suelen buscar la opción de divulgación de información en el mercado mayorista que resulte menos costosa. Dado que la mayor parte de los emisores con calificación de grado de inversión pueden conseguir el dinero que necesitan de inversores institucionales, tienen pocos incentivos para ofrecer obligaciones con un valor nominal más bajo. Sin embargo, esto puede significar que los inversores no institucionales no tengan acceso a una cartera menor y/o de mayor riesgo de posibles inversiones, y que sea menos probable que tengan una cartera de valores diversificada.

A partir de los datos presentados en la evaluación de impacto, el trato favorable concedido por la Directiva sobre el folleto a los valores no participativos con un valor nominal unitario igual o superior a 100 000 EUR puede haber contribuido a consecuencias no deseadas, creando distorsiones en los mercados de obligaciones europeos y haciendo que una parte significativa de las obligaciones emitidas por empresas emisoras con calificación de grado de inversión resulten inaccesibles para una gama más amplia de inversores potenciales.

Por lo tanto, la propuesta elimina los incentivos para emitir obligaciones con valores nominales elevados que actualmente se recogen en el artículo 3, apartado 2, letra d), y en el artículo 7, apartado 2, letra b), de la Directiva 2003/71/CE. Para los valores no participativos admitidos a cotización en un mercado regulado, queda suprimida, por tanto, la norma dual de divulgación de información (mayorista/minorista) y se definirá un modelo unificado de folleto mediante actos delegados, partiendo de los actuales anexos sobre divulgación de información al mercado mayorista del Reglamento (CE) n° 809/2004 (anexos IX y XIII) y añadiendo únicamente los datos necesarios para la protección del inversor minorista. Se elimina también la exención de la obligación de elaborar el folleto prevista en el artículo 3, apartado 2, letra d),

de la Directiva 2003/71/CE en el caso de ofertas de valores con un valor nominal superior a 100 000 EUR. Los emisores de valores no participativos únicamente para inversores cualificados o que exijan un compromiso mínimo de 100 000 EUR por inversor seguirán beneficiándose de la exención de la elaboración del folleto. Con estas enmiendas, la propuesta pretende eliminar uno de los obstáculos a la liquidez secundaria observados en los mercados de obligaciones.

#### *Factores de riesgo (artículo 16)*

El artículo 16 establece que solo se deben hacer constar en el folleto los factores de riesgo que sean importantes y específicos del emisor y de sus valores. El objetivo es limitar la tendencia a sobrecargar el folleto con factores de riesgo genéricos que ocultan los factores específicos de riesgo que los inversores deben conocer y solo sirven para proteger al emisor o sus asesores frente a posibles responsabilidades. A tal efecto, el emisor está obligado a desglosar los factores de riesgo en dos o tres categorías, según su grado de importancia. Se faculta a la AEVM para elaborar directrices en este ámbito.

#### *Incorporación por referencia (artículo 18)*

Se amplía el ámbito de los documentos cuya información puede incorporarse al folleto por referencia, siempre que la información se publique por vía electrónica y cumpla el régimen lingüístico del artículo 25. El artículo 18 establece una lista de los documentos y se faculta a la AEMV para elaborar proyectos de normas técnicas de regulación que completen esa lista con otros tipos de documentos exigidos en virtud del Derecho de la Unión. La lista propuesta abarca los documentos presentados a la autoridad competente del Estado miembro de origen de conformidad con el Reglamento, o aprobados por ella, así como la información regulada. Asimismo, permite a las empresas que no estén comprendidas en el ámbito de aplicación de la Directiva sobre transparencia (por ejemplo, las sociedades cuyos valores se negocian en un sistema multilateral de negociación) o que estén exentas de algunas de sus disposiciones (por ejemplo, los emisores exclusivamente de obligaciones admitidas a cotización en un mercado regulado cuyo valor nominal unitario sea de al menos 100 000 EUR) incorporar por referencia la totalidad o distintas partes de su información financiera anual e intermedia y los informes de gestión.

#### *Publicación del folleto (artículo 20)*

Se han eliminado dos de las opciones previstas en la Directiva 2003/71/CE para la publicación de un folleto aprobado (a saber, la inserción en un periódico y la puesta a disposición del folleto impreso en la sede social del emisor), ya que se consideran muy desfasadas. No obstante, se mantiene la obligación de entregar gratuitamente una copia en papel a cualquier persona que lo solicite (artículo 20, apartado 10). La responsabilidad de la publicación del folleto recae en el emisor, el oferente o la persona que solicite la admisión a cotización, como ocurre actualmente en la Directiva 2003/71/CE. El folleto se considerará disponible para el público cuando se publique en formato electrónico en el sitio web del emisor, el oferente o la persona que solicite la admisión (o, en su caso, de los intermediarios financieros que coloquen o que vendan los valores) o en el sitio web del mercado regulado en el que se solicite la admisión a cotización o del operador del sistema multilateral de negociación. La AEVM desarrollará un mecanismo de almacenamiento en línea con una herramienta de búsqueda que puedan utilizar de forma gratuita los inversores de la UE. En consecuencia, siempre que las autoridades competentes remitan a la AEVM la versión electrónica de cada folleto aprobado, enviarán también un conjunto de metadatos (por ejemplo, el tipo de emisor, el tipo de garantía, el tipo de centro de negociación, el importe de la oferta, el tipo de emisión, etc.) que permitan indexar los folletos en el sitio web de la AEVM. Los datos recogidos en el mecanismo de almacenamiento permitirán a la AEVM

elaborar estadísticas detalladas sobre los folletos aprobados en la UE y preparar un informe anual, que debe ser suficientemente detallado para identificar las tendencias y proporcionar datos sobre los efectos de las reformas introducidas por la presente propuesta (artículo 45).

*Sanciones y medidas administrativas (artículos 36 a 41)*

La Comunicación de la Comisión relativa a las sanciones<sup>7</sup> confirmó que «garantizar una adecuada aplicación de las disposiciones de la UE es misión, ante todo, de las autoridades nacionales, que tienen la responsabilidad de velar por que las entidades financieras no vulneren dichas disposiciones, y sancionar las vulneraciones que se produzcan en sus países»; no obstante, también subrayó la conveniencia de que las autoridades nacionales actúen de forma coordinada e integrada.

En consonancia con la Comunicación y a raíz de otras iniciativas en el ámbito de la UE en el sector financiero, la presente propuesta contiene una serie de disposiciones sobre las sanciones y medidas para establecer un planteamiento armonizado en materia de sanciones con el fin de garantizar la coherencia. Es importante que se apliquen sanciones y medidas administrativas en caso de incumplimiento de las disposiciones clave de la propuesta y que dichas sanciones y medidas sean efectivas, proporcionadas y disuasorias.

---

<sup>7</sup> Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: «Regímenes sancionadores más rigurosos en el sector de servicios financieros», de 8 de diciembre de 2010 [COM(2010) 716 final].

Propuesta de

## **REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO**

**sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores**

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, y en particular su artículo 114,

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

Previa transmisión del proyecto de acto legislativo a los Parlamentos nacionales,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo<sup>8</sup>,

Visto el dictamen del Comité de las Regiones<sup>9</sup>,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

- (1) El presente Reglamento constituye un paso fundamental hacia la realización de la unión de los mercados de capitales, tal como se establece en la Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones titulada «Plan de acción para la creación de un mercado de capitales», de 30 de septiembre de 2015. El objetivo de la unión de los mercados de capitales es ayudar a las empresas a aprovechar las fuentes de capital más diversas de cualquier lugar de la Unión Europea (en lo sucesivo, «la Unión»), hacer que los mercados funcionen de manera más eficaz y ofrecer a los inversores y los ahorradores oportunidades adicionales para rentabilizar su dinero con el fin de aumentar el crecimiento y crear empleo.
- (2) La Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo estableció principios y normas armonizados sobre el folleto que debe elaborarse, aprobarse y publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado. Los cambios legislativos y la evolución del mercado desde su entrada en vigor hacen necesario sustituir esa Directiva.
- (3) La divulgación de información en caso de ofertas públicas de valores o de admisión de valores a cotización en un mercado regulado es vital para proteger a los inversores, eliminando las asimetrías de información entre ellos y los emisores. La armonización de esta divulgación de información permite el establecimiento de un mecanismo de pasaporte transfronterizo que facilite el funcionamiento efectivo del mercado interior en una amplia variedad de valores.

---

<sup>8</sup> DO C de [...], p. [...]

<sup>9</sup> DO C de [...], p. [...]

- (4) La diferencia de enfoques daría lugar a una fragmentación del mercado interior, pues los emisores, oferentes o personas que soliciten la admisión estarían sujetos a diferentes normas en los distintos Estados miembros y los folletos aprobados en uno de ellos podrían no ser utilizables en otros. En ausencia de un marco armonizado que garantice la uniformidad de la información y el funcionamiento del pasaporte en la Unión, las diferencias en la legislación de los Estados miembros crearían probablemente obstáculos al buen funcionamiento del mercado interior de valores. Por consiguiente, para garantizar el correcto funcionamiento del mercado interior y mejorar las condiciones de tal funcionamiento, en particular por lo que se refiere a los mercados de capitales, y para garantizar un alto nivel de protección de los consumidores y los inversores, procede establecer un marco regulador de los folletos en el ámbito de la Unión.
- (5) Resulta apropiado y necesario que las normas sobre divulgación de información en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado adopten la forma jurídica de un reglamento, con el fin de garantizar que las disposiciones que imponen obligaciones directas a quienes intervengan en las ofertas y la admisión se apliquen de manera uniforme en el conjunto de la Unión. Dado que un marco jurídico de las disposiciones sobre los folletos comporta necesariamente la adopción de medidas que especifiquen con precisión los requisitos aplicables en relación con los diferentes aspectos inherentes a los folletos, incluso pequeñas divergencias en alguno de esos aspectos podrían generar importantes obstáculos a las ofertas transfronterizas de valores, a las cotizaciones múltiples en mercados regulados y a las normas de protección de los consumidores de la UE. Por consiguiente, el uso de un reglamento, que es directamente aplicable sin necesidad de legislación nacional, debe reducir la posibilidad de que se adopten medidas divergentes a escala nacional, garantizar un enfoque coherente y mayor seguridad jurídica e impedir que surjan importantes obstáculos a las ofertas transfronterizas y las cotizaciones múltiples. El uso de un reglamento reforzará también la confianza en la transparencia de los mercados del conjunto de la Unión, reducirá la complejidad reglamentaria y los costes de búsqueda y de cumplimiento normativo para las empresas.
- (6) La evaluación de la Directiva 2010/73/UE ha puesto de manifiesto que determinados cambios introducidos por la misma no han alcanzado sus objetivos originales y que son precisas nuevas modificaciones del régimen del folleto en la Unión para simplificar y mejorar su aplicación, incrementar la eficiencia y aumentar la competitividad internacional de la Unión, contribuyendo así a la reducción de las cargas administrativas.
- (7) El objetivo del presente Reglamento es garantizar la protección del inversor y la eficiencia del mercado, potenciando al mismo tiempo el mercado único de capitales. El suministro de la información que, según las características del emisor y de los valores, sea necesaria para que los inversores puedan tomar una decisión informada sobre la inversión garantiza, junto con las normas de conducta, la protección de los inversores. Además, esta información es un medio eficaz para aumentar la confianza en los valores mobiliarios y contribuye, por tanto, al funcionamiento y desarrollo apropiados de los mercados de valores. La forma adecuada de proporcionar esta información es la publicación de un folleto.
- (8) Los requisitos de divulgación de información previstos en el presente Reglamento no impiden que un Estado miembro, la autoridad competente o un mercado de valores a través de su reglamento establezcan otros requisitos particulares en el contexto de la admisión a cotización de valores en un mercado regulado (en particular, en materia de

gobernanza corporativa). Dichos requisitos no podrán restringir directa o indirectamente la elaboración, el contenido y la divulgación de un folleto aprobado por una autoridad competente.

- (9) Los valores no participativos emitidos por un Estado miembro o por las autoridades regionales o locales de un Estado miembro, por organismos internacionales públicos de los que sean miembros uno o varios Estados miembros, por el Banco Central Europeo o por los bancos centrales de los Estados miembros no deben quedar incluidos en el ámbito del presente Reglamento y, por tanto, no deben verse afectados por él.
- (10) El alcance de la obligación de elaboración del folleto debe abarcar los valores tanto participativos como no participativos ofertados al público o admitidos a cotización en mercados regulados para garantizar la protección del inversor. Algunos de los valores incluidos en el ámbito de aplicación del presente Reglamento permiten al titular adquirir valores negociables o recibir sumas en metálico mediante una liquidación en metálico determinada por referencia a otros instrumentos, principalmente valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas. El presente Reglamento cubre, en particular, los *warrants* y *covered warrants*, certificados, certificados de depósito y los efectos financieros sobre activos específicos y efectos convertibles, como los valores convertibles a opción del inversor.
- (11) Para garantizar la aprobación y el régimen de pasaporte en relación con el folleto, así como la supervisión del cumplimiento de lo dispuesto en el presente Reglamento, en particular en materia de publicidad, debe determinarse para cada folleto la autoridad competente. Por tanto, el Reglamento debe establecer claramente el Estado miembro de origen en mejores condiciones para aprobar el folleto.
- (12) En el caso de ofertas públicas de valores de un importe inferior a 500 000 EUR, el coste de elaboración de un folleto de acuerdo con el presente Reglamento puede ser desproporcionado para los ingresos derivados de la oferta. Es razonable, por tanto, que la obligación de elaborar un folleto con arreglo al Reglamento no sea de aplicación a las ofertas de esa pequeña escala. Los Estados miembros deben abstenerse de imponer a nivel nacional requisitos en materia de divulgación de información que supongan una carga innecesaria o desproporcionada en relación con tales ofertas y aumenten así la fragmentación del mercado interior.
- (13) En el caso de las ofertas públicas de valores dirigidas únicamente a inversores nacionales de un Estado miembro y carentes, por tanto, de efectos transfronterizos, cuando tales ofertas no excedan de un importe total de 10 000 000 EUR, el mecanismo del pasaporte previsto en el presente Reglamento no es necesario y la elaboración de un folleto puede representar un coste desproporcionado. Por tanto, es conveniente que los Estados miembros puedan eximir a este tipo de ofertas de la obligación establecida en el Reglamento, teniendo en cuenta el nivel de protección de los inversores nacionales que consideren adecuado. En particular, los Estados miembros deben tener la posibilidad de fijar en su legislación nacional el umbral entre 500 000 EUR y 10 000 000 EUR, expresado como el importe total de la oferta durante un período de doce meses, a partir del cual debe aplicarse esta exención.
- (14) En caso de que una oferta de valores esté dirigida exclusivamente a un círculo limitado de inversores que no sean inversores cualificados, la elaboración de un folleto representa una carga desproporcionada dado el reducido número de personas a las que va dirigida la oferta, por lo que no debe exigirse. Esto es aplicable, por ejemplo, a una oferta dirigida a familiares o amistades personales de los directivos de una empresa.

- (15) Incentivar a los directores y empleados a poseer valores de su propia empresa puede tener un impacto positivo en la gobernanza de las empresas y contribuir a la creación de valor a largo plazo mediante el fomento de la dedicación y la implicación de los trabajadores, la concurrencia de los intereses respectivos de los accionistas y los empleados, y la oferta de oportunidades de inversión a estos últimos. La participación de los trabajadores en la propiedad de su empresa es especialmente importante para las pymes, en las que cada empleado puede desempeñar un papel importante en el éxito de la empresa. Por consiguiente, no debe imponerse la obligación de elaborar un folleto en el caso de ofertas realizadas en el contexto de un sistema de participación de los empleados en el accionariado dentro de la Unión, siempre que esté disponible un documento que contenga información sobre el número y la naturaleza de los valores y los motivos y pormenores de la oferta para salvaguardar la protección de los inversores. A fin de garantizar la igualdad de acceso a los sistemas de participación de los empleados en el accionariado a todos los directores y empleados, con independencia de si su empresa está establecida dentro o fuera de la Unión, no debe requerirse ya ninguna decisión de equivalencia de los mercados de terceros países, en la medida en que se facilite el citado documento. Así pues, todos los participantes en los regímenes de participación de los empleados en el accionariado se beneficiarán de la igualdad de trato y de información.
- (16) Las emisiones con efectos dilusivos de acciones o de valores que dan acceso a acciones son a menudo indicativas de operaciones con un impacto significativo en la estructura de capital, la situación financiera y las perspectivas del emisor, por lo que la información contenida en el folleto es necesaria. Por el contrario, en los casos en que un emisor posea acciones ya admitidas a cotización en un mercado regulado, no debe requerirse un folleto para la admisión posterior de los mismos títulos en el mismo mercado regulado, incluso cuando se trate de acciones resultantes de la conversión o el canje de otros valores o del ejercicio de los derechos conferidos por otros valores, siempre que las acciones de nueva admisión representen una proporción limitada de las acciones de la misma clase ya emitidas en el mismo mercado regulado, a menos que dicha admisión se combine con una oferta pública incluida en el ámbito de aplicación del presente Reglamento. El mismo principio debe aplicarse en general a los valores fungibles con valores ya admitidos a cotización en un mercado regulado.
- (17) Al aplicar la definición de «oferta pública de valores», la capacidad de los inversores de tomar una decisión individual de adquisición o suscripción de valores debe ser un criterio determinante. Por lo tanto, cuando los valores se oferten sin un elemento de elección individual por parte del receptor, incluida la asignación de valores cuando no exista derecho a rechazarla, tal operación no debe quedar comprendida en la definición de «oferta pública de valores» establecida en el presente Reglamento.
- (18) Los emisores, oferentes o personas que soliciten la admisión a cotización en un mercado regulado de valores que no estén sujetos a la obligación de publicar un folleto deben beneficiarse del régimen de pasaporte único cuando opten por cumplir el presente Reglamento con carácter voluntario.
- (19) La información proporcionada por el folleto no se requiere para las ofertas limitadas a inversores cualificados. Por el contrario, cualquier reventa al público o negociación pública a través de la admisión a cotización en un mercado regulado requiere la publicación de un folleto.
- (20) Un folleto válido elaborado por el emisor o por la persona encargada de elaborarlo y disponible al público en el momento de la colocación final de los valores a través de

intermediarios financieros o en la posible reventa ulterior de los mismos contiene información suficiente para que los inversores adopten decisiones de inversión informadas. Por tanto, los intermediarios financieros que coloquen o revendan ulteriormente los valores deben estar autorizados a basarse en el folleto inicial publicado por el emisor o por la persona encargada de elaborar el folleto, siempre que sea válido y disponga del debido suplemento y que el emisor o la persona responsable de elaborar el folleto consienta su uso. El emisor o la persona encargada de elaborar el folleto debe tener la posibilidad de imponer condiciones para dar su consentimiento. El consentimiento para la utilización del folleto, incluidas las posibles condiciones impuestas a la misma, se debe otorgar mediante un acuerdo escrito que permita a las partes valorar si la reventa o la colocación definitiva de los valores se atiene a los términos del acuerdo. En caso de que se haya prestado el consentimiento para utilizar el folleto, el emisor o la persona encargada de elaborar el folleto inicial debe ser responsable de la información contenida en el mismo, y en el caso del folleto de base, de proporcionar y presentar las condiciones finales; no debe exigirse ningún otro folleto. En cambio, si el emisor o la persona responsable de elaborar el folleto inicial no autoriza su uso, el intermediario financiero debe quedar obligado a publicar un nuevo folleto. En tal caso, el intermediario financiero debe ser responsable de la información del folleto, incluidas todas las informaciones incorporadas por referencia, y en el caso del folleto de base, las condiciones finales.

- (21) La armonización de la información contenida en el folleto debe proporcionar una protección equivalente para los inversores en el ámbito de la Unión. Para que los inversores puedan tomar una decisión informada sobre la inversión, dicha información debe ser suficiente y objetiva, incluido en lo que respecta a las circunstancias financieras del emisor y los derechos inherentes a los valores, y debe facilitarse de modo fácilmente analizable, sucinto y comprensible. Esos requisitos deben aplicarse a todos los tipos de folletos elaborados de conformidad con lo dispuesto en el presente Reglamento, incluidos los derivados de los requisitos mínimos de divulgación de información para las emisiones secundarias y para las pymes. El folleto no debe contener información que no sea importante o específica del emisor y de los valores de que se trate, ya que esto podría ocultar la información relevante para la decisión de inversión y, en consecuencia, perjudicar la protección de los inversores.
- (22) La nota de síntesis del folleto debe ser una fuente útil de información para los inversores, en particular para los minoristas. Debe constituir una parte autónoma del folleto y ha de recoger los elementos esenciales que los inversores precisan para poder decidir qué ofertas y admisiones a cotización de valores han de seguir examinando. Entre esta información básica deben figurar las características y los riesgos esenciales asociados con el emisor, los posibles garantes y los valores ofertados o admitidos a cotización en un mercado regulado. También debe contener las condiciones generales de la oferta. En particular, la presentación de los factores de riesgo en la nota de síntesis debe adoptar la forma de una selección limitada de los riesgos específicos que el emisor considere más importantes.
- (23) La nota de síntesis del folleto debe ser sucinta, sencilla, clara y de fácil comprensión para los inversores. Debe estar redactada en términos sencillos y en un lenguaje no técnico y presentar la información de manera fácilmente accesible. No debe ser una mera recopilación de extractos del folleto. Conviene fijar una extensión máxima para la nota de síntesis, con el fin de garantizar que no disuada de su lectura a los inversores y de alentar a los emisores a seleccionar aquella información que sea esencial para los inversores.

- (24) Para garantizar la uniformidad de la estructura de la nota de síntesis, debe dividirse en apartados y subapartados generales, con un contenido indicativo que el emisor cumplimente mediante descripciones narrativas breves y con cifras, cuando proceda. Mientras la presenten de una manera imparcial y equilibrada, los emisores deben tener la posibilidad de seleccionar la información que consideren importante y significativa.
- (25) La nota de síntesis del folleto debe seguir en la medida de lo posible el modelo del documento de datos fundamentales establecido en el Reglamento (UE) n° 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>10</sup>. Si los valores están comprendidos en el ámbito de aplicación tanto del presente Reglamento como del Reglamento (UE) n° 1286/2014, debe permitirse la reutilización del contenido del documento de datos fundamentales en la nota de síntesis, con el fin de minimizar los costes de cumplimiento y la carga administrativa para los emisores. No debe excluirse, sin embargo, la obligación de presentar una nota de síntesis cuando se requiera un documento de datos fundamentales, ya que este último no contiene información clave sobre el emisor y la oferta pública o la admisión a cotización de los valores de que se trate.
- (26) No debe atribuirse responsabilidad civil a ninguna persona solamente sobre la base de la nota de síntesis, incluida su traducción, a menos que resulte engañosa, inexacta o incoherente respecto a las partes relevantes del folleto. La nota de síntesis debe incluir una advertencia clara a tal efecto.
- (27) Los emisores que capten fondos en los mercados de capitales de forma reiterada deben tener la posibilidad de utilizar formatos específicos de los documentos de registro y los folletos, así como procedimientos específicos para su presentación y aprobación, a fin de tener mayor flexibilidad y aprovechar las oportunidades de mercado. En cualquier caso, los formatos y procedimientos deben ser opcionales, a elección de los emisores.
- (28) En el caso de los valores no participativos, aunque se emitan de manera continua o reiterada o en el marco de un programa de oferta, los emisores deben tener la posibilidad de elaborar un folleto en forma de folleto de base. El folleto de base y sus condiciones finales deben contener la misma información que el folleto.
- (29) Conviene dejar claro que las condiciones finales del folleto de base deben contener únicamente información relativa a los valores específicos de la emisión en cuestión y que solo pueda determinarse en el momento de cada emisión. Dicha información puede incluir, por ejemplo, el número identificativo internacional de los valores, el precio de la emisión, la fecha de vencimiento, el cupón, la fecha de ejercicio, el precio de ejercicio, el precio de reembolso y otros elementos desconocidos en el momento de la elaboración del folleto de base. Si las condiciones finales no se incluyen en el folleto de base, no han de ser aprobadas por la autoridad competente, sino que basta con su presentación. Cualquier otra nueva información que pueda afectar a la evaluación del emisor y los valores debe incluirse en un suplemento del folleto de base. Ni las condiciones finales ni el suplemento deben utilizarse para incluir en el folleto de base un tipo de valores que no esté ya descrito.
- (30) A partir del folleto de base, el emisor solo debe elaborar una nota de síntesis para cada emisión concreta ofrecida, con el fin de reducir las cargas administrativas y aumentar la transparencia para los inversores. Esta nota de síntesis específica para la emisión

---

<sup>10</sup> Reglamento (UE) n° 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros (DO L 352 de 9.12.2014, p. 1).

debe adjuntarse a las condiciones finales y solo requiere la aprobación de la autoridad competente en caso de que las condiciones finales estén incluidas en el folleto de base o en un suplemento del mismo.

- (31) Con objeto de mejorar la flexibilidad y la eficiencia de coste del folleto de base, el emisor frecuente debe tener la posibilidad de elaborar tal folleto como documento separado y utilizar un documento de registro universal como parte integrante del mismo.
- (32) Debe alentarse a los emisores frecuentes a que elaboren sus folletos como documentos separados, ya que de este modo pueden reducir sus costes de cumplimiento del presente Reglamento y responder rápidamente a las oportunidades del mercado. Por lo tanto, los emisores cuyos valores se admitan a negociación en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación deben tener la posibilidad, si lo desean, de elaborar y publicar cada ejercicio financiero un documento de registro universal con sus datos jurídicos, empresariales, financieros, contables y de accionariado que ofrezca una descripción de los mismos durante ese ejercicio. De este modo, el emisor podrá mantener la información actualizada y elaborar un folleto cuando las condiciones del mercado sean propicias para una oferta o una admisión añadiendo una nota sobre los valores y una nota de síntesis. El documento de registro universal debe ser polivalente, en la medida en que su contenido debe ser el mismo independientemente de que el emisor lo utilice posteriormente para una oferta o admisión a cotización de valores participativos, de obligaciones o de derivados. Debe servir como fuente de referencia sobre el emisor, proporcionando a los inversores y los analistas la información mínima necesaria para formarse un juicio informado sobre la actividad de la empresa, su situación financiera, sus beneficios y perspectivas, su gobernanza y la estructura del accionariado.
- (33) El emisor que haya presentado un documento de registro universal y obtenido su aprobación durante tres años consecutivos puede considerarse bien conocido por la autoridad competente. Por lo tanto, conviene autorizar que los ulteriores documentos de registro universal puedan ser presentados sin necesidad de aprobación previa y examinados *a posteriori* por la autoridad competente cuando esta lo considere necesario. Cada autoridad competente debe decidir la frecuencia de esa revisión, teniendo en cuenta, por ejemplo, la evaluación que haya hecho de los riesgos del emisor, la calidad de la información anteriormente divulgada o el tiempo transcurrido desde la última revisión del documento de registro universal presentado.
- (34) El documento de registro universal debe ser susceptible de modificación, en tanto no forme parte de un folleto aprobado, ya sea voluntariamente por el emisor (por ejemplo, en caso de un cambio importante en su organización o su situación financiera) o a petición de la autoridad competente en el contexto de una revisión posterior a la presentación si no se cumplen los criterios de integridad, comprensibilidad y coherencia. Estas modificaciones deben publicarse con sujeción al régimen aplicable al documento de registro universal. En particular, cuando la autoridad competente constatare una omisión, error material o inexactitud, el emisor debe modificar su documento de registro universal y poner la modificación a disposición del público sin demora indebida. Puesto que no se está realizando una oferta pública ni una admisión a cotización de valores, el procedimiento de modificación de un documento de registro universal debe ser distinto del procedimiento para añadir un suplemento a un folleto, que solo debe aplicarse con posterioridad a la aprobación de este.

- (35) En caso de que un emisor elabore un folleto formado por documentos separados, deben estar sujetas a aprobación todas sus partes, incluidos, en su caso, el documento de registro universal y sus modificaciones, cuando hayan sido previamente presentados a la autoridad competente pero no hayan sido aprobados.
- (36) Para acelerar el proceso de preparación del folleto y facilitar el acceso a los mercados de capital de una manera eficiente en términos de coste, los emisores frecuentes que elaboren un documento de registro universal deben tener la posibilidad de beneficiarse de un proceso de aprobación más rápido, puesto que el principal elemento del folleto ya ha sido aprobado o está disponible para revisión por la autoridad competente. El tiempo necesario para la aprobación del folleto debe reducirse, por tanto, cuando el documento de registro adopte la forma de un documento de registro universal.
- (37) Siempre que el emisor observe los procedimientos para la presentación, difusión y almacenamiento de la información regulada y los plazos establecidos en los artículos 4 y 5 de la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>11</sup>, debe permitirse que los informes financieros anuales y semestrales exigidos en esa Directiva se publiquen como parte integrante del documento de registro universal, salvo que los Estados miembros de origen del emisor sean distintos a los efectos del presente Reglamento y de dicha Directiva, o que la lengua del documento de registro universal no cumpla las condiciones del artículo 20 de la misma. Esto aliviará la carga administrativa vinculada a las presentaciones múltiples sin afectar a la información puesta a disposición del público ni a la supervisión de dichos informes con arreglo a la Directiva 2004/109/CE.
- (38) Debe fijarse un plazo inequívoco de validez del folleto para evitar las decisiones de inversión basadas en información no actualizada. Con objeto de mejorar la seguridad jurídica, el plazo de validez del folleto debe comenzar en la fecha de su aprobación, la cual puede ser verificada fácilmente por la autoridad competente. El plazo de validez de una oferta pública de valores descrita en un folleto de base únicamente debe ampliarse más allá de la fecha indicada en este último si, antes de expirar dicho plazo, se aprueba un nuevo folleto de base que contemple la continuación de la oferta.
- (39) Por su propia naturaleza, la información de un folleto relativa al impuesto sobre la renta generada por los valores solo puede tener carácter genérico, por lo que aportará escaso valor informativo para el inversor concreto. Puesto que esa información ha de referirse no solo al país en el que el emisor tenga su domicilio social, sino también a los países en los que se realice la oferta, se solicite la admisión a cotización o se difunda el folleto, es de elaboración costosa y podría dificultar las ofertas transfronterizas. Por consiguiente, el folleto tan solo debe incluir la advertencia de que la legislación fiscal del Estado miembro del inversor y del Estado miembro de constitución del emisor puede influir en la renta generada por los valores. Por otro lado, el folleto debe incluir información tributaria adecuada cuando la inversión propuesta se acoja a un régimen fiscal específico, por ejemplo en caso de inversiones en valores que concedan a los inversores un tratamiento fiscal favorable.
- (40) Una vez admitida a cotización una categoría de valores en un mercado regulado, se facilita a los inversores la información continua del emisor prevista en el Reglamento

---

<sup>11</sup> Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 390 de 31.12.2004, p. 38).

(UE) nº 506/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>12</sup> y en la Directiva 2004/109/CE. De este modo, la necesidad de un folleto completo es menos acuciante en caso de sucesivas ofertas públicas o admisiones a cotización del emisor. Por consiguiente, en caso de emisiones secundarias debe preverse un folleto separado, con un contenido más reducido que el del régimen normal, teniendo en cuenta la información ya divulgada. No obstante lo anterior, debe facilitarse a los inversores información consolidada y bien estructurada sobre aspectos tales como las condiciones de la oferta y su contexto, y en particular la declaración relativa al capital de explotación, el destino de los ingresos, los factores de riesgo específicos del emisor y de los valores, las prácticas de gestión, la remuneración de los directores, la estructura accionarial o las operaciones de partes vinculadas. Puesto que el Reglamento (UE) nº 596/2014 y la Directiva 2004/109/CE no exigen la divulgación de esa información de forma continua, es conveniente que se incluya al menos en el folleto elaborado en caso de emisión secundaria.

- (41) El régimen específico de divulgación de información para las emisiones secundarias debe ampliarse a los mercados de pymes en expansión, ya que sus operadores están obligados, en virtud de la Directiva 2014/65/UE, a establecer y aplicar normas que garanticen una divulgación continua adecuada por parte de los emisores cuyos valores se coticen en ellos.
- (42) Este régimen específico de divulgación de información para las emisiones secundarias solamente debe autorizarse después de transcurrido un plazo mínimo desde la admisión inicial a cotización de una clase de valores de un determinado emisor. Con un plazo de 18 meses, el emisor habrá tenido que cumplir, al menos una vez, su obligación de publicar un informe financiero anual en virtud de la Directiva 2004/109/CE o de las normas aplicables a los operadores de mercado de un mercado de pymes en expansión.
- (43) Uno de los objetivos esenciales de la unión de los mercados de capitales («UMC») consiste en facilitar a las pymes de la UE el acceso a la financiación en los mercados de capitales de la Unión. Dado que estas empresas, por lo general, necesitan captar sumas menores que otros emisores, el coste de elaborar un folleto puede llegar a ser desproporcionadamente elevado y disuadirlas de ofrecer sus valores al público. Al propio tiempo, debido a su tamaño y a su historial más corto, las pymes pueden suponer un riesgo de inversión más alto que los grandes emisores, por lo que deben divulgar información suficiente para que los inversores adopten sus decisiones de inversión. Así pues, al definir el contenido del folleto relativo a una pyme es preciso lograr un equilibrio adecuado entre el acceso económicamente eficiente a los mercados financieros y la protección del inversor, de forma que para alcanzar tal objetivo conviene desarrollar un régimen específico de divulgación de información para las pymes.
- (44) La información mínima que las pymes deben comunicar con arreglo a ese régimen específico de divulgación de información debe determinarse de tal modo que se limite a la información que sea importante y relevante para las empresas de ese tamaño y para sus inversores, con vistas a conseguir la proporcionalidad entre el tamaño de la empresa y sus necesidades de fondos, por un lado, y el coste de elaboración del folleto,

---

<sup>12</sup> Reglamento (UE) nº 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión (DO L 173 de 12.6.2014, p. 1).

por otro. Para lograr que las pymes puedan elaborar sus folletos sin incurrir en costes desproporcionados para su tamaño y para el volumen de la financiación que necesitan, el régimen específico de divulgación de información para las pymes debe ser más flexible que el aplicado a las empresas en los mercados regulados, en la medida en que esto sea compatible con la garantía de que se divulgue la información fundamental que requiere el inversor.

- (45) Este régimen específico de divulgación de información debe aplicarse a las ofertas públicas de valores de las pymes cuyos valores se negocien en sistemas multilaterales de negociación, como los mercados de pymes en expansión, ya que estos centros de negociación pueden servir a las pymes como vía de acceso a los mercados de capitales y están sujetos a normas menos estrictas en materia de divulgación de información que los mercados regulados. Procede, por lo tanto, ampliar la definición de pyme de la Directiva 2014/65/UE para garantizar su coherencia con el presente Reglamento. También las pymes cuyos valores no se negocien en ningún centro de negociación deben tener la posibilidad de acogerse a este régimen de divulgación de información, ya que es posible que estén obligadas asimismo a elaborar un folleto al ofertar sus valores al público, en particular cuando lo llevan a cabo a través de plataformas de microfinanciación colectiva («crowdfunding»). En cambio, las pymes cotizadas en mercados regulados no deben tener la posibilidad de acogerse a este régimen, porque los inversores en esos mercados han de estar seguros de que los emisores en cuyos valores invierten están sujetos a un único conjunto de normas en materia de divulgación de información. Por consiguiente, en los mercados regulados no debe haber un sistema de divulgación de información de dos niveles que dependa del tamaño del emisor.
- (46) Siempre que no estén admitidas a cotización en un mercado regulado, las pymes que ofrezcan acciones y obligaciones no híbridas deben tener la posibilidad de optar por un método alternativo para elaborar el folleto, en forma de un documento de divulgación de información fácilmente comprensible que adopte el formato de «preguntas y respuestas». Este formato alternativo a los esquemas de divulgación de información habituales debe diseñarse de modo que se minimicen los costes para las pymes, permitiéndoles emplear sus propias capacidades para la elaboración del folleto. Las preguntas planteadas en ese documento deben elegirse de forma que la información facilitada sea específicamente relevante para las pymes y las explicaciones incluidas deben ser más detalladas que en los esquemas de divulgación de información habituales, de forma que las personas que hagan uso de este formato a base de «preguntas y respuestas» puedan entender fácilmente la información deseada.
- (47) El tratamiento favorable dado a las emisiones de valores no participativos cuyo valor nominal unitario es superior a 100 000 EUR puede distorsionar la estructura de los mercados de deuda, crear impedimentos para la correcta diversificación de las carteras y el desarrollo de plataformas electrónicas de negociación, reduciendo con ello la liquidez del mercado secundario, y restringir las opciones a disposición de los pequeños inversores, al privarles de la posibilidad de adquirir obligaciones de empresas con grado de inversión. Por tanto, es conveniente eliminar la exención de la obligación de publicar un folleto para las ofertas de valores no participativos cuyo valor nominal unitario sea de al menos 100 000 EUR, así como las normas de divulgación de información menos estrictas aplicables a los folletos relativos a estos valores no participativos, recogidas originalmente en la Directiva 2003/71/CE. Es conveniente, en particular, unificar los requisitos mínimos de información para los folletos relativos a valores no participativos, eliminando de este modo el doble rasero

aplicado, por un lado, a las emisiones destinadas exclusivamente a los inversores cualificados y, por otro, a las emisiones destinadas a los inversores no cualificados.

- (48) La finalidad principal de la inclusión de factores de riesgo en el folleto consiste en garantizar que los inversores hagan una evaluación informada de dichos riesgos y adopten sus decisiones de inversión con pleno conocimiento de causa. Por lo tanto, los factores de riesgo deben limitarse a los riesgos que sean importantes y específicos respecto al emisor y a sus valores, y que estén respaldados por el contenido del folleto. El folleto no debe incluir factores de riesgo de tipo genérico o que solo sirvan como descargos de responsabilidad, ya que podrían ocultar otros factores de riesgo más específicos que los inversores deban conocer, impidiendo así que el folleto presente información en forma fácilmente analizable, sucinta y comprensible. Para ayudar a los inversores a identificar los riesgos más relevantes, debe exigirse al emisor que agrupe los factores de riesgo específicos y que los distribuya en categorías basadas en niveles de importancia. En la nota de síntesis debe incluirse un número reducido de los factores de riesgo seleccionados por el emisor, pertenecientes a la categoría con el nivel de importancia más elevado.
- (49) En determinadas circunstancias debe permitirse que el folleto omita información sensible, reconociendo a tal efecto la posibilidad de que la autoridad competente conceda una exención para evitar situaciones que perjudiquen al emisor.
- (50) Los Estados miembros publican abundante información sobre su situación financiera, que es generalmente de dominio público. De este modo, cuando un Estado miembro avale una oferta de valores, no es necesario que esta información figure en el folleto.
- (51) Permitir a los emisores que incorporen al folleto por referencia documentos que contengan la información que deba divulgarse —a condición de que dichos documentos hayan sido publicados anteriormente en forma electrónica— debe facilitar el procedimiento de elaboración del folleto y reducir los costes que soportan los emisores, sin poner en peligro la protección de los inversores. Sin embargo, este objetivo de simplificación y reducción de los costes de elaboración del folleto no debe alcanzarse en detrimento de los demás intereses que el folleto está llamado a proteger, entre ellos la accesibilidad de la información. La lengua utilizada en la información incorporada por referencia debe ajustarse al régimen lingüístico aplicable al folleto. La información incorporada por referencia puede contener datos históricos, si bien, en caso de que ya no sea relevante como consecuencia de cambios importantes, debe indicarse claramente esta circunstancia en el folleto y facilitarse igualmente la información actualizada.
- (52) Debe admitirse la posibilidad de que se incorpore al folleto por referencia información regulada, tal como se define en el artículo 2, apartado 1, letra k), de la Directiva 2004/109/CE. A los emisores cuyos valores se negocien en un sistema multilateral de negociación y a los que estén exentos de publicar los informes financieros en virtud del artículo 8, apartado 1, letra b), de la Directiva 2004/109/CE se les debe permitir también que incorporen por referencia en el folleto la totalidad o una parte de sus informes financieros anuales e intermedios, informes de auditoría, estados financieros, informes de gestión o declaraciones sobre gobernanza empresarial, siempre que se hayan publicado en formato electrónico.
- (53) No todos los emisores tienen acceso a la información y asesoramiento adecuados en relación con el proceso de examen y aprobación y con los trámites necesarios para conseguir la aprobación del folleto, ya que las autoridades competentes de los Estados miembros aplican distintos criterios. El presente Reglamento pretende eliminar esas

diferencias, armonizando las normas aplicables al proceso de examen y aprobación con el fin de garantizar que todas las autoridades competentes apliquen un planteamiento convergente al examinar la información incluida en un folleto en lo que respecta a su integridad, coherencia e inteligibilidad. Deben publicarse en los sitios web de las autoridades competentes recomendaciones sobre la forma de obtener la aprobación de un folleto. La AEVM debe desempeñar un papel fundamental en la promoción de la convergencia de la supervisión en este ámbito, haciendo uso de los poderes que le confiere el Reglamento (UE) n° 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>13</sup>. En particular, la AEVM debe organizar evaluaciones *inter pares* que abarquen las actividades de las autoridades competentes sujetas al presente Reglamento durante la fase anterior a la revisión del mismo y de acuerdo con el Reglamento (UE) n° 1095/2010.

- (54) Para facilitar el acceso a los mercados de los Estados miembros, es importante que se divulguen las tasas cobradas por las autoridades competentes por la aprobación y presentación de los folletos y de sus documentos correspondientes.
- (55) Dado que Internet permite un fácil acceso a la información, y con objeto de garantizar una mejor accesibilidad a los inversores, el folleto aprobado debe publicarse siempre en formato electrónico. El folleto debe publicarse en una sección específica del sitio web del emisor, oferente o persona que solicite la admisión, o bien, cuando sea aplicable, en el sitio web de los intermediarios financieros que coloquen o vendan los valores, incluidos los agentes pagadores, o bien en el sitio web del mercado regulado para el que se solicite la admisión a cotización o del operador de sistema multilateral de negociación, y la autoridad competente lo debe remitir a la AEVM junto con los datos pertinentes que permitan su clasificación. La AEVM debe organizar un mecanismo de almacenamiento centralizado de acceso gratuito a los folletos, así como herramientas de búsqueda a disposición del público. Los folletos deben permanecer a disposición del público al menos diez años desde su publicación, con objeto de equiparar este período de disponibilidad pública al de los informes financieros anuales y semestrales establecido en la Directiva 2004/109/CE. En todo caso, el folleto impreso debe estar siempre disponible para los inversores, de forma gratuita y bajo demanda.
- (56) Es necesario asimismo armonizar la publicidad, con el fin de no socavar la confianza del público y no perjudicar el correcto funcionamiento de los mercados financieros. La imparcialidad y exactitud de la publicidad, así como su congruencia con el contenido del folleto, son de la mayor importancia para la protección de los inversores, especialmente de los pequeños, y la supervisión de dicha publicidad forma parte de las funciones de las autoridades competentes.
- (57) Todo nuevo factor significativo, error material o inexactitud que pudiera influir en la evaluación de la inversión, y que aparezca después de la publicación del folleto y antes del cierre de la oferta o del inicio de la negociación en un mercado regulado, debe ser valorado adecuadamente por los inversores, por lo que requiere la aprobación y divulgación sin demora injustificada de un suplemento del folleto.
- (58) Con objeto de mejorar la seguridad jurídica, es preciso aclarar los plazos en los que un emisor debe publicar un suplemento del folleto y en los que los inversores tienen

---

<sup>13</sup> Reglamento (UE) n° 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n° 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

derecho a retirar su aceptación de la oferta a raíz de la publicación del suplemento. Por un lado, la obligación de elaborar un suplemento del folleto debe extenderse hasta la fecha del cierre definitivo de la oferta o bien hasta el inicio de la negociación de los correspondientes valores en un mercado regulado, si esta fecha fuera posterior. Por otro lado, el derecho a retirar la aceptación debe mantenerse únicamente cuando el folleto se refiera a una oferta pública de valores y el nuevo factor significativo, error o inexactitud haya aparecido antes del cierre definitivo de la oferta y de la entrega de los valores. De ahí que el derecho de retirada deba ponerse en relación con el momento en que haya aparecido el nuevo factor significativo, error o inexactitud que haya dado lugar al suplemento, y que deba presumirse que dicho evento desencadenante se ha producido mientras la oferta estaba abierta y antes de la entrega de los valores. Para mejorar la seguridad jurídica, el suplemento del folleto debe especificar cuándo expira el derecho de retirada. Los intermediarios financieros deben facilitar los trámites cuando los inversores ejerzan su derecho a retirar la aceptación.

- (59) La imposición al emisor de la obligación de traducir todo el folleto a todas las lenguas oficiales pertinentes puede desalentar las ofertas transfronterizas o la negociación múltiple. Con objeto de facilitar las ofertas transfronterizas, cuando el folleto se redacte en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales, bastará con traducir la nota de síntesis a la lengua o lenguas oficiales del Estado o Estados miembros de acogida o de origen.
- (60) La autoridad competente del Estado miembro de acogida debe tener derecho a recibir un certificado de la autoridad competente del Estado miembro de origen en el que se declare que el folleto ha sido elaborado de conformidad con el presente Reglamento. La autoridad competente del Estado miembro de origen debe transmitir asimismo al emisor o al responsable de elaborar el folleto el certificado acreditativo de la aprobación del mismo, dirigido a la autoridad del Estado miembro de acogida, de forma que dicho emisor o responsable puedan saber con certeza si se ha realizado la notificación y en qué fecha.
- (61) Para garantizar el pleno cumplimiento de los objetivos del presente Reglamento, es preciso incluir también en su ámbito de aplicación los valores emitidos por emisores sujetos a la legislación de terceros países. Los emisores de terceros países que elaboren un folleto con arreglo al presente Reglamento deben nombrar un representante, elegido entre las entidades que desarrollen actividades reguladas y supervisadas en virtud de la reglamentación en materia de servicios financieros de la UE, para que sirva como punto de contacto a los efectos del presente Reglamento. Dicho representante debe velar, junto con el emisor, por el cumplimiento de lo dispuesto en el presente Reglamento. Con objeto de garantizar los intercambios de información y la cooperación con las autoridades de terceros países en relación con la aplicación efectiva del presente Reglamento, las autoridades competentes deben formalizar acuerdos de cooperación con sus homólogas en dichos países. Cualquier transferencia de datos personales realizada a raíz de dichos acuerdos debe respetar la Directiva 95/46/CE y el Reglamento (CE) nº 761/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo.
- (62) La diversidad de autoridades competentes de los Estados miembros, y las diferentes competencias que tienen asignadas, pueden generar costes innecesarios y solapamiento de responsabilidades, sin que ello conlleve ningún beneficio añadido. En cada Estado miembro debe designarse una única autoridad competente que apruebe los folletos y asuma la responsabilidad de supervisar el cumplimiento del presente Reglamento. Dicha autoridad competente debe crearse como autoridad administrativa, de tal modo que se garantice su independencia respecto a los agentes económicos y se eviten los

conflictos de intereses. La designación de una autoridad competente para la aprobación del folleto no excluye que dicha autoridad coopere con otros entes, como son las autoridades reguladoras del sector bancario o asegurador, o las autoridades de la admisión a cotización, con el fin de garantizar un examen y aprobación apropiados de los folletos en beneficio de los emisores, los inversores, los operadores del mercado y los propios mercados. Solo debe permitirse la delegación de tareas por parte de una autoridad competente en otra entidad cuando esté relacionada con la publicación de folletos aprobados.

- (63) La eficacia de la supervisión se garantiza con la atribución de un conjunto de competencias e instrumentos eficaces a la autoridad competente de cada Estado miembro. En consecuencia, el presente Reglamento debe contemplar, en particular, el conjunto mínimo de facultades en materia de supervisión e investigación que se deben conferir a las autoridades competentes de los Estados miembros con sujeción a la legislación nacional. Estas facultades deben ejercerse, cuando la legislación nacional así lo requiera, mediante la intervención de las autoridades judiciales competentes. Al ejercer las facultades que les otorga el presente Reglamento, las autoridades competentes y la AEVM deben actuar con objetividad e imparcialidad y mantener la autonomía de su proceso decisorio.
- (64) Para descubrir posibles infracciones del presente Reglamento, es preciso que las autoridades competentes tengan derecho de acceso a los correspondientes locales, siempre que no sean domicilios particulares de personas físicas, con el fin de incautarse de documentos. El acceso a estos locales resulta necesario cuando haya sospechas razonables de que se guardan en ellos documentos u otras informaciones relacionadas con el objeto de una inspección o investigación que pudieran ser relevantes para demostrar una infracción del presente Reglamento. Por otra parte, el acceso a dichos locales también resulta necesario cuando la persona a la que previamente se haya dirigido una petición de información se niegue a atenderla, o cuando haya razones fundadas para creer que, si se formulase una petición semejante, no sería atendida o que los documentos o datos a los que se refiere la petición de información podrían ser retirados, manipulados o destruidos.
- (65) De acuerdo con la Comunicación de la Comisión, de 8 de diciembre de 2010, titulada «Regímenes sancionadores más rigurosos en el sector de servicios financieros», y con el fin de garantizar el cumplimiento de los requisitos impuestos por el presente Reglamento, es importante que los Estados miembros adopten las disposiciones necesarias para que las infracciones del mismo sean objeto de las adecuadas sanciones y medidas de carácter administrativo. Dichas sanciones y medidas administrativas deben ser eficaces, proporcionadas y disuasorias, capaces de garantizar un enfoque común en los Estados miembros y producir efectos preventivos. El presente Reglamento no debe limitar la capacidad de los Estados miembros para imponer sanciones administrativas más severas.
- (66) Con objeto de lograr que las decisiones adoptadas por las autoridades competentes tengan efectos disuasorios para el público en general, normalmente deben publicarse, salvo que la autoridad competente considere, con arreglo al presente Reglamento, que es preferible publicar las sanciones de forma anonimizada, retrasar su publicación o no publicarlas.
- (67) Aunque los Estados miembros pueden dictar normas relativas a las sanciones administrativas o penales aplicables a las mismas infracciones, no se les debe obligar a dictar normas relativas a las sanciones administrativas correspondientes a las

infracciones del presente Reglamento que ya estuvieran contempladas en la legislación penal nacional el [*insertar la fecha de aplicación del presente Reglamento*]. De conformidad con la legislación nacional, los Estados miembros no están obligados a imponer sanciones tanto administrativas como penales por una misma infracción, aunque pueden hacerlo cuando su Derecho nacional lo permita. No obstante, el mantenimiento de sanciones penales, en lugar de sanciones administrativas, para las infracciones del presente Reglamento no debe reducir ni afectar de otro modo a la capacidad de las autoridades competentes para cooperar, acceder a la información e intercambiarla en tiempo oportuno con las autoridades competentes de otros Estados miembros a efectos del presente Reglamento, en particular cuando las infracciones pertinentes se hayan puesto en conocimiento de las autoridades judiciales competentes para su enjuiciamiento penal.

- (68) Los denunciantes pueden hacer llegar a la atención de las autoridades competentes información nueva que ayude a estas a descubrir y sancionar las infracciones del presente Reglamento. Por tanto, el presente Reglamento debe garantizar la existencia de mecanismos adecuados para alentar a los denunciantes a poner sobre alerta a las autoridades competentes acerca de posibles infracciones del mismo y para protegerles frente a las represalias.
- (69) Con objeto de especificar los requisitos del presente Reglamento, debe conferirse a la Comisión la facultad de adoptar actos delegados según lo previsto en el artículo 290 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, respecto a los siguientes temas: los umbrales indicados en el artículo 1, apartado 2, letra i), y apartado 3, letras c) y d), el contenido mínimo de información de los documentos indicados en el artículo 1, apartado 3, letras f) y g), y en el apartado 4, letras d) y e), la adaptación de las definiciones del artículo 2, el examen, aprobación, presentación o revisión del documento de registro universal, así como las condiciones para su modificación o actualización, las circunstancias en que se puede perder la condición de emisor frecuente, el formato del folleto, del folleto de base y de las condiciones finales, la información específica que se debe incluir en el folleto, la información mínima que se debe incluir en el documento de registro universal, la información reducida que se debe incluir en el documento de registro simplificado y en la nota sobre los valores en el caso de emisiones secundarias y de pymes, el formato autorizado con arreglo al artículo 15, apartado 2, la autorización para omitir determinada información en el folleto, el procedimiento para su examen y aprobación, la publicidad relacionada con los valores incluidos en el ámbito de aplicación del presente Reglamento y los criterios generales de equivalencia para los folletos elaborados por emisores de terceros países. Reviste especial importancia la realización por la Comisión de las consultas oportunas durante la fase preparatoria, en particular con expertos. Al preparar y elaborar actos delegados, la Comisión debe velar por que se transmitan al Parlamento Europeo y al Consejo de manera simultánea, oportuna y adecuada los documentos pertinentes.
- (70) Con objeto de garantizar unas condiciones uniformes en la aplicación del presente Reglamento en lo relativo a la equivalencia de la legislación de terceros países en materia de folletos, deben conferirse a la Comisión competencias de ejecución para que pueda adoptar una decisión sobre dicha equivalencia. Dichas competencias deben ejercerse de conformidad con el Reglamento (UE) n° 182/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>14</sup>.

---

<sup>14</sup> Reglamento (UE) n° 182/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero de 2011, por el que se establecen las normas y los principios generales relativos a las modalidades de control por parte

- (71) Las normas técnicas en el ámbito de los servicios financieros deben garantizar la adecuada protección de los inversores y consumidores de toda la Unión. Como organismo que dispone de conocimientos técnicos altamente especializados, resulta eficaz y conveniente confiar a la AEVM la preparación de proyectos de normas técnicas de regulación, que no conlleven opciones políticas, para su presentación a la Comisión.
- (72) La Comisión debe aprobar los proyectos de normas técnicas de regulación preparados por la AEVM sobre los siguientes temas: el contenido y formato de la información financiera fundamental de carácter histórico que debe incluirse en la nota de síntesis, la información que se va a incorporar por referencia, los restantes tipos de documentación requeridos por la legislación de la Unión, la publicación del folleto, los datos necesarios para la clasificación de los folletos en el mecanismo de almacenamiento administrado por la AEVM, las situaciones en que un nuevo factor significativo, error material o inexactitud relacionado con la información facilitada en el folleto requiere la publicación de un suplemento del mismo, la información intercambiada entre las autoridades competentes y la AEVM en el marco de la obligación de cooperar, y el modelo de documento relativo a los acuerdos de cooperación con las autoridades de supervisión de terceros países. La Comisión debe adoptar dichos proyectos de normas técnicas de regulación mediante actos delegados de conformidad con el artículo 290 del TFUE y con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.
- (73) Deben conferirse asimismo a la Comisión competencias para adoptar normas técnicas de ejecución mediante actos de ejecución en virtud del artículo 291 del TFUE y de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) nº 1093/2010. Debe confiarse a la AEVM la elaboración de proyectos de normas técnicas de ejecución, para su presentación a la Comisión, sobre los siguientes temas: los formularios, modelos y procedimientos normalizados relativos a la notificación del certificado de aprobación, el folleto, el suplemento del folleto y la traducción de este y/o de la nota de síntesis, los formularios, modelos y procedimientos normalizados para la cooperación e intercambio de información entre las autoridades competentes, y los procedimientos y formularios para el intercambio de información entre las autoridades competentes y la AEVM.
- (74) Al ejercer sus competencias delegadas y de ejecución de conformidad con el presente Reglamento, la Comisión debe respetar los siguientes principios:
- la necesidad de garantizar la confianza en los mercados financieros entre los pequeños inversores y las pymes, promoviendo normas rigurosas de transparencia en los mercados financieros;
  - la necesidad de ajustar los requisitos de divulgación de información del folleto para tener en cuenta el tamaño del emisor y la información que todo emisor está ya obligado a comunicar con arreglo a la Directiva 2004/109/CE y al Reglamento (UE) nº 596/2014;
  - la necesidad de facilitar el acceso de las pymes a los mercados de capitales, garantizando al mismo tiempo la confianza del inversor al invertir en estas empresas;

---

de los Estados miembros del ejercicio de las competencias de ejecución por la Comisión (DO L 55 de 28.2.2011, p. 13).

- la necesidad de ofrecer a los inversores una amplia gama de oportunidades de inversión competitivas y un nivel de divulgación de información y protección adaptado a sus circunstancias;
  - la necesidad de garantizar que las autoridades independientes con potestad reglamentaria aplican las normas con arreglo a principios de coherencia, especialmente en cuanto se refiere a la lucha contra la delincuencia financiera;
  - la necesidad de un alto grado de transparencia y de consulta con todos los participantes del mercado y con el Parlamento Europeo y el Consejo;
  - la necesidad de fomentar la innovación en los mercados financieros para que sean dinámicos y eficientes;
  - la necesidad de garantizar la estabilidad sistémica del sistema financiero mediante una supervisión cercana y reactiva de la innovación financiera;
  - la importancia de reducir el coste del capital y de fomentar el acceso al mismo;
  - la necesidad de equilibrar a largo plazo los costes y beneficios de cualquier medida de ejecución para los participantes en el mercado;
  - la necesidad de estimular la competitividad internacional de los mercados financieros de la Unión sin perjuicio de la muy necesaria ampliación de la cooperación internacional;
  - la necesidad de lograr la igualdad de trato para todos los participantes en el mercado, estableciendo una legislación a nivel de la Unión cuando sea preciso;
  - la necesidad de garantizar la coherencia con otras normas de la Unión en este ámbito, ya que los desequilibrios en la información y la falta de transparencia pueden comprometer el funcionamiento de los mercados y, lo que es más importante, afectar negativamente a los consumidores y a los pequeños inversores.
- (75) Cualquier tratamiento de datos personales realizado en el marco del presente Reglamento, como el intercambio o transmisión de datos personales por las autoridades competentes, debe atenerse a lo dispuesto en la Directiva 95/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>15</sup>, y el intercambio o transmisión de información por parte de la AEVM debe llevarse a cabo de conformidad con el Reglamento (CE) n° 45/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>16</sup>.
- (76) En el plazo máximo de cinco años a partir de la entrada en vigor del presente Reglamento, la Comisión debe revisar su aplicación y evaluar, en particular, si los regímenes de divulgación de información aplicados a las emisiones secundarias y a las pymes, el documento de registro universal y la nota de síntesis del folleto siguen siendo apropiados para alcanzar los objetivos establecidos en el presente Reglamento.
- (77) Conviene posponer la aplicación de los requisitos del presente Reglamento para permitir la adopción de actos delegados y de ejecución, y para que los participantes en el mercado puedan asimilar y planificar la aplicación de las nuevas medidas.

<sup>15</sup> Directiva 95/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de octubre de 1995, relativa a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos (DO L 281 de 23.11.1995, p. 31).

<sup>16</sup> Reglamento (CE) n° 45/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de diciembre de 2000, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales por las instituciones y los organismos comunitarios y a la libre circulación de estos datos (DO L 8 de 12.1.2001, p.1).

- (78) Puesto que los objetivos del presente Reglamento, a saber: el reforzamiento de la protección de los inversores y de la eficiencia del mercado mediante la creación de la unión de los mercados de capitales, no pueden ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros y, por consiguiente, pueden lograrse mejor a nivel de la Unión debido a la escala y efectos de la acción, la Unión puede adoptar medidas de acuerdo con el principio de subsidiariedad consagrado en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. De conformidad con el principio de proporcionalidad enunciado en dicho artículo, el presente Reglamento no excede de lo necesario para alcanzar dichos objetivos.
- (79) El presente Reglamento respeta los derechos fundamentales y observa, en particular, los principios reconocidos por la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea. Por consiguiente, el presente Reglamento debe interpretarse y aplicarse de conformidad con dichos derechos y principios.
- (80) De acuerdo con el artículo 28, apartado 2, del Reglamento (CE) nº 45/2001, se ha consultado al Supervisor Europeo de Protección de Datos, quien ha emitido el correspondiente dictamen.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

## **CAPÍTULO I**

### **DISPOSICIONES GENERALES**

#### **Artículo 1**

##### ***Objetivo y ámbito de aplicación***

1. El objetivo del presente Reglamento es definir los requisitos para la elaboración, aprobación y distribución del folleto que debe publicarse cuando se ofertan al público o se admiten a cotización valores en un mercado regulado situado o en funcionamiento en un Estado miembro.
2. El presente Reglamento no se aplicará a los tipos de valores siguientes:
  - a) las participaciones emitidas por organismos de inversión colectiva, con excepción de los de tipo cerrado;
  - b) los valores no participativos emitidos por un Estado miembro o por una de las autoridades regionales o locales de un Estado miembro, por organismos públicos internacionales de los que formen parte uno o más Estados miembros, por el Banco Central Europeo o por los bancos centrales de los Estados miembros;
  - c) las acciones de bancos centrales de los Estados miembros;
  - d) los valores incondicional e irrevocablemente garantizados por un Estado miembro o por una de las autoridades regionales o locales de un Estado miembro;
  - e) los valores emitidos por asociaciones con personalidad jurídica u organizaciones sin ánimo de lucro, reconocidas por el Estado miembro, con vistas a la obtención de los medios necesarios para lograr sus objetivos no lucrativos;
  - f) los valores no participativos emitidos de manera continua o reiterada por las entidades de crédito, a condición de que estos valores:
    - i) no sean subordinados, convertibles o canjeables;

- ii) no den derecho a suscribir o a adquirir otros tipos de valores y no estén ligados a un instrumento derivado;
  - iii) materialicen la recepción de depósitos reembolsables;
  - iv) estén cubiertos por un sistema de garantía de depósitos conforme a la Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>17</sup>;
- g) las acciones no fungibles de capital cuya principal función sea facilitar al titular un derecho de ocupación de un apartamento, u otra forma de propiedad inmobiliaria o de una parte de ella, cuando las acciones no puedan venderse sin ceder dicho derecho;
- h) «bostadsobligationer» emitidas de forma reiterada por entidades de crédito en Suecia cuyo principal objetivo sea conceder préstamos hipotecarios, siempre que:
- i) las «bostadsobligationer» emitidas sean de la misma serie;
  - ii) las «bostadsobligationer» se emitan de forma continua a lo largo de un período de emisión determinado;
  - iii) los términos y condiciones de las «bostadsobligationer» no sufran cambios durante el período de emisión; y
  - iv) las cantidades derivadas de la emisión de dichas «bostadsobligationer», de acuerdo con las cláusulas estatutarias del emisor, se coloquen en activos que proporcionen cobertura suficiente para el pasivo derivado de los valores;
- i) los valores no participativos emitidos de manera continua o reiterada por entidades de crédito, cuando el importe agregado total de la oferta en la Unión correspondiente a los valores ofertados sea inferior a 75 millones EUR por entidad de crédito sobre un período de doce meses, a condición de que estos valores:
- i) no sean subordinados, convertibles o canjeables;
  - ii) no den derecho a suscribir o a adquirir otros tipos de valores y no estén ligados a un instrumento derivado.
3. El presente Reglamento no se aplicará a los siguientes tipos de ofertas públicas de valores:
- a) las ofertas de valores dirigidas exclusivamente a inversores cualificados;
  - b) las ofertas de valores dirigidas a menos de 150 personas físicas o jurídicas por Estado miembro, sin contar los inversores cualificados;
  - c) las ofertas de valores dirigidas a inversores que adquieran valores por un importe total mínimo de 100 000 EUR por inversor en cada oferta individual;
  - d) las ofertas de valores cuyo importe total en la Unión sea inferior a 500 000 EUR, importe que se calculará sobre un período de doce meses;

---

<sup>17</sup> Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos (DO L 173 de 12.6.2014, p. 149).

- e) las acciones emitidas en sustitución de acciones de la misma clase ya emitidas, si la emisión de tales nuevas acciones no supone ningún aumento del capital emitido;
  - f) los valores ofertados en relación con una adquisición mediante una oferta de canje, a condición de que se disponga de un documento que contenga información descriptiva de la transacción y de sus consecuencias para el emisor;
  - g) los valores ofertados, asignados o que vayan a ser asignados en relación con una fusión o escisión, siempre que se facilite un documento que contenga información descriptiva de la transacción y de sus efectos para el emisor;
  - h) los dividendos pagados a los accionistas actuales en forma de acciones de la misma clase que aquellas por las que se pagan los dividendos, siempre que esté disponible un documento que contenga información sobre el número y la naturaleza de las acciones y los motivos y pormenores de la oferta;
  - i) los valores ofertados, asignados o que vayan a ser asignados a directores o empleados actuales o anteriores por su empresa o por una empresa vinculada, siempre que esté disponible un documento que contenga información sobre el número y la naturaleza de los valores y los motivos y pormenores de la oferta o asignación.
4. El presente Reglamento no se aplicará a la admisión a cotización en un mercado regulado de los siguientes tipos de valores:
- a) los valores fungibles con valores ya admitidos a cotización en el mismo mercado regulado, siempre que representen, a lo largo de un período de doce meses, menos del 20 % del volumen de valores ya admitidos a cotización en el mismo mercado regulado;
  - b) las acciones resultantes de la conversión o canje de otros valores o del ejercicio de los derechos conferidos por otros valores, siempre que sean de la misma clase que las acciones ya admitidas a cotización en el mismo mercado regulado y que las nuevas acciones representen, a lo largo de un período de doce meses, menos del 20 % del volumen de acciones de la misma clase ya admitidas a cotización en el mismo mercado regulado; cuando un folleto haya sido elaborado de conformidad con el presente Reglamento o con la Directiva 2003/71/CE en relación con la oferta pública o la admisión a cotización de valores convertibles en acciones, o cuando los valores convertibles en acciones hayan sido emitidos antes de la entrada en vigor del presente Reglamento, este no se aplicará a la admisión a cotización en un mercado regulado de las acciones resultantes, independientemente del porcentaje que representen sobre el volumen de acciones de la misma clase ya admitidas a cotización en el mismo mercado regulado;
  - c) las acciones emitidas en sustitución de acciones de la misma clase ya admitidas a cotización en el mismo mercado regulado, si la emisión de tales acciones no supone ningún aumento del capital emitido;
  - d) los valores ofertados en relación con una adquisición mediante una oferta de canje, a condición de que se disponga de un documento que contenga información descriptiva de la transacción y de sus consecuencias para el emisor;

- e) los valores ofertados, asignados o que vayan a ser asignados en relación con una fusión o escisión, siempre que se facilite un documento que contenga información descriptiva de la transacción y de sus efectos para el emisor;
- f) las acciones ofertadas, asignadas o que vayan a ser asignadas gratuitamente a los actuales accionistas, y los dividendos pagados en forma de acciones de la misma clase que aquellas por las que se pagan los dividendos, siempre que las citadas acciones sean de la misma clase que las que ya han sido admitidas a cotización en el mismo mercado regulado y que esté disponible un documento que contenga información sobre el número y la naturaleza de las acciones y los motivos y pormenores de la oferta;
- g) los valores ofertados, asignados o que vayan a ser asignados a directores o empleados actuales o anteriores por su empresa o por una empresa vinculada, siempre que los citados valores sean de la misma clase que los que ya han sido admitidos a cotización en el mismo mercado regulado y que esté disponible un documento que contenga información sobre la cantidad y la naturaleza de los valores y los motivos y pormenores de la oferta;
- h) los valores ya admitidos a cotización en otro mercado regulado, con las siguientes condiciones:
  - i) que dichos valores, o valores de la misma clase, hayan sido admitidos a cotización en ese otro mercado regulado durante más de 18 meses;
  - ii) que, para los valores admitidos por primera vez a cotización en un mercado regulado después del 1 de julio de 2005, la admisión a cotización en ese otro mercado regulado fuera asociada a un folleto aprobado y publicado de conformidad con la Directiva 2003/71/CE;
  - iii) que, excepto en caso de aplicarse el inciso ii) anterior, para los valores admitidos por primera vez a cotización después del 30 de junio de 1983, el folleto fuera aprobado de conformidad con los requisitos de la Directiva 80/390/CEE<sup>18</sup> del Consejo o de la Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>19</sup>;
  - iv) que se hayan cumplido las obligaciones vigentes para la cotización en ese otro mercado regulado; y
  - v) que la persona que solicite la admisión de un valor a cotización en un mercado regulado en los términos de esta excepción ponga a disposición del público del Estado miembro del mercado regulado para el que se solicite la admisión, en la forma prevista en el artículo 20, apartado 2, un documento cuyo contenido cumpla lo dispuesto en el artículo 7, redactado en una lengua aceptada por la autoridad competente del Estado miembro del mercado regulado para el que se solicite la admisión. Dicho documento deberá indicar dónde se puede obtener el folleto más reciente y en qué sitio se encuentra disponible la información financiera publicada

<sup>18</sup> Directiva 80/390/CEE del Consejo, de 17 de marzo de 1980, sobre la coordinación de las condiciones de elaboración, control y difusión del prospecto que se publicará para la admisión de valores mobiliarios a la cotización oficial en una bolsa de valores (DO L 100 de 17.4.1980, p.1).

<sup>19</sup> Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de mayo de 2001, sobre la admisión de valores negociables a cotización oficial y la información que ha de publicarse sobre dichos valores (DO L 184 de 6.7.2001, p.1).

por el emisor de conformidad con sus obligaciones de divulgación de información continua.

5. Para tener en cuenta los progresos técnicos de los mercados financieros y la inflación, la Comisión podrá adoptar, mediante actos delegados y de conformidad con el artículo 42, medidas relativas:
  - a) al ajuste del límite monetario establecido en el apartado 2, inciso i), del presente artículo;
  - b) a los importes mínimos mencionados en el apartado 3, letras c) y d), del presente artículo;
6. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 42, en los que se establezca el contenido mínimo de información de los documentos mencionados en el apartado 3, letras f) y g), y en el apartado 4, letras d) y e), del presente artículo.

## **Artículo 2** **Definiciones**

1. A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:
  - a) «valores»: los valores negociables, tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 44, de la Directiva 2014/65/UE, a excepción de los instrumentos del mercado monetario definidos en el artículo 4, apartado 1, punto 17, de la misma Directiva, cuyo vencimiento sea inferior a doce meses;
  - b) «valores participativos»: acciones y otros valores negociables equivalentes a acciones de sociedades, así como cualquier otro tipo de valores negociables que den derecho a adquirir cualquiera de los valores mencionados mediante su conversión o el ejercicio de los derechos que confieren, a condición de que los valores de este último tipo sean emitidos por el mismo emisor de las acciones subyacentes o por una entidad perteneciente al mismo grupo de dicho emisor;
  - c) «valores no participativos»: todos los valores que no implican participación en el capital;
  - d) «oferta pública de valores»: una comunicación a personas, de cualquier forma y por cualquier medio, que presenta información suficiente sobre los términos de la oferta y de los valores que se ofertan de modo que permita a un inversor decidir la adquisición o suscripción de estos valores. Esta definición también será aplicable a la colocación de valores a través de intermediarios financieros;
  - e) «inversores cualificados»: las personas físicas o jurídicas enumeradas en el anexo II, sección I, puntos 1 a 4, de la Directiva 2014/65/UE, así como las personas o entidades que, a petición propia, son tratadas como clientes profesionales de conformidad con el anexo II, sección II, de dicha Directiva, o que son reconocidas como contrapartes elegibles de conformidad con su artículo 30, a menos que hayan solicitado ser tratadas como clientes no profesionales. Las empresas de inversión y las entidades de crédito deberán comunicar al emisor su clasificación cuando este lo solicite, sin perjuicio de la legislación aplicable en materia de protección de datos;
  - f) «pequeñas y medianas empresas (pymes)»:

- las empresas que, según sus últimas cuentas anuales o consolidadas, cumplan por lo menos dos de los tres criterios siguientes: un número medio de empleados inferior a 250 a lo largo del ejercicio, un balance total que no supere los 43 millones EUR y un volumen de negocios neto anual no superior a 50 millones EUR; o bien,
- pequeñas y medianas empresas tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 13, de la Directiva 2014/65/UE;
- g) «entidad de crédito»: la empresa tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 1, del Reglamento (UE) nº 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>20</sup>;
- h) «emisor»: toda persona jurídica que emita o se proponga emitir valores;
- i) «oferente»: persona física o jurídica que oferta valores al público;
- j) «mercado regulado»: un mercado tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 21, de la Directiva 2014/65/UE;
- k) «publicidad»: todos los anuncios que:
  - estén relacionados con un oferta pública específica de valores o con una admisión a cotización en un mercado regulado; y
  - que traten específicamente de promocionar la potencial suscripción o adquisición de valores;
- l) «información regulada»: toda información que se ajuste a la definición del artículo 2, apartado 1, letra k), de la Directiva 2004/109/CE;
- m) «Estado miembro de origen»:
  - i) para todos los emisores de valores establecidos en la Unión distintos de los mencionados en el inciso ii), el Estado miembro donde el emisor tenga su domicilio social;
  - ii) para toda emisión de valores no participativos cuyo valor nominal unitario sea al menos de 1 000 EUR, y para toda emisión de valores no participativos que den derecho a adquirir cualquier valor negociable o a recibir un importe en efectivo como consecuencia de su conversión o del ejercicio de los derechos que confieren, siempre que el emisor de los valores no participativos no sea el emisor de los valores subyacentes o una entidad perteneciente al grupo de dicho emisor, el Estado miembro donde el emisor tenga su domicilio social, o en el que los valores hayan sido admitidos o vayan a admitirse a cotización en un mercado regulado, o donde los valores se oferten al público, a elección del emisor, el oferente o la persona que pide la admisión, según sea el caso. Se aplicará este mismo régimen a los valores no participativos en monedas distintas del euro, siempre que el valor nominal mínimo sea prácticamente equivalente a 1 000 EUR;
  - iii) para todos los emisores de valores establecidos en un tercer país no mencionados en el inciso ii), el Estado miembro en el que los valores

<sup>20</sup> Reglamento (UE) nº 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) nº 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

deban en principio ofertarse al público por primera vez o en el que se efectúe por primera vez una solicitud de admisión a cotización en un mercado regulado, a elección del emisor, oferente o persona que solicite la admisión, sin perjuicio de una elección subsiguiente por parte de los emisores establecidos en un tercer país, en cualquiera de las circunstancias siguientes:

- cuando el Estado miembro de origen no hubiera sido elegido por ellos; o
  - de conformidad con el artículo 2, apartado 1, letra i), inciso iii), de la Directiva 2004/109/CE;
- n) «Estado miembro de acogida»: el Estado donde se hace una oferta pública o se pretende la admisión a cotización, cuando sea diferente del Estado miembro de origen;
- o) «organismo de inversión colectiva con excepción del de tipo cerrado»: los fondos de inversión y las sociedades de inversiones que presenten las dos características siguientes:
- i) que capten fondos de diversos inversores con la finalidad de invertirlos, en beneficio de estos últimos, de acuerdo con una política de inversiones definida;
  - ii) que, a petición del tenedor, se puedan recomprar o reembolsar, directa o indirectamente, sus participaciones con cargo a los activos de estas empresas;
- p) «participaciones en un organismo de inversión colectiva»: los valores emitidos por un organismo de inversión colectiva que representen los derechos de los participantes sobre los activos de tal empresa;
- q) «aprobación»: el acto positivo por el que, como resultado del examen realizado por la autoridad competente del Estado miembro de origen, se concluye que el folleto es completo, comprensible y contiene información coherente;
- r) «folleto de base»: un folleto que cumpla lo dispuesto en el artículo 8 del presente Reglamento y que contenga, si el emisor así lo desea, las condiciones finales de la oferta;
- s) «días hábiles»: a los efectos del presente Reglamento, los días laborables de la autoridad nacional competente excluyendo sábados, domingos y días festivos, de acuerdo con lo establecido en la legislación nacional a la que deba someterse la autoridad competente;
- t) «sistema multilateral de negociación»: sistema multilateral que se ajusta a la definición del artículo 4, apartado 1, punto 22, de la Directiva 2014/65/UE;
- u) «mercado de pymes en expansión»: mercado de pymes tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 12, de la Directiva 2014/65/UE;
- v) «emisor de un tercer país»: un emisor establecido en un tercer país.
2. Con objeto de tener en cuenta los progresos técnicos en los mercados financieros, se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 42, para especificar determinados aspectos técnicos de las definiciones enunciadas en el apartado 1 del presente artículo, en particular para ajustar las cifras empleadas para definir las «pequeñas y medianas empresas (pymes)» en el apartado

1, letra f), teniendo en cuenta la situación de los distintos mercados nacionales, incluidas la clasificación de empresas empleada por los operadores de los mercados regulados y los sistemas multilaterales de negociación, la legislación y recomendaciones de la Unión y la evolución económica.

### **Artículo 3**

#### ***Obligación de publicar un folleto y excepciones***

1. Dentro de la Unión, no podrán ofertarse valores al público sin la previa publicación de un folleto.
2. Un Estado miembro podrá eximir de lo dispuesto en el apartado 1 en relación con el folleto a los valores ofertados al público en los supuestos siguientes:
  - a) cuando la oferta se realice únicamente en dicho Estado miembro, y
  - b) cuando el importe total de los valores ofertados sea inferior a 10 000 000 millones EUR, límite que se calculará sobre un período de doce meses.

Los Estados miembros deberán comunicar a la Comisión y a la AEVM el ejercicio de la facultad que les otorga el presente apartado, incluido el importe de la oferta por debajo del cual se aplica la exención para las ofertas en el mercado nacional.

3. No se admitirá a cotización en un mercado regulado que esté situado o que opere dentro de la Unión ningún valor si no se ha publicado previamente el correspondiente folleto.

### **Artículo 4**

#### ***Folleto voluntario***

Cuando la oferta pública de valores o su admisión a cotización en un mercado regulado quede fuera del ámbito de aplicación del presente Reglamento con arreglo a lo definido en su artículo 1, el emisor, oferente o persona que solicite la admisión tendrá derecho a elaborar con carácter voluntario un folleto de conformidad con el presente Reglamento.

El folleto voluntario aprobado por la autoridad competente del Estado miembro de origen, determinado con arreglo al artículo 2, apartado 1, letra m), comportará todos los derechos y obligaciones inherentes al folleto de elaboración obligatoria exigido por el presente Reglamento y estará sujeto a todas sus disposiciones, bajo la supervisión de la mencionada autoridad competente.

### **Artículo 5**

#### ***Reventa ulterior de los valores***

Toda reventa ulterior de valores que hayan sido previamente objeto de uno o más de los tipos de oferta mencionados en el artículo, 1, apartado 3, letras a) a d), se considerará una oferta separada y se aplicará la definición del artículo 2, apartado 1, letra d), para decidir si dicha reventa es una oferta pública de valores. La colocación de valores a través de intermediarios financieros estará sujeta a la publicación de un folleto cuando la colocación definitiva no cumpla ninguna de las condiciones indicadas en el artículo 1, apartado 3, letras a) a d).

No se requerirá un folleto adicional para la eventual reventa ulterior de valores o para la colocación definitiva de los mismos a través de intermediarios financieros cuando se disponga de un folleto válido con arreglo al artículo 12 y el emisor o la persona responsable de su elaboración autorice su uso mediante un acuerdo escrito.

## **CAPÍTULO II ELABORACIÓN DEL FOLLETO**

### **Artículo 6 *El folleto***

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 14, apartado 2, y en el artículo 17, apartado 2, el folleto contendrá toda la información que, según el carácter particular del emisor y de los valores ofertados al público o admitidos a cotización en un mercado regulado, sea necesaria para que los inversores puedan hacer una evaluación, con la suficiente información, de los activos y pasivos, la situación financiera, beneficios y pérdidas, así como de las perspectivas del emisor y de todo garante y de los derechos inherentes a tales valores. Esta información se presentará en forma fácilmente analizable, concisa y comprensible.
2. El emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado podrá redactar el folleto como un único documento o como una serie de documentos separados.

El folleto compuesto por varios documentos separados desglosará la información requerida en un documento de registro, una nota sobre los valores y una nota de síntesis, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 8, apartado 7. El documento de registro deberá incluir la información relativa al emisor. La nota sobre los valores deberá incluir la información relativa a los valores ofertados al público o que vayan a ser admitidos a cotización en un mercado regulado.

### **Artículo 7 *Nota de síntesis del folleto***

1. El folleto deberá incluir una nota de síntesis que contenga la información fundamental que necesitan los inversores para comprender las características y riesgos del emisor, del garante y de los valores ofertados o admitidos a cotización en un mercado regulado y que, leída conjuntamente con las demás partes del folleto, les ayude a decidir si deben invertir o no en estos valores.
2. El contenido de la nota de síntesis deberá ser exacto, imparcial, claro y no engañoso. Habrá de ser coherente con las otras partes del folleto.
3. La nota de síntesis se redactará en forma de documento breve, escrito de forma concisa y con una extensión máxima de seis páginas de tamaño A4 una vez impreso. Deberá:
  - a) presentarse y diseñarse de forma que resulte fácil de leer, utilizando caracteres de tamaño legible;
  - b) estar redactado en un lenguaje y estilo que faciliten la comprensión de la información, concretamente en un lenguaje claro, no técnico, conciso y comprensible.
4. La nota de síntesis estará compuesta por las cuatro secciones siguientes:

- a) una introducción que incluya las advertencias oportunas;
  - b) la información fundamental sobre el emisor, oferente o persona que solicite la admisión;
  - c) la información fundamental sobre los valores;
  - d) la información fundamental sobre la oferta en cuanto tal y/o sobre su admisión a cotización.
5. La introducción de la nota de síntesis incluirá la denominación de los valores, la identidad y datos de contacto del emisor, oferente o persona que solicite la admisión, la identidad y datos de contacto de la autoridad competente de origen y la fecha del documento. Contendrá advertencias en las que se indique que:
- a) la nota de síntesis debe leerse como introducción al folleto;
  - b) toda decisión de invertir en los valores deberá basarse en la consideración del conjunto del folleto por parte del inversor;
  - c) en caso de presentación ante un tribunal de una demanda relacionada con la información contenida en un folleto, es posible que el inversor demandante, en virtud del Derecho nacional de los Estados miembros, tenga que soportar los gastos de la traducción del folleto antes de iniciar el procedimiento judicial; y
  - d) solo habrá lugar a la responsabilidad civil de las personas que hayan presentado la nota de síntesis, incluida su traducción, si esta nota de síntesis es engañosa, inexacta o incoherente con las demás partes del folleto, o si, leída conjuntamente con el resto del folleto, omite información fundamental para ayudar a los inversores a decidir si deben invertir o no en estos valores.
6. La sección prevista en el apartado 4, letra b), contendrá la siguiente información:
- a) En una subsección titulada «¿Quién es el emisor de los valores?», una breve descripción del emisor de los valores, incluyendo como mínimo lo siguiente:
    - su domicilio y forma jurídica, la legislación al amparo de la cual opera y su país de constitución;
    - sus actividades principales;
    - sus principales accionistas y si es propiedad de terceros o está controlado directa o indirectamente por terceros, con indicación en tal caso de sus nombres;
    - la identidad de los directores más importantes;
    - la identidad de sus auditores legales.
  - b) En una subsección titulada «¿Cuál es la información financiera fundamental relativa al emisor?», una selección de la información financiera histórica fundamental, incluida, en su caso, información pro forma, presentada para cada ejercicio económico del período histórico correspondiente y para cualquier otro período financiero provisional posterior acompañada de los datos comparativos correspondientes al mismo período del ejercicio económico precedente. La exigencia de facilitar datos comparativos del balance se cumplirá mediante la presentación de los datos del balance al cierre del ejercicio.
  - c) En una subsección titulada «¿Cuáles son los principales riesgos específicos del emisor?», una breve descripción de, como máximo, cinco de los factores de

riesgo más importantes que afecten específicamente al emisor y que correspondan a la categoría de la máxima importancia con arreglo al artículo 16.

7. La sección prevista en el apartado 4, letra c), incluirá la siguiente información:
- a) En una subsección titulada «¿Cuáles son las principales características de los valores?», una breve descripción de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, incluyendo como mínimo:
    - su tipo y clase, número de identificación de valor si existe, moneda, denominación, valor nominal, número de valores emitidos y vencimiento de los mismos;
    - los derechos inherentes a los valores;
    - las eventuales restricciones a la libre negociabilidad de los valores;
    - cuando sea aplicable, la política de dividendos y de distribución de resultados.
  - b) En una subsección titulada «¿Dónde se negociarán los valores?», indicación de si los valores ofertados han sido o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación, así como el nombre de todos los mercados en los que se negocien o vayan a negociar.
  - c) En una subsección titulada «¿Hay alguna garantía vinculada a los valores?», una breve descripción del carácter y alcance de la garantía, si existe, así como una breve descripción del garante.
  - d) En una subsección titulada «¿Cuáles son los principales riesgos específicos de los valores?», una breve descripción de, como máximo, cinco de los factores de riesgo más importantes que afecten específicamente a los valores y correspondientes a la categoría de la máxima importancia con arreglo al artículo 16.

En los casos en que el Reglamento (UE) n° 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>21</sup> exige la elaboración de un documento de datos fundamentales, el emisor, el oferente o la persona que solicite la admisión podrá sustituir el contenido indicado en el presente apartado por la información definida en el artículo 8, apartado 3, letras b) a i), del mencionado Reglamento. En tales casos, y cuando una misma nota de síntesis abarque varios valores que difieran únicamente en unos pocos detalles de alcance limitado, como el precio de la emisión o la fecha de vencimiento, con arreglo a lo indicado en el artículo 8, apartado 8, último párrafo, el límite de extensión establecido en el apartado 3 del presente artículo se podrá ampliar en tres páginas de tamaño A4 por cada valor adicional.

8. La sección prevista en el apartado 4, letra d), incluirá la siguiente información:
- a) En una subsección titulada «¿En qué condiciones y plazos puedo invertir en este valor?», cuando sea aplicable, las condiciones generales, las características del calendario previsto para la oferta, los datos de la admisión a cotización, el plan de distribución, el importe y porcentaje de dilución inmediata resultante

---

<sup>21</sup> Reglamento (UE) n° 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros (DO L 352 de 9.12.2014, p. 1).

de la oferta y una estimación de los gastos totales de la emisión y/o de la oferta, incluidos los gastos cobrados al inversor por el emisor u oferente.

- b) En una sección titulada «¿Por qué ha elaborado este folleto el emisor?», una breve descripción narrativa de los motivos de la oferta o admisión a cotización, así como una indicación del destino que se dará a los fondos captados y el importe neto estimado de los mismos.
9. En cada una de las secciones indicadas en los apartados 6, 7 y 8, el emisor podrá añadir otras subsecciones cuando lo considere necesario.
10. La nota de síntesis no deberá incluir referencias cruzadas a otras partes del folleto ni incorporar información por referencia.
11. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar el contenido y formato de presentación de la información financiera histórica fundamental a que se refiere el apartado 6, letra b), teniendo en cuenta los diferentes tipos de valores y de emisores.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos a más tardar el [9 meses después de la entrada en vigor].

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a las que se refiere el párrafo anterior, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.

### **Artículo 8** ***El folleto de base***

1. En el caso de valores no participativos, el folleto podrá estar constituido, a elección del emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado, por un folleto de base que contenga toda la información pertinente relativa al emisor y a los valores que vayan a ofertarse al público o ser admitidos a cotización en un mercado regulado.
2. El folleto de base deberá incluir la siguiente información:
  - a) una lista de la información que se incluirá en las condiciones finales de la oferta;
  - b) una plantilla titulada «formulario de condiciones finales», que deberá rellenarse para cada emisión;
  - c) la dirección del sitio web en el que se publicarán las condiciones finales.
3. Las condiciones finales se presentarán en forma de documento separado o se incluirán en el folleto de base o en un suplemento del mismo. Se redactarán de modo fácilmente analizable y comprensible.

Las condiciones finales únicamente incluirán información relacionada con la nota sobre los valores y no deberán utilizarse como suplemento del folleto de base. En tales casos se aplicará lo dispuesto en el artículo 17, apartado 1, letra a).
4. Cuando las condiciones finales no estén incluidas en el folleto de base ni en un suplemento, el emisor deberá comunicarlas al público de acuerdo con lo estipulado en el artículo 20 y presentarlas a la autoridad competente del Estado miembro de origen tan pronto como sea posible antes del inicio de la oferta pública o de la admisión a cotización.

En las condiciones finales se insertará de forma clara y destacada una declaración en la que se indique:

- a) que las condiciones finales se han elaborado a los efectos del presente Reglamento y que deberán leerse conjuntamente con el folleto de base y con su suplemento o suplementos para obtener toda la información relevante;
- b) dónde se han publicado el folleto de base y su suplemento o suplementos, de conformidad con el artículo 20;
- c) que las condiciones finales llevan como anexo una nota de síntesis sobre la emisión concreta.

5. El folleto de base se podrá elaborar como un documento único o como varios documentos separados.

Cuando el emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado haya presentado previamente un documento de registro para un determinado tipo de valor no participativo, o bien un documento de registro universal según lo definido en el artículo 9 y, posteriormente, decida elaborar un folleto de base, este último tendrá el contenido siguiente:

- a) la información incluida en el documento de registro o en el documento de registro universal;
- b) la información que normalmente se incluiría en la correspondiente nota sobre los valores, a excepción de las condiciones finales, cuando estas no se incluyan en el folleto de base.

6. Deberá diferenciarse claramente la información específica relativa a cada uno de los diferentes valores incluidos en el folleto de base.

7. La nota de síntesis, que solamente se elaborará cuando se aprueben o presenten las condiciones finales, será específica de cada emisión.

8. La nota de síntesis de cada emisión estará sujeta a los mismos requisitos que las condiciones finales de acuerdo con lo previsto en el presente artículo, y se adjuntará a las mismas.

La nota de síntesis de cada emisión deberá cumplir lo dispuesto en el artículo 7 y facilitar la información fundamental del folleto de base y de las condiciones finales. Deberá incluir lo siguiente:

- a) la información del folleto de base que únicamente sea relevante para la emisión concreta, incluida la información fundamental relativa al emisor;
- b) las opciones incluidas en el folleto de base que únicamente sean relevantes para la emisión concreta, de acuerdo con lo indicado en las condiciones finales;
- c) la información relevante incluida en las condiciones finales que no se haya incluido en el folleto de base.

Cuando las condiciones finales se refieran a varios valores que difieran únicamente en unos pocos detalles de alcance limitado, como el precio de la emisión o la fecha de vencimiento, se podrá adjuntar una única nota de síntesis que los abarque a todos, siempre que se diferencie claramente la información relativa a cada uno de los mismos.

9. De conformidad con el artículo 22, la información incluida en el folleto de base se podrá complementar en caso necesario con información actualizada sobre el emisor y

sobre los valores ofrecidos al público o admitidos a cotización en un mercado regulado.

10. Las ofertas públicas podrán mantenerse más allá del plazo de validez del folleto de base elaborado originalmente, siempre que se apruebe un folleto de base sucesivo, a más tardar, el último día del plazo de validez del folleto de base precedente. Las condiciones finales de una oferta de este tipo deberán incluir en su primera página, de forma destacada, una advertencia en la que se indique la última fecha del plazo de validez del folleto de base precedente y en qué sitio se publicará el folleto de base sucesivo. Dicho folleto de base sucesivo deberá reproducir o incorporar por referencia el formulario de condiciones finales del folleto de base original y mencionar las condiciones finales que sean relevantes para la continuidad de la oferta.

El derecho de retirada previsto en el artículo 22, apartado 2, se aplicará también a los inversores que hayan dado su consentimiento para adquirir o suscribir valores durante el plazo de validez del folleto de base anterior, salvo que ya se les hayan entregado los valores.

### **Artículo 9**

#### ***El documento de registro universal***

1. Todo emisor que tenga su domicilio social en un Estado miembro y cuyos valores se admitan a cotización en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación podrá elaborar en cada ejercicio económico un documento de registro en forma de documento de registro universal, en el que se describan la organización, tipo de negocio, situación financiera, resultados y perspectivas, gobernanza y estructura accionarial de la empresa.
2. El emisor que opte por redactar un documento de registro universal en cada ejercicio económico deberá someterlo a la aprobación de la autoridad competente de su Estado miembro de origen, de acuerdo con el procedimiento definido en el artículo 19, apartados 2 y 4.

Una vez que la autoridad competente haya aprobado durante tres años consecutivos el documento de registro universal elaborado en cada ejercicio económico, los sucesivos documentos de registro universal se podrán presentar a la autoridad competente sin necesidad de aprobación previa.

Si en un ejercicio económico posterior el emisor omite la presentación del documento de registro universal, perderá el derecho a presentarlo en el futuro sin aprobación previa y deberá someter todos los documentos de registro universal sucesivos a la autoridad competente para su aprobación, en tanto no se cumpla nuevamente la condición exigida en el párrafo segundo.

3. Los emisores que, antes de la fecha de aplicación del presente Reglamento, hayan tenido un documento de registro, elaborado según lo indicado en los anexos I o XI del Reglamento (CE) n° 809/2004<sup>22</sup> y aprobado por una autoridad competente durante al menos tres ejercicios consecutivos, y que posteriormente lo hayan presentado de acuerdo con el artículo 12, apartado 3, de la Directiva 2003/71/CE, o

---

<sup>22</sup> Reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos así como el formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad (DO L 149 de 30.4.2004, p. 3).

bien hayan obtenido anualmente su aprobación, quedan facultados desde la fecha de aplicación del presente Reglamento para presentar un documento de registro universal sin aprobación previa, conforme a lo estipulado en el apartado 2, párrafo segundo.

4. El documento de registro universal aprobado o presentado sin aprobación previa, así como las modificaciones del mismo mencionadas en los apartados 7 y 9, deberán ponerse a disposición del público sin demora injustificada y de acuerdo con lo previsto en el artículo 20.
5. El documento de registro universal deberá cumplir los requisitos lingüísticos previstos en el artículo 25.
6. El documento de registro universal podrá incorporar por referencia otra información, con arreglo a las condiciones establecidas en el artículo 18.
7. Una vez presentado el documento de registro universal, u obtenida su aprobación, el emisor podrá modificar en todo momento la información incluida en él sometiendo a la autoridad competente una solicitud de modificación del mismo.
8. La autoridad competente podrá revisar en todo momento el contenido de cualquier documento de registro universal presentado sin aprobación previa, así como el contenido de las modificaciones introducidas en el mismo.

La revisión por parte de la autoridad competente consistirá en el examen de la integridad, coherencia e inteligibilidad de la información facilitada en el documento de registro universal y de las modificaciones introducidas en el mismo.

9. Cuando al efectuar dicha revisión la autoridad competente advierta que el documento de registro universal no alcanza los niveles exigidos de integridad, coherencia e inteligibilidad, y/o que se requieren modificaciones o información suplementaria, lo comunicará al emisor.

Cualquier petición de modificaciones o de información suplementaria que la autoridad competente dirija al emisor deberá ser tenida en cuenta por este solamente a partir del documento de registro universal presentado en el ejercicio económico siguiente, salvo que el emisor desee hacer uso de dicho documento como parte integrante de un folleto presentado para su aprobación. En tal caso, el emisor presentará una modificación del documento de registro universal, a más tardar, al presentar la solicitud mencionada en el artículo 19, apartado 5.

No obstante lo dispuesto en el párrafo segundo, cuando la autoridad competente comunique al emisor que la petición de modificación se refiere a una omisión, error material o inexactitud que puedan confundir al público respecto a hechos o circunstancias fundamentales para una evaluación, con información suficiente, por parte del emisor, este deberá presentar sin demora injustificada una modificación del documento de registro universal.

10. Lo dispuesto en los apartados 7 y 9 únicamente se aplicará cuando el documento de registro universal no se utilice como parte integrante de un folleto. Siempre que el documento de registro universal se utilice como parte integrante de un folleto, lo dispuesto en el artículo 22 en relación con los suplementos del folleto se aplicará exclusivamente durante el período comprendido entre la aprobación del folleto y el cierre definitivo de la oferta pública o, en su caso, el inicio de la cotización de los correspondientes valores en un mercado regulado, si esta fecha fuera posterior.

11. El emisor que satisfaga todas las condiciones indicadas en el apartado 2, párrafos primero y segundo, o en el apartado 3, tendrá la condición de emisor frecuente y podrá beneficiarse del procedimiento de aprobación acelerado descrito en el artículo 19, apartado 5, a condición de que:
- a) en el momento de presentar o de solicitar la aprobación de cada documento de registro universal, confirme por escrito a la autoridad competente que ha presentado y publicado toda la información regulada que se debe divulgar en virtud de la Directiva 2004/109/CE y, cuando sea aplicable, del Reglamento (UE) n° 596/2014, respetando los requisitos definidos en dichos actos legislativos; y de que,
  - b) cuando la autoridad competente lleve a cabo la revisión mencionada en el apartado 8, el emisor modifique su documento de registro universal de acuerdo con lo dispuesto en el apartado 9.

Si el emisor incumple cualquiera de las condiciones indicadas, perderá la condición de emisor frecuente.

12. Se considerará que el emisor ha cumplido la obligación de publicar el informe financiero anual exigido por el artículo 4 de la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>23</sup> cuando el documento de registro universal presentado a la autoridad competente o aprobado por esta se haga público dentro de los cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio económico e incluya la información que debe divulgarse en el mencionado informe financiero según lo dispuesto en ese artículo.

Se considerará que el emisor ha cumplido la obligación de publicar el informe financiero semestral exigido en el artículo 5 de la Directiva 2004/109/CE cuando el documento de registro universal, o sus modificaciones, presentados a la autoridad competente o aprobados por esta se hagan públicos dentro de los tres meses siguientes al final del primer semestre del ejercicio económico e incluyan la información que debe divulgarse en el mencionado informe según lo dispuesto en ese artículo.

En los supuestos contemplados en los párrafos primero o segundo, el emisor:

- a) deberá incluir en el documento de registro universal una lista de referencias cruzadas en la que se indique en qué lugar del documento de registro universal se pueden localizar los distintos elementos requeridos de los informes financieros anuales y semestrales;
- b) deberá presentar el documento de registro universal conforme a lo dispuesto en el artículo 19, apartado 1, de la Directiva 2004/109/CE, y ponerlo a disposición del mecanismo designado oficialmente al que se refiere el artículo 21, apartado 2, de esa misma Directiva;
- c) deberá incluir en el documento de registro universal una declaración de responsabilidad en los términos establecidos en el artículo 4, apartado 2, letra c), y en el artículo 5, apartado 2, letra c), de la Directiva 2004/109/CE.

<sup>23</sup>

Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 390 de 31.12.2004, p. 38)

13. Lo dispuesto en el apartado 12 solamente se aplicará cuando el Estado miembro de origen del emisor sea, a los efectos del presente Reglamento, el mismo Estado miembro de origen a los efectos de la Directiva 2004/109/CE y la lengua de dicho documento cumpla las condiciones del artículo 20 de esa misma Directiva.
14. La Comisión adoptará, de conformidad con el artículo 42, actos delegados en los que se especifiquen los procedimientos correspondientes al examen, aprobación, presentación y revisión del documento de registro universal, así como las condiciones para su modificación y los supuestos en que se puede perder la condición de emisor frecuente.

### **Artículo 10**

#### ***Folleto consistente en documentos separados***

1. El emisor que tenga ya un documento de registro aprobado por la autoridad competente deberá elaborar únicamente la nota sobre los valores y la nota de síntesis cuando los valores se oferten al público o sean admitidos a cotización en un mercado regulado. En tal caso, la nota sobre los valores y la nota de síntesis se someterán por separado a un proceso de aprobación.

Cuando se haya producido, después de la aprobación del documento de registro, algún nuevo factor significativo, error material o inexactitud relacionados con la información incluida en dicho documento que pueda afectar a la evaluación de los valores, se deberá presentar para su aprobación un suplemento del documento de registro, al mismo tiempo que la nota sobre los valores y la nota de síntesis. En este caso, no será aplicable el derecho a la retirada de la aceptación previsto en el artículo 22, apartado 2.

El documento de registro y su eventual suplemento, junto con la nota sobre los valores y la nota de síntesis, constituirán un folleto, una vez aprobados por la autoridad competente.

2. El emisor que tenga ya un documento de registro universal aprobado por la autoridad competente deberá elaborar únicamente la nota sobre los valores y la nota de síntesis cuando los valores se oferten al público o sean admitidos a cotización en un mercado regulado. En tal caso, la nota sobre los valores, la nota de síntesis y todas las modificaciones del documento de registro universal presentadas después de la aprobación de este último se someterán a aprobación por separado.

Cuando el emisor haya presentado sin aprobación previa un documento de registro universal, toda la documentación, incluidas las modificaciones de dicho documento, deberán someterse a aprobación, sin perjuicio de que sigan siendo documentos separados.

El documento de registro universal, modificado de conformidad con el artículo 9, apartados 7 o 9, junto con la nota sobre los valores y la nota de síntesis constituirán un folleto, una vez aprobados por la autoridad competente.

### **Artículo 11**

#### ***Responsabilidades inherentes al folleto***

1. Los Estados miembros velarán por que la responsabilidad de la información facilitada en el folleto recaiga sobre el emisor o sobre sus órganos de administración, dirección o supervisión, sobre el oferente, sobre la persona que solicite la admisión a

cotización en un mercado regulado o sobre el garante. Las personas responsables se identificarán claramente en el folleto por su nombre y cargo o, en el caso de personas jurídicas, por su denominación y domicilio social, y se adjuntarán sus declaraciones en las que confirmen que, hasta donde alcanza su conocimiento, la información incluida en el folleto responde a la realidad y el folleto no contiene omisiones que puedan alterar su alcance.

2. Los Estados miembros velarán por que se apliquen sus disposiciones legales, reglamentarias y administrativas en materia de responsabilidad civil a las personas responsables de la información facilitada en un folleto.

No obstante, los Estados miembros velarán por que no recaiga responsabilidad civil sobre ninguna persona por causas relacionadas exclusivamente con la nota de síntesis o con su traducción, salvo que sea engañosa, inexacta o incoherente con las demás partes del folleto, o no contenga, leída conjuntamente con el resto del folleto, la información fundamental destinada a ayudar a los inversores a decidir si deben invertir o no en esos valores. La nota de síntesis deberá incluir una advertencia clara en este sentido.

3. La responsabilidad de la información facilitada en un documento de registro universal recaerá sobre las personas indicadas en el apartado 1 únicamente en los casos en que dicho documento se utilice como parte integrante de un folleto aprobado. Se aplicará lo anterior, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 4 y 5 de la Directiva 2004/109/CE, siempre que se incluya en el documento de registro universal la información exigida en estos artículos.

### **Artículo 12**

#### ***Plazo de validez del folleto, del folleto de base y del documento de registro***

1. El folleto o folleto de base, ya sea un único documento o esté formado por varios documentos separados, tendrá una validez de doce meses a partir de su aprobación para las ofertas públicas o las admisiones a cotización en un mercado regulado, siempre que se complete con los suplementos requeridos con arreglo al artículo 22.

Si el folleto o folleto de base está formado por varios documentos separados, el plazo de validez comenzará a partir de la fecha de aprobación de la nota sobre los valores.

2. El documento de registro, incluido el documento de registro universal a que se refiere el artículo 9, que haya sido previamente presentado o aprobado será válido para su uso como parte integrante de un folleto durante el plazo de doce meses a partir de la fecha de su presentación o aprobación.

La expiración del plazo de validez de este documento de registro no afectará a la validez del folleto del que forme parte integrante.

## **CAPÍTULO III**

### **CONTENIDO Y FORMATO DEL FOLLETO**

#### **Artículo 13**

##### ***Información mínima y formato***

1. La Comisión adoptará, de conformidad con el artículo 42, actos delegados relativos al formato del folleto, del folleto de base y de las condiciones finales, así como los esquemas que definan la información específica que se deberá incluir en el folleto,

evitando duplicar la información cuando el folleto conste de varios documentos separados.

En particular, al diseñar los diversos esquemas de folleto se tendrá en cuenta lo siguiente:

- a) los diferentes tipos de información que necesitan los inversores en función de que se trate de valores participativos o de valores no participativos; se deberá adoptar un enfoque coherente respecto a la información requerida en un folleto para los valores que respondan a una lógica económica similar, especialmente en el caso de los derivados;
  - b) los diferentes tipos y características de las ofertas y admisiones a cotización en un mercado regulado de los valores no participativos;
  - c) el formato utilizado y la información requerida en los folletos de base en relación con los valores no participativos, en particular los «warrants» de cualquier tipo;
  - d) el carácter público del emisor, en su caso;
  - e) las características específicas de las actividades del emisor, en su caso.
2. La Comisión adoptará, de conformidad con el artículo 42, actos delegados relativos al esquema que defina la información mínima que deberá incluir el documento de registro universal, así como el esquema específico aplicable al documento de registro universal de las entidades de crédito.

Dicho esquema se diseñará de forma que el documento de registro universal incluya toda la información necesaria sobre el emisor y que el mismo documento pueda utilizarse también en las siguientes ofertas públicas o admisiones a cotización de valores participativos, obligaciones o derivados. En lo concerniente a la información financiera, a la revisión operativa y financiera, a las perspectivas y a la gobernanza corporativa, toda esta información se ajustará en la mayor medida posible a la información que debe divulgarse en los informes financieros anuales y semestrales a que se refieren los artículos 4 y 5 de la Directiva 2004/109/CE, incluyendo el informe de gestión y la declaración sobre gobernanza empresarial.

3. Los actos delegados mencionados en los apartados 1 y 2 se basarán en las normas aplicables en materia de información financiera y no financiera, definidas por las organizaciones internacionales de comisiones de valores, en particular la OICV, y en los anexos I, II y III del presente Reglamento. Esos actos delegados deberán adoptarse a más tardar el [*insertar la fecha de aplicación*].

#### **Artículo 14**

##### ***Régimen mínimo de divulgación de información para las emisiones secundarias***

1. Podrán optar por elaborar un folleto acogiéndose al régimen mínimo de divulgación de información para las emisiones secundarias relacionados con un oferta pública de valores o con la admisión a cotización en un mercado regulado las siguientes personas:
  - a) los emisores cuyos valores hayan sido admitidos a cotización en un mercado regulado o en un mercado de pymes en expansión durante un mínimo de 18 meses, cuando emitan más valores de la misma clase;

- b) los emisores cuyos valores participativos hayan sido admitidos a cotización en un mercado regulado o en un mercado de pymes en expansión durante un mínimo de 18 meses, cuando emitan valores no participativos;
- c) los oferentes de una clase de valores admitidos a cotización en un mercado regulado o en un mercado de pymes en expansión durante un mínimo de 18 meses.

El régimen mínimo de divulgación de información comprenderá un documento de registro específico, que podrá ser utilizado por las personas mencionadas en las letras a), b) y c), y una nota sobre los valores específica, que podrá ser utilizada por las personas mencionadas en las letras a) y c).

- 2. No obstante lo dispuesto en el artículo 6, apartado 1, y sin perjuicio de lo previsto en el artículo 17, apartado 2, el folleto elaborado con arreglo al régimen mínimo de divulgación de información incluirá la información relevante que permita a los inversores comprender el folleto del emisor y de los eventuales garantes sobre la base de la información financiera mínima, incluida en el folleto o incorporada por referencia, que abarque únicamente el último ejercicio económico, los derechos inherentes a los valores, los motivos de la emisión y sus consecuencias para el emisor. La información incluida en el folleto se presentará en forma fácilmente analizable, sucinta y comprensible y permitirá a los inversores adoptar una decisión de inversión informada.
- 3. La Comisión adoptará actos delegados de conformidad con el artículo 42, para especificar la información simplificada que deberá incluirse en los esquemas aplicables en el régimen mínimo de divulgación de información, teniendo en cuenta la información ya divulgada al público con arreglo a la Directiva 2004/109/CE, cuando sea aplicable, y al Reglamento (UE) nº 596/2014.

Esos actos delegados deberán adoptarse a más tardar el [*insertar la fecha de aplicación*].

### **Artículo 15.**

#### ***Régimen mínimo de divulgación de información para las pymes***

- 1. Las pymes podrán optar por elaborar un folleto acogiéndose al régimen mínimo de divulgación de información en el caso de ofertas públicas de valores siempre que no tengan valores admitidos a cotización en un mercado regulado:  

El régimen mínimo de divulgación de información comprenderá el documento de registro específico y una nota sobre los valores también específica.

Al definir los correspondientes esquemas de folleto, la información se ajustará al tamaño de estas empresas y a la antigüedad de su historial.
- 2. Las empresas que se acojan al régimen mínimo de divulgación de información descrito en el apartado 1 y que ofrezcan acciones o valores no participativos que no sean subordinados, convertibles o canjeables, que no den derecho a suscribir o adquirir otros tipos de valores y que no estén vinculados a un instrumento derivado podrán optar por elaborar un folleto estructurado en forma de cuestionario, con un texto normalizado que deberá completar el emisor. Para ello, tanto el documento de registro específico como la nota sobre los valores específica deberán estructurarse en dicha forma.

3. La Comisión adoptará actos delegados de conformidad con el artículo 42, para especificar la información simplificada que deberá incluirse en los esquemas aplicables en el régimen mínimo de divulgación de información, así como el formato opcional mencionado en el apartado 2.

Esos actos delegados deberán adoptarse a más tardar el [*insertar la fecha de aplicación*].

4. La AEVM preparará directrices dirigidas a las pymes sobre la forma de elaborar un folleto con el formato mencionado en el apartado 2. No serán de aplicación los procedimientos definidos en el artículo 16, apartado 3, párrafos segundo a cuarto, del Reglamento (UE) nº 1095/2010.

### **Artículo 16** ***Factores de riesgo***

1. Los factores de riesgo descritos en el folleto se limitarán a riesgos que sean específicos del emisor y/o de sus valores, que sean importantes para adoptar una decisión de inversión informada y que estén refrendados por el contenido del documento de registro y de la nota sobre los valores. Se agruparán como máximo en tres categorías distintas, que se distinguirán por su respectivo nivel de importancia respecto a la probabilidad de que se materialicen, de acuerdo con la valoración del emisor, y por la gravedad estimada de sus efectos negativos.
2. La AEVM elaborará directrices relativas a la evaluación por las autoridades competentes de las características específicas y del nivel de importancia de los factores de riesgo y a la asignación de estos factores a las distintas categorías.

### **Artículo 17** ***Omisión de información***

1. En el supuesto de que no pudieran incluirse en el folleto el precio definitivo de la oferta y/o el volumen de los valores ofertados al público:
  - a) deberán describirse en el folleto los criterios y/o condiciones con arreglo a los cuales se determinarán los datos anteriores o, respecto al precio, el precio máximo previsto; o bien
  - b) se podrá retirar la aceptación de la adquisición o suscripción de los valores durante un plazo no inferior a dos días hábiles a partir de la fecha en que se haya presentado el precio definitivo de la oferta y/o el volumen de los valores ofertados al público.

El precio definitivo de la oferta y el volumen de los valores se presentarán a la autoridad competente del Estado miembro de origen y se publicarán con arreglo a lo dispuesto en el artículo 20, apartado 2.

2. La autoridad competente del Estado miembro de origen podrá autorizar la omisión en el folleto de alguna de las informaciones requeridas cuando considere que concurre alguna de las siguientes circunstancias:
  - a) que la divulgación de la información en cuestión sea contraria al interés público;
  - b) que la divulgación de la información en cuestión sea gravemente perjudicial para el emisor, siempre que no sea probable que la omisión de dicha

información induzca a error al público respecto a hechos y circunstancias fundamentales para poder formular un juicio informado sobre el emisor, oferente o garante, y sobre los derechos inherentes a los valores a que se refiere el folleto;

- c) que la información en cuestión tenga una importancia secundaria respecto a una oferta o admisión a cotización en un mercado regulado específica y que no afecte a la evaluación de la situación financiera y perspectivas del emisor, oferente o garante.

La autoridad competente deberá presentar anualmente a la AEVM un informe relativo a la información cuya omisión haya autorizado.

- 3. Sin perjuicio de la adecuada información que se deba facilitar a los inversores, cuando, con carácter excepcional, determinada información requerida sea inapropiada en relación con el ámbito de actividad o la forma jurídica del emisor, o con los valores a que se refiere el folleto, este último podrá incluir, si existe, otra información equivalente a la requerida.
- 4. Al redactar el folleto de conformidad con el artículo 4, si los valores están garantizados por un Estado miembro, el emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado tendrá derecho a omitir la información relativa a dicho Estado miembro.
- 5. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 42, para especificar los supuestos en que sea posible omitir información con arreglo al apartado 2, teniendo en cuenta los informes a la AEVM de las autoridades competentes mencionados en el mismo apartado 2.

## **Artículo 18**

### ***Incorporación por referencia***

- 1. En el folleto se podrá incorporar información por referencia cuando dicha información haya sido publicada, previa o simultáneamente, en formato electrónico, en una lengua que satisfaga los requisitos del artículo 25 y en alguno de los documentos siguientes:
  - a) documentos aprobados por la autoridad competente del Estado miembro de origen, o bien presentados a la misma de conformidad con el presente Reglamento;
  - b) documentos mencionados en el artículo 1, apartado 3, letras f) y g), y apartado 4, letras d) y e);
  - c) información regulada según lo definido el artículo 2, apartado 1, letra l);
  - d) informes financieros anuales e intermedios;
  - e) informes de auditoría y estados financieros;
  - f) informes de gestión según lo definido en el artículo 19 de la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>24</sup>;

---

<sup>24</sup> Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo (DO 182 de 29.6.2013, p. 19).

- g) declaraciones sobre gobernanza empresarial según lo definido en el artículo 20 de la Directiva 2013/34/UE;
- h) [informes sobre remuneraciones con arreglo a lo definido en el artículo [X] de la [Directiva revisada sobre los derechos de los accionistas<sup>25</sup>]
- i) escrituras de constitución y estatutos.

Esta información será la más reciente de que disponga el emisor.

Cuando únicamente se incorporen por referencia determinadas partes de un documento, se incluirá en el folleto una declaración de que las partes no incorporadas carecen de relevancia para el inversor, o bien están tratadas en otros lugares del folleto.

2. Al incorporar información por referencia, los emisores, oferentes o personas que soliciten la admisión a cotización en un mercado regulado deberán velar por que se pueda acceder a la información. En particular, se incluirá en el folleto una lista de referencias cruzadas que permita a los inversores localizar con facilidad determinados elementos de información, así como hipervínculos a todos los documentos que contengan la información incorporada por referencia.
3. Junto con el primer proyecto de folleto sometido a la autoridad competente, si es posible, y en cualquier caso durante el proceso de revisión del folleto, el emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado presentará la información incorporada por referencia en un formato electrónico que permita realizar búsquedas, salvo que dicha información ya hubiera sido aprobada por la autoridad competente o presentada a esta última.
4. Con el fin de conseguir una correcta armonización en relación con el presente artículo, la AEVM podrá elaborar normas técnicas de regulación para actualizar la lista de documentos del apartado 1, añadiendo otros tipos de documentos para los que la legislación de la Unión requiera su presentación a un organismo público o su aprobación por este.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a las que se refiere el párrafo anterior, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.

#### **CAPÍTULO IV**

### **DISPOSICIONES RELATIVAS A LA APROBACIÓN Y PUBLICACIÓN DEL FOLLETO**

#### **Artículo 19**

#### ***Examen y aprobación del folleto***

1. No se publicará ningún folleto hasta que haya sido aprobado por la autoridad competente del Estado miembro de origen.
2. Dicha autoridad competente notificará al emisor, al oferente o a la persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado, según el caso, su decisión sobre la aprobación del folleto dentro de los diez días hábiles siguientes a la presentación del proyecto de folleto.

---

<sup>25</sup> DO C de [...], p. [...].

Si, durante el plazo establecido en el presente apartado y en los apartados 3 y 5, la autoridad competente no adopta ninguna decisión sobre el folleto, la solicitud no se considerará aprobada.

La autoridad competente comunicará a la AEVM la aprobación del folleto y de los eventuales suplementos del mismo simultáneamente con la comunicación de la aprobación al emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado.

3. El plazo mencionado en el apartado 2 se ampliará a veinte días hábiles cuando la oferta pública consista en valores emitidos por un emisor que no tenga ningún otro valor admitido a cotización en un mercado regulado y todavía no haya ofertado valores al público.

El plazo de veinte días hábiles se aplicará únicamente a la presentación inicial del proyecto de folleto. En caso de que se necesiten nuevas presentaciones de acuerdo con el apartado 4, se aplicará el plazo indicado en el apartado 2.

4. Cuando la autoridad competente decida que el proyecto de folleto no cumple los requisitos de integridad, inteligibilidad y coherencia aplicables a la aprobación, y/o que se necesitan modificaciones o información suplementaria:
  - a) lo comunicará al emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado dentro de los diez días hábiles siguientes a la presentación del proyecto de folleto y/o de la información suplementaria, indicando las razones de su decisión; y
  - b) los plazos indicados en el apartado 2 se calcularán, en tal caso, solo a partir de la fecha en que se presenten a la autoridad competente el proyecto de folleto modificado y/o la información suplementaria solicitada.

5. No obstante lo dispuesto en los apartados 2 y 4, el plazo indicado en los mismos se reducirá a cinco días hábiles para los emisores frecuentes mencionados en el artículo 9, apartado 11. El emisor frecuente deberá informar a la autoridad competente al menos cinco días hábiles antes de la fecha prevista para la presentación de una solicitud de aprobación.

El emisor frecuente deberá presentar a la autoridad competente una solicitud con las modificaciones que precisen, en su caso, el documento de registro universal, la nota sobre los valores y la nota de síntesis sujetos a aprobación.

6. Las autoridades competentes facilitarán en sus sitios web asesoramiento sobre el procedimiento de examen y aprobación, con el fin de lograr que los folletos se aprueben de forma eficiente y rápida. Dicho asesoramiento incluirá puntos de contacto para tratar lo relativo a las aprobaciones. El emisor o la persona responsable de elaborar el folleto tendrán la posibilidad de comunicarse e interactuar directamente con el personal de la autoridad competente mientras dure el proceso de aprobación del folleto.
7. La autoridad competente de Estado miembro de origen podrá transferir la aprobación de un folleto a la autoridad competente de otro Estado miembro, notificándolo previamente a la AEVM y con el acuerdo de esta última autoridad competente. Esta transferencia se notificará al emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado dentro de los tres días hábiles siguientes a la fecha de la decisión adoptada por la autoridad competente del Estado miembro de origen. El plazo indicado en el apartado 2 se calculará a partir de dicha fecha. No se

aplicará lo dispuesto en el artículo 28, apartado 4, del Reglamento (UE) n° 1095/2010 a la transferencia de la aprobación del folleto con arreglo al presente apartado.

8. El presente Reglamento no afectará a la responsabilidad de la autoridad competente, que seguirá rigiéndose exclusivamente por el Derecho nacional.

Los Estados miembros velarán por que sus disposiciones nacionales sobre la responsabilidad de la autoridad competente sean solamente aplicables a la aprobación de folletos realizada por sus autoridades competentes.

9. La cuantía de las tasas cobradas por la autoridad competente del Estado miembro de origen por la aprobación de los folletos, documentos de registro, incluidos los documentos de registro universal, suplementos y modificaciones, así como por la presentación de los documentos de registro universal, de sus modificaciones y de las condiciones finales, se pondrá en conocimiento del público, como mínimo a través del sitio web de la autoridad competente.
10. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 42, para especificar los procedimientos correspondientes al examen de la integridad, inteligibilidad y coherencia del folleto, y a la aprobación del mismo.
11. La AEVM deberá utilizar las competencias que le confiere el Reglamento (UE) n° 1095/2010 para promover la convergencia de la supervisión en los procedimientos de examen y aprobación por las autoridades competentes aplicados a la evaluación de la información incluida en un folleto en lo que respecta a su integridad, coherencia e inteligibilidad. En particular, la AEVM deberá impulsar la convergencia en lo relativo a la eficiencia, los métodos y los plazos del examen de la información incluida en el folleto llevado a cabo por las autoridades competentes.
12. No obstante lo dispuesto en el artículo 30 del Reglamento (UE) n° 1085/2010, la AEVM deberá organizar y realizar como mínimo una revisión *inter pares* de los procedimientos de examen y aprobación por las autoridades competentes, incluyendo las notificaciones sobre aprobaciones entre las autoridades competentes. La revisión *inter pares* deberá evaluar también los efectos que los distintos enfoques aplicados por las autoridades competentes al examen y aprobación tengan sobre la capacidad de los emisores para captar capital en la Unión Europea. El informe resultante de esta revisión *inter pares* deberá publicarse en el plazo máximo de tres años desde la fecha de aplicación del presente Reglamento. En el contexto de dicha revisión *inter pares*, la AEVM deberá, cuando resulte apropiado, recabar las opiniones y el asesoramiento del Grupo de partes interesadas del sector de los valores y mercados a que hace referencia el artículo 37 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

## **Artículo 20**

### ***Publicación del folleto***

1. Una vez aprobado, el folleto será puesto a disposición del público por el emisor, el oferente o la persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado con antelación razonable a la fecha de inicio de la oferta pública o la admisión a cotización de los correspondientes valores, o como máximo en la misma fecha de inicio.

En el caso de una oferta pública inicial de una clase de acciones que se admitan por primera vez a cotización en un mercado regulado, el folleto deberá estar disponible por lo menos seis días hábiles antes de que concluya la oferta.

2. El folleto, ya sea un único documento o esté formado por varios documentos separados, se considerará puesto a disposición del público cuando se publique en formato electrónico en cualquiera de los sitios web siguientes:
  - a) el sitio web del emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización;
  - b) el sitio web de los intermediarios financieros que coloquen o vendan los valores, incluidos los agentes pagadores;
  - c) el sitio web del mercado regulado para el que se solicite la admisión a cotización, o el del operador del sistema multilateral de negociación, cuando sea aplicable.

3. El folleto se publicará en una sección específica del sitio web que sea fácilmente accesible al entrar en este. Se podrá descargar e imprimir, y estará disponible en un formato electrónico que admita búsquedas y que no se pueda modificar.

Los documentos que contengan información incorporada en el folleto por referencia, los suplementos y/o las condiciones finales del folleto estarán disponibles en la misma sección en que se publique este último, en caso necesario mediante hipervínculos.

4. El acceso al folleto no estará sujeto a la conclusión de un proceso de registro, a la aceptación de un aviso de limitación de la responsabilidad legal ni al pago de una tasa.
5. La autoridad competente del Estado miembro de origen deberá publicar en su sitio web todos los folletos aprobados, o como mínimo una lista de los mismos, e incluir un hipervínculo con las secciones específicas del sitio mencionadas en el apartado 3, junto con la identificación del Estado o Estados miembros de acogida en los que se notifiquen los folletos de acuerdo con el artículo 24. Dicha lista, incluidos los hipervínculos, se mantendrá actualizada y todos los textos se conservarán en el sitio web durante el plazo indicado en el apartado 7.

Al mismo tiempo que notifica a la AEVM la aprobación del folleto o del eventual suplemento del mismo, la autoridad competente facilitará a la AEVM una copia en formato electrónico de dicho folleto o suplemento, así como los datos precisos para que la Autoridad pueda clasificarlos en el mecanismo de almacenamiento mencionado en el apartado 6 y a efectos del informe al que se refiere el artículo 45.

La autoridad competente del Estado miembro de acogida deberá publicar en su sitio web información sobre todas las notificaciones recibidas de conformidad con el artículo 24.

6. A más tardar en la fecha de inicio de la oferta pública o de la admisión a cotización de los valores en cuestión, la AEVM publicará en su sitio web todos los folletos recibidos de las autoridades competentes, incluidos los eventuales suplementos, condiciones finales y correspondientes traducciones, si procede, así como información relativa al Estado o Estados miembros de acogida en los que se hayan notificado los folletos de conformidad con el artículo 24. Se garantizará la publicación mediante un mecanismo de almacenamiento accesible al público de forma gratuita y provisto de funciones de búsqueda.
7. Todos los folletos aprobados permanecerán disponibles al público diez años como mínimo a partir de su publicación en el sitio web indicado en los apartados 2 y 6.

8. En caso de folletos que consistan en varios documentos y/o que incorporen información por referencia, los documentos o informaciones que constituyan el folleto podrán publicarse y distribuirse por separado, a condición de que se pongan a disposición del público según lo previsto en el apartado 2. Cada documento que forme parte del folleto deberá indicar dónde se pueden conseguir los restantes documentos que ya hayan sido aprobados por la autoridad competente y/o presentados a la misma.
9. El texto y formato de los folletos y/o de los suplementos puestos a disposición del público serán siempre idénticos a la versión original aprobada por la autoridad competente del Estado miembro de origen.
10. El emisor, oferente, persona que solicite la admisión a cotización o los intermediarios financieros que coloquen o vendan los valores entregarán de forma gratuita una copia impresa del folleto a cualquier persona física o jurídica que lo solicite. Dicha entrega se podrá limitar a los territorios en los que tenga lugar la oferta pública o admisión a cotización de conformidad con el presente Reglamento.
11. Con el fin de conseguir una correcta armonización de los procedimientos definidos en el presente artículo, la AEVM podrá elaborar proyectos de normas técnicas de regulación para especificar los requisitos relativos a la publicación del folleto.  
Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a las que se refiere el párrafo anterior, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.
12. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar los datos necesarios para la clasificación de los folletos mencionada en el apartado 5.  
La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos a más tardar el [*nueve meses después de la entrada en vigor*].  
Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a las que se refiere el párrafo anterior, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.

## **Artículo 21** **Publicidad**

1. Cualquier tipo de publicidad relativa a una oferta pública de valores o a la admisión a cotización en un mercado regulado deberá ajustarse a los principios recogidos en el presente artículo.
2. La publicidad deberá señalar que se ha publicado o se publicará un folleto e indicará dónde pueden, o podrán, obtenerlo los inversores.
3. La publicidad deberá ser claramente reconocible como tal. La información contenida en la publicidad no deberá ser inexacta ni engañosa. Dicha información será coherente con la restante información contenida en el folleto, si este ya se ha publicado, o con la información que debe figurar en el mismo, si se publica posteriormente.
4. Toda la información relativa a la oferta pública o la admisión a cotización en un mercado regulado divulgada de forma oral o escrita, aun cuando no sea con fines publicitarios, deberá ser coherente con la contenida en el folleto.

5. La autoridad competente del Estado miembro de origen estará facultada para controlar que la actividad publicitaria relativa a una oferta pública de valores o a una admisión a cotización en un mercado regulado respeta los principios mencionados en los apartados 2 a 4.
6. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 42, para especificar más detalladamente las disposiciones relativas a la publicidad definidas en los apartados 2 a 4 del presente artículo.

## **Artículo 22** ***Suplementos del folleto***

1. El suplemento del folleto deberá comunicar, sin demoras injustificadas, cualquier nuevo factor significativo, error material o inexactitud relativos a la información incluida en el folleto que pueda afectar a la evaluación de los valores y que surja o se observe entre la fecha de aprobación del folleto y la fecha del cierre definitivo de la oferta pública o del inicio de la cotización en un mercado regulado, si esta última fuera posterior.

La aprobación del suplemento estará sujeta a los mismos requisitos que el folleto, se realizará en un plazo máximo de cinco días hábiles y para su publicación se exigirán como mínimo los mismos requisitos que se aplicaron a la publicación del folleto original de acuerdo con el artículo 20. La nota de síntesis y cualquier eventual traducción de la misma se completarán también, en caso necesario, para tener en cuenta la nueva información incluida en el suplemento.

2. Cuando el folleto se refiera a una oferta pública de valores, los inversores que ya hayan aceptado la adquisición o suscripción de dichos valores antes de que se publique el suplemento tendrán derecho a retirar su aceptación y podrán ejercerlo dentro de los dos días hábiles siguientes a la publicación del suplemento, a condición de que el nuevo factor significativo, error o inexactitud mencionado en el apartado 1 haya aparecido antes del cierre definitivo de la oferta o de la entrega de los valores, lo que ocurra primero. El emisor o el oferente podrán ampliar este período. El suplemento deberá indicar la fecha final de ejercicio del derecho de retirada.
3. En caso de que el emisor elabore un suplemento a la información del folleto de base que se refiera únicamente a una o varias emisiones individuales, el derecho de retirada que asiste a los inversores de conformidad con el apartado 2 se aplicará exclusivamente a dicha emisión o emisiones, y no a las restantes emisiones de valores incluidas en el folleto de base.
4. Se elaborará y aprobará un único suplemento cuando el nuevo factor significativo, error material o inexactitud mencionado en el apartado 1 se refiera exclusivamente a la información incluida en el documento de registro universal, y cuando este último se utilice al mismo tiempo como parte integrante de varios folletos. En tal caso, el suplemento deberá indicar todos los folletos a los que se refiera.
5. Durante el examen del suplemento previamente a su aprobación, la autoridad competente podrá exigir que el suplemento incluya como anexo una versión consolidada del folleto al que se refiera, cuando sea necesario para garantizar la inteligibilidad de la información facilitada en el mismo. Dicha exigencia se considerará una petición de información suplementaria con arreglo al artículo 19, apartado 4.

6. Para garantizar la aplicación uniforme del presente artículo y tener en cuenta los progresos técnicos de los mercados financieros, la AEVM deberá elaborar proyectos de normas técnicas de regulación con el fin de definir las situaciones en que un nuevo factor significativo, error material o inexactitud relacionado con la información incluida en el folleto requiere la publicación de un suplemento.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos a más tardar el [*nueve meses después de la entrada en vigor*].

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a las que se refiere el párrafo primero del presente apartado, de conformidad con el procedimiento estipulado en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

## **CAPÍTULO V**

### **OFERTAS Y ADMISIONES A COTIZACIÓN TRANSFRONTERIZAS Y RÉGIMEN LINGÜÍSTICO**

#### **Artículo 23**

##### *Validez de la aprobación del folleto a escala de la Unión*

1. No obstante lo dispuesto en el artículo 35, cuando una oferta pública o admisión a cotización en un mercado regulado se efectúe en uno o más Estados miembros, o en un Estado miembro distinto del Estado miembro de origen, el folleto aprobado por el Estado miembro de origen, así como sus suplementos, será válido para la oferta pública o la admisión a cotización en cualquier número de Estados miembros de acogida, siempre que se notifique a la autoridad competente de cada Estado miembro de acogida de conformidad con el artículo 24. Las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida se abstendrán de someter los folletos a aprobación u otros procedimientos administrativos.
2. Si tras la aprobación del folleto sobrevinieran nuevos factores significativos, errores materiales o inexactitudes, según lo mencionado en el artículo 22, la autoridad competente del Estado miembro de origen requerirá que se apruebe la publicación de un suplemento según lo previsto en el artículo 19, apartado 1. La AEVM y la autoridad competente del Estado miembro de acogida podrán informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen sobre la necesidad de nueva información.

#### **Artículo 24**

##### *Notificación*

1. A petición del emisor o de la persona responsable de elaborar el folleto, la autoridad competente del Estado miembro de origen facilitará a la autoridad competente del Estado miembro de acogida, en el plazo de tres días hábiles a partir de dicha petición, o, si la petición se presenta conjuntamente con el proyecto de folleto, en el plazo de un día hábil a partir de la aprobación de este último, un certificado de aprobación que acredite que el folleto se ha elaborado de conformidad con el presente Reglamento y una copia de dicho folleto en formato electrónico.

Si procede, el certificado mencionado en el párrafo anterior irá acompañado de la traducción del folleto y/o de la nota de síntesis, preparada bajo la responsabilidad del emisor o de la persona responsable de elaborar el folleto.

La expedición del certificado de aprobación se comunicará al emisor o persona responsable de elaborar el folleto al mismo tiempo que a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.

2. En el certificado se confirmará que se han aplicado las disposiciones del artículo 17, apartados 2 y 3, justificándolo debidamente.
3. La autoridad competente del Estado miembro de origen deberá notificar a la AEVM la expedición del certificado de aprobación del folleto al mismo tiempo que a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.
4. Cuando las condiciones finales de un folleto de base previamente notificado no estén incluidas en el folleto de base ni en un suplemento, la autoridad competente del Estado miembro de origen deberá transmitirlos en formato electrónico a la autoridad competente del Estado o Estados miembros de acogida y a la AEVM, tan pronto como sea posible a partir de su presentación.
5. Las autoridades competentes no cobrarán tasa alguna por la notificación, o recepción de la notificación, de los folletos ni de sus suplementos, ni por ninguna otra actividad de supervisión relacionada, ya sea en el Estado miembro de origen o en el Estado o Estados miembros de acogida.
6. Con objeto de garantizar la aplicación uniforme del presente Reglamento y tener en cuenta los progresos técnicos de los mercados financieros, la AEVM podrá elaborar proyectos de normas técnicas de ejecución para definir los formularios, modelos y procedimientos normalizados para la notificación del certificado de aprobación, de los folletos y de sus suplementos, y de la traducción del folleto y/o de la nota de síntesis.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero, de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

## **Artículo 25** ***Régimen lingüístico***

1. En los casos en que se haga una oferta pública o se solicite la admisión a cotización solamente en el Estado miembro de origen, el folleto se redactará en una lengua aceptada por la autoridad competente del Estado miembro de origen.
2. En los casos en que se haga la oferta pública o se solicite la admisión a cotización en uno o más Estados miembros distintos del Estado miembro de origen, el folleto se elaborará en una lengua aceptada por las autoridades competentes de esos Estados miembros, o en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales, a elección del emisor, oferente o persona que solicite la admisión.

La autoridad competente de cada Estado miembro de acogida solo podrá requerir que se traduzca a su lengua o lenguas oficiales la nota de síntesis mencionada en el artículo 7, pero no podrá exigir la traducción de ninguna otra parte del folleto.

A efectos del examen y aprobación por parte de la autoridad competente del Estado miembro de origen, el folleto se elaborará en una lengua aceptada por dicha autoridad o en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales, a elección del emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización.

3. En los casos en que se haga la oferta pública o se solicite la admisión a cotización en un mercado regulado en más de un Estado miembro, incluido el Estado miembro de origen, el folleto se redactará en una lengua aceptada por la autoridad competente del Estado miembro de origen y se facilitará también en una lengua aceptada por las autoridades competentes de cada Estado miembro de acogida, o en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales, a elección del emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización.

La autoridad competente de cada Estado miembro de acogida solo podrá requerir que se traduzca a su lengua o lenguas oficiales la nota de síntesis mencionada en el artículo 7, pero no podrá exigir la traducción de ninguna otra parte del folleto.

4. Las condiciones finales y la nota de síntesis de la emisión individual se redactarán en la misma lengua que el folleto de base aprobado.

Cuando las condiciones finales se comuniquen a la autoridad competente del Estado miembro de acogida, o bien a las diversas autoridades competentes en caso de que haya más de un Estado de acogida, las condiciones finales y la nota de síntesis de la emisión individual estarán sujetas a los requisitos lingüísticos estipulados en el presente artículo.

## **CAPÍTULO VI**

### **NORMAS ESPECÍFICAS PARA LOS EMISORES ESTABLECIDOS EN TERCEROS PAÍSES**

#### **Artículo 26**

#### **Oferta de valores o admisión a cotización realizadas con arreglo a un folleto redactado de acuerdo con el presente Reglamento**

1. El emisor de un tercer país que pretenda ofertar valores al público de la Unión o que solicite su admisión a cotización en un mercado regulado de la Unión con arreglo a un folleto redactado de acuerdo con el presente Reglamento deberá obtener la aprobación de dicho folleto, según lo estipulado en el artículo 19, por la autoridad competente de su Estado miembro de origen, tal como se indica en el artículo 2, apartado 1, letra m), inciso iii). Dicho folleto y el emisor del tercer país quedarán sujetos a las disposiciones del presente Reglamento bajo la supervisión de la autoridad competente del Estado miembro de origen.
2. El emisor del tercer país designará a un representante establecido en su Estado miembro de origen entre las entidades sujetas a la reglamentación de la UE en materia de servicios financieros y a la supervisión correspondiente, sobre la base de una autorización. El emisor del tercer país deberá comunicar a la autoridad competente la identidad y datos de contacto de su representante.
3. Este representante será el punto de contacto del emisor del tercer país dentro de la Unión a los efectos del presente Reglamento, a través del cual se canalizará toda la correspondencia oficial con la autoridad competente. El representante, junto con el emisor del tercer país, serán responsables de velar por la conformidad del folleto con los requisitos del presente Reglamento, de acuerdo con lo dispuesto en sus capítulos VII y VIII, ante la autoridad competente del Estado miembro de origen.

## **Artículo 27**

### ***Oferta de valores o admisión a cotización realizadas con arreglo a un folleto redactado de acuerdo con la legislación de un tercer país***

1. La autoridad competente del Estado miembro de origen del emisor de un tercer país podrá aprobar el folleto correspondiente a una oferta pública de valores o a la admisión a cotización en un mercado regulado, redactado de acuerdo con la legislación nacional del emisor de un tercer país y sujeto a la misma, a condición de que los requisitos de información impuestos por dicho tercer país sean equivalentes a los del presente Reglamento.
2. En el caso de una oferta pública o de la admisión a cotización en un mercado regulado de valores emitidos por el emisor de un tercer país en un Estado miembro distinto del Estado miembro de origen, se aplicarán los requisitos mencionados en los artículos 23, 24 y 25.
3. La Comisión podrá adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 42, para definir los criterios generales de equivalencia, que deberán basarse en los requisitos estipulados en los artículos 6, 7, 8 y 13.

Sobre la base de dichos criterios, la Comisión podrá adoptar actos de ejecución de conformidad con el procedimiento de examen a que se refiere el artículo 43, en los que declare que el tercer país garantiza la equivalencia entre los requisitos impuestos por su legislación nacional a los folletos elaborados en dicho país y los requisitos definidos en el presente Reglamento. Dichos actos de ejecución se adoptarán con arreglo al procedimiento de examen contemplado en el artículo 43, apartado 2.

## **Artículo 28**

### ***Cooperación con terceros países***

1. A los efectos del artículo 27, y, cuando se considere necesario, a los efectos del artículo 26, las autoridades competentes de los Estados miembros formalizarán acuerdos de cooperación con las autoridades competentes de terceros países en relación con los intercambios recíprocos de información y con la ejecución en esos países de las obligaciones impuestas por el presente Reglamento. Esos acuerdos de cooperación garantizarán como mínimo un intercambio eficiente de información que permita a las autoridades competentes desempeñar las funciones contempladas en el presente Reglamento.

Las autoridades competentes informarán a la AEVM y a las demás autoridades competentes de los Estados miembros cuando se propongan celebrar acuerdos de este carácter.

2. A los efectos del artículo 27, y, cuando se considere necesario, a los efectos del artículo 26, la AEVM facilitará y coordinará la formalización de acuerdos de cooperación entre las autoridades competentes de los Estados miembros y las de terceros países.

Con el fin de conseguir una correcta armonización en relación con el presente artículo, la AEVM podrá elaborar proyectos de normas técnicas de regulación que contengan un modelo de texto para los acuerdos de cooperación que deban utilizar las autoridades competentes de los Estados miembros siempre que sea posible.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a las que se refiere el párrafo segundo, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.

La AEVM deberá también, cuando sea necesario, facilitar y coordinar el intercambio entre las autoridades competentes de la información recibida de las autoridades de supervisión de terceros países que pudiera ser relevante para la adopción de las medidas previstas en los artículos 36 y 37.

3. Las autoridades competentes deberán formalizar acuerdos de cooperación relativos al intercambio de información con las autoridades de supervisión de terceros países, pero únicamente cuando la información divulgada goce de garantías de secreto profesional equivalentes como mínimo a las definidas en el artículo 33. Este intercambio de información deberá estar dirigido al desempeño de los cometidos que incumben a las autoridades competentes.

## **CAPÍTULO VII**

### **LA AEVM Y LAS AUTORIDADES COMPETENTES**

#### **Artículo 29**

##### *Autoridades competentes*

1. Cada Estado miembro designará una única autoridad administrativa competente, responsable de cumplir las obligaciones previstas en el presente Reglamento y de velar por la aplicación de las disposiciones adoptadas de conformidad con el mismo. Los Estados miembros informarán de esta designación a la Comisión, a la AEVM y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros.

Estas autoridades competentes serán totalmente independientes de todos los participantes en el mercado.

2. Los Estados miembros podrán autorizar a sus autoridades competentes a delegar las tareas relacionadas con la publicación en Internet de los folletos aprobados.

Cualquier delegación de atribuciones en otras entidades será objeto de una decisión específica en la que se indicarán las tareas que deben realizarse y las condiciones en que deberán llevarse a cabo, añadiendo una cláusula que obligue a la entidad en cuestión a actuar y a organizarse de modo tal que se eviten los conflictos de intereses y que la información obtenida al realizar las tareas delegadas no se utilice de manera injusta o impida la competencia. Dicha decisión deberá especificar todas las condiciones acordadas entre la autoridad competente y la entidad en la que se delegan las tareas.

La responsabilidad última de la supervisión de la conformidad con el presente Reglamento y de la aprobación del folleto recaerá en la autoridad competente designada de acuerdo con el apartado 1.

Los Estados miembros deberán comunicar a la Comisión, a la AEVM y a las autoridades competentes de los demás Estados miembros la decisión a que se refiere el párrafo segundo, incluidas las condiciones exactas que regulen dicha delegación.

3. Lo dispuesto en los apartados 1 y 2 se entenderá sin perjuicio de la posibilidad de que un Estado miembro establezca otras disposiciones legales y administrativas distintas para los territorios europeos de ultramar de cuyas relaciones exteriores sea responsable.

## Artículo 30

### *Facultades de las autoridades competentes*

1. Para el ejercicio de las funciones previstas en el presente Reglamento, deberá dotarse a las autoridades competentes, de conformidad con la legislación nacional, al menos de las siguientes facultades en materia de supervisión e investigación:
  - a) exigir a los emisores, oferentes o personas que soliciten la admisión a cotización en un mercado regulado que, en su caso, incluyan en el folleto información suplementaria para la protección del inversor;
  - b) exigir a los emisores, oferentes o personas que soliciten la admisión a cotización en un mercado regulado, y a las personas que los controlan o que son controladas por ellos, que faciliten información y documentos;
  - c) exigir a los auditores y directivos del emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado, así como a los intermediarios financieros encargados de realizar la oferta pública o de solicitar la admisión a cotización, que faciliten información;
  - d) suspender una oferta pública o admisión a cotización por un período máximo de diez días hábiles consecutivos, cada vez, en caso de sospecha fundada de que se han infringido las disposiciones del presente Reglamento;
  - e) prohibir o suspender la publicidad, o exigir a los emisores, oferentes o personas que soliciten la admisión a cotización en un mercado regulado que interrumpan o suspendan la publicidad, por un período máximo de diez días hábiles consecutivos, cada vez, en caso de sospecha fundada de que se han infringido las disposiciones del presente Reglamento;
  - f) prohibir una oferta pública si descubren una infracción de las disposiciones del presente Reglamento o si tienen sospechas fundadas de que se van a infringir;
  - g) suspender las operaciones en un mercado regulado por un período máximo de diez días hábiles consecutivos, cada vez, o pedir que lo hagan los oportunos mercados regulados, en caso de sospecha fundada de que se han infringido las disposiciones del presente Reglamento;
  - h) prohibir las operaciones en un mercado regulado si descubren una infracción de las disposiciones del presente Reglamento;
  - i) hacer público el hecho de que un emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización no cumple sus obligaciones;
  - j) suspender el examen de un folleto presentado para aprobación, oferta pública o admisión a cotización en los casos en que la autoridad competente esté haciendo uso de los poderes para imponer una prohibición o restricción que le otorga el artículo 42 de la Reglamento (UE) n° 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>26</sup>, hasta que haya cesado dicha prohibición o restricción;
  - k) denegar la aprobación de cualquier folleto elaborado por un determinado emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización, por un período máximo de cinco años, cuando dicho emisor, oferente o persona que solicite la

<sup>26</sup> Reglamento (UE) n° 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

admisión a cotización hubiera infringido de forma reiterada y grave las disposiciones del presente Reglamento;

- l) divulgar, o requerir al emisor que divulgue, toda la información importante que pueda afectar a la evaluación de los valores admitidos a cotización en los mercados regulados, con el fin de garantizar la protección del inversor o el buen funcionamiento del mercado;
- m) suspender la negociación de los valores, o pedir que lo haga el correspondiente mercado regulado, cuando consideren que la situación del emisor es tal que la negociación sería perjudicial para los intereses de los inversores;
- n) llevar a cabo inspecciones o investigaciones *in situ* en locales que no sean el domicilio particular de personas físicas, y acceder a dichos locales para incautarse de documentos o datos de cualquier tipo, cuando existan sospechas razonables de que se guardan en ellos documentos u otras informaciones relacionadas con el objeto de una inspección o investigación que pudieran ser relevantes para demostrar una infracción del presente Reglamento.

Cuando así lo requiera la legislación nacional, la autoridad competente podrá solicitar a la autoridad judicial pertinente que resuelva sobre el ejercicio de las facultades mencionadas en el párrafo primero. Con arreglo al artículo 21 del Reglamento (UE) nº 1095/2010, la AEVM estará autorizada a participar en las inspecciones *in situ* mencionadas en la letra n), cuando las mismas se lleven a cabo de forma conjunta por dos o más autoridades competentes.

2. Las autoridades competentes podrán ejercer las facultades y funciones a que se refiere el apartado 1 de cualquiera de los modos siguientes:
  - a) directamente;
  - b) en colaboración con otras autoridades;
  - c) mediante delegación en otras autoridades, pero bajo su responsabilidad;
  - d) mediante solicitud a las autoridades judiciales competentes.
3. Los Estados miembros velarán por que se adopten las medidas apropiadas para que las autoridades competentes dispongan de todas las facultades de supervisión e investigación necesarias para el desempeño de sus funciones.
4. La persona que comunique a la autoridad competente información relacionada con el presente Reglamento se considerará que no infringe ninguna restricción en materia de divulgación de información impuesta por un contrato o disposición legislativa, reglamentaria o administrativa, y no estará sujeta a responsabilidad de ningún tipo como consecuencia de dicha comunicación.
5. Lo dispuesto en los apartados 1 a 3 se entenderá sin perjuicio de la posibilidad de que un Estado miembro establezca otras disposiciones legales y administrativas distintas para los territorios europeos de ultramar de cuyas relaciones exteriores sea responsable.

### **Artículo 31**

#### ***Cooperación entre las autoridades competentes***

1. Las autoridades competentes colaborarán entre sí y con la AEVM a los efectos del presente Reglamento. Deberán intercambiar información sin demoras injustificadas y cooperar en las actividades de investigación, supervisión y control del cumplimiento.

Cuando los Estados miembros hayan decidido, de conformidad con el artículo 36, imponer sanciones penales por infracciones de las disposiciones del presente Reglamento, deberán velar por que se adopten las medidas necesarias con objeto de que las autoridades competentes dispongan de todas las facultades requeridas para colaborar con las autoridades judiciales de su jurisdicción, con el fin de obtener información específica relacionada con las investigaciones o procesos penales emprendidos por las presuntas infracciones del presente Reglamento, y facilitar información del mismo tenor a otras autoridades competentes y a la AEVM, en cumplimiento de su obligación de cooperar entre sí y con la Autoridad a los efectos del presente Reglamento.

2. Una autoridad competente podrá denegar una petición de información o de cooperación cuando concurra alguna de las siguientes circunstancias excepcionales:
  - a) en caso de que atender la petición tenga probablemente efectos negativos para sus propias actividades de investigación o de control del cumplimiento, o para una investigación de carácter penal;
  - b) en caso de que ya se hubieran iniciado procedimientos judiciales relacionados con las mismas actuaciones y con las mismas personas ante las autoridades del Estado miembro que recibe la petición;
  - c) en caso de que ya se hubiera dictado sentencia firme en relación con las mismas actuaciones y personas en el Estado miembro que recibe la petición.
3. Previa solicitud, las autoridades competentes proporcionarán inmediatamente cualquier información requerida para los fines del presente Reglamento.
4. La autoridad competente de un Estado miembro podrá solicitar la asistencia de la autoridad competente de otro Estado miembro en relación con las investigaciones o inspecciones *in situ*.

La autoridad competente informará a la AEVM de cualquier petición efectuada con arreglo al párrafo anterior. En el caso de una investigación o inspección con efectos transfronterizos, la AEVM coordinará la misma cuando así lo solicite alguna de las autoridades competentes implicadas.

Cuando una autoridad competente reciba de su homóloga de otro Estado miembro una solicitud para realizar una investigación o inspección *in situ*, podrá:

- a) realizar ella misma la investigación o inspección *in situ*;
  - b) permitir a la autoridad competente que haya presentado la solicitud participar en la investigación o inspección;
  - c) permitir a la autoridad competente que haya presentado la solicitud realizar ella misma la investigación o inspección;
  - d) designar a auditores o expertos para que realicen la investigación o inspección; y/o
  - e) compartir tareas específicas relacionadas con las actividades de supervisión con las demás autoridades competentes.
5. Las autoridades competentes podrán trasladar a la AEVM aquellos casos en que una petición de cooperación, en particular de intercambio de información, hubiera sido rechazada o no hubiera recibido la debida respuesta en un plazo razonable. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 258 del tratado de Funcionamiento de la

Unión Europea (TFUE), en los casos mencionados en la frase anterior, la AEVM podrá actuar de acuerdo con las competencias que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.

6. La AEVM podrá elaborar proyectos de normas técnicas de regulación para especificar la información que deberán intercambiar las autoridades competentes con arreglo al apartado 1.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a las que se refiere el párrafo anterior, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.

7. La AEVM podrá elaborar proyectos de normas técnicas de ejecución para definir los formularios, modelos y procedimientos normalizados para la cooperación e intercambio de información entre autoridades competentes.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 15 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.

### **Artículo 32**

#### ***Cooperación con la AEVM***

1. Las autoridades competentes cooperarán con la AEVM a los efectos del presente Reglamento, de conformidad con el Reglamento (UE) nº 1095/2010.
2. Las autoridades competentes proporcionarán sin demora a la AEVM toda la información que necesite para el desempeño de sus funciones, de conformidad con el artículo 35 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.
3. Con objeto de garantizar la aplicación uniforme del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar los procedimientos y formularios utilizados en el intercambio de información a que se refiere el apartado 2.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución mencionadas en el párrafo anterior, de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.

### **Artículo 33**

#### ***Secreto profesional***

1. Toda la información intercambiada por las autoridades competentes en virtud del presente Reglamento y referida a las condiciones comerciales u operativas, así como a otros asuntos de tipo económico o personal, se considerará confidencial y estará amparada por el secreto profesional, salvo cuando la autoridad competente declare, en el momento de su comunicación, que la información puede ser revelada o esta revelación resulte necesaria en el marco de un procedimiento judicial.
2. La obligación de secreto profesional se aplicará a todas las personas que trabajen o hayan trabajado para la autoridad competente, y para las entidades en las cuales las autoridades competentes hayan delegado sus competencias. La información amparada por el secreto profesional no podrá revelarse a ninguna otra persona o autoridad, salvo en aplicación de un precepto legal de la Unión o de la legislación nacional.

### **Artículo 34**

#### ***Protección de datos***

En relación con el tratamiento de datos de carácter personal realizado por los Estados miembros en el marco del presente Reglamento, las autoridades competentes ejercerán las funciones con las que den cumplimiento al mismo de conformidad con las disposiciones legislativas, reglamentarias o administrativas nacionales de transposición de la Directiva 95/46/CE.

En lo que atañe al tratamiento de datos de carácter personal por la AEVM en el marco del presente Reglamento, la Autoridad deberá ajustarse a las disposiciones del Reglamento (CE) n° 45/2001.

### **Artículo 35**

#### ***Medidas preventivas***

1. Cuando la autoridad competente del Estado miembro de acogida advierta que el emisor, el oferente, la persona que solicite la admisión a cotización o las entidades financieras encargadas de la oferta pública han cometido irregularidades o incumplido las obligaciones derivadas del presente Reglamento, deberá dar traslado de los hechos advertidos a la autoridad competente del Estado miembro de origen y a la AEVM.
2. En caso de que, pese a las medidas adoptadas por la autoridad competente del Estado miembro de origen, el emisor, el oferente, la persona que solicite la admisión a cotización o las entidades financieras encargadas de la oferta pública persistan en infringir las disposiciones pertinentes del presente Reglamento, la autoridad competente del Estado miembro de acogida, tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen y a la AEVM, adoptará todas las medidas apropiadas para proteger a los inversores, e informará sin demoras injustificadas a la Comisión y a la AEVM acerca de las mismas.
3. En las situaciones indicadas en el apartado 2, la AEVM podrá actuar de conformidad con las competencias que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

## **CAPÍTULO VIII**

### **SANCIONES Y MEDIDAS ADMINISTRATIVAS**

### **Artículo 36**

#### ***Sanciones y medidas administrativas***

1. Sin perjuicio de las facultades en materia de supervisión e investigación conferidas a las autoridades competentes de los Estados miembros con arreglo a lo dispuesto en el artículo 30 y del derecho de los Estados a establecer e imponer sanciones penales, los Estados miembros, de conformidad con su Derecho nacional, velarán por que las autoridades competentes estén facultadas para adoptar las medidas administrativas apropiadas e imponer sanciones administrativas, como mínimo en los supuestos siguientes:
  - a) infracciones de los artículos 3, 5 y 6, del artículo 7, apartados 1 a 10, del artículo 8, del artículo 9, apartados 1 a 13, del artículo 10, del artículo 11, apartados 1 y 3, del artículo 12, del artículo 14, apartado 2, del artículo 15,

apartados 1 y 2, del artículo 16, apartado 1, del artículo 17, apartados 1 y 3, del artículo 18, apartados 1 a 3, del artículo 19, apartado 1, del artículo 20, apartados 1 a 4 y 7 a 10, del artículo 21, apartados 2 a 4, del artículo 22, apartados 1, 2 y 4, y del artículo 25 del presente Reglamento;

- b) la falta de cooperación o el desacato en relación con una investigación o una inspección o una solicitud con arreglo al artículo 30.

Los Estados miembros podrán decidir no establecer normas relativas a las sanciones administrativas contempladas en el párrafo primero cuando las infracciones señaladas en las letras a) o b) del mismo ya estuvieran sujetas a sanciones penales en su legislación nacional antes del [*doce meses después de la entrada en vigor*]. Si adoptan esta decisión, los Estados miembros comunicarán a la Comisión y a la AEVM, en detalle, las disposiciones pertinentes de su legislación penal.

A más tardar el [*doce meses después de la entrada en vigor*], los Estados miembros comunicarán a la Comisión y a la AEVM, en detalle, las normas a que hacen referencia los párrafos primero y segundo. Notificarán sin demora a la Comisión y a la AEVM cualquier modificación ulterior de las mismas.

2. Los Estados miembros, de conformidad con su Derecho nacional, velarán por que las autoridades competentes estén facultadas para adoptar, como mínimo, las siguientes sanciones o medidas administrativas en el caso de las infracciones enumeradas en el apartado 1, letra a):

- a) una declaración pública en la que se indique la persona física o jurídica responsable y la naturaleza de la infracción;
- b) un requerimiento dirigido a la persona física o jurídica responsable para que ponga fin a su conducta constitutiva de incumplimiento;
- c) sanciones pecuniarias administrativas de hasta el doble de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas como resultado de la infracción, en caso de que puedan determinarse;
- d) en el caso de una persona jurídica, sanciones pecuniarias administrativas máximas de, al menos, 5 000 000 EUR, o, en los Estados miembros cuya moneda no sea el euro, el valor correspondiente en moneda nacional el [*insertar la fecha de entrada en vigor*], o bien el 3 % de su volumen de negocios total durante el ejercicio precedente, de acuerdo con los últimos estados financieros disponibles aprobados por el órgano de dirección.

Cuando la persona jurídica sea una empresa matriz o una filial de una empresa matriz que deba elaborar cuentas consolidadas de conformidad con la Directiva 2013/34/UE, el volumen de negocios total anual pertinente será el volumen de negocios total anual, o el tipo de ingresos correspondientes, conforme a la legislación pertinente de la Unión en materia de contabilidad, de acuerdo con las cuentas consolidadas disponibles más recientes aprobadas por el órgano de dirección de la empresa matriz última;

- e) en el caso de una persona física, sanciones pecuniarias administrativas máximas de, al menos, 700 000 EUR, o, en los Estados miembros cuya moneda no sea el euro, el valor correspondiente en moneda nacional el [*insertar la fecha de entrada en vigor*].

3. Los Estados miembros podrán establecer sanciones o medidas adicionales y multas administrativas por cuantías superiores a las previstas en el presente Reglamento.

### **Artículo 37**

#### ***Ejercicio de las facultades supervisoras y sancionadoras***

1. Al establecer el tipo y la cuantía de las sanciones y medidas administrativas, las autoridades competentes deberán tener en cuenta todas las circunstancias pertinentes, entre ellas, según proceda:
  - a) la gravedad y duración de la infracción;
  - b) el grado de responsabilidad de la persona responsable de la infracción;
  - c) la solvencia financiera de la persona responsable de la infracción, reflejada en el volumen de negocios total, si se trata de una persona jurídica, o en los ingresos anuales y el patrimonio neto, si se trata de una persona física;
  - d) las consecuencias de la infracción para los intereses de los pequeños inversores;
  - e) la importancia de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas por la persona responsable de la infracción, o las pérdidas incurridas por terceros a raíz de la misma, en la medida en que puedan determinarse;
  - f) el grado de cooperación con la autoridad competente de la persona responsable de la infracción, sin perjuicio de la necesidad de garantizar la restitución de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas por dicha persona;
  - g) las demás infracciones cometidas anteriormente por la persona responsable de la infracción;
  - h) las medidas adoptadas después de la infracción por la persona responsable para evitar su repetición.
2. Al ejercer sus facultades para imponer sanciones y medidas administrativas en virtud del artículo 36, las autoridades competentes cooperarán estrechamente con el fin de garantizar que el ejercicio de sus competencias de supervisión e investigación y las sanciones y medidas administrativas impuestas sean eficaces y adecuadas en el marco del presente Reglamento. Coordinarán sus actuaciones con el fin de evitar posibles duplicaciones y solapamientos cuando ejerzan sus competencias de supervisión e investigación y cuando impongan sanciones y medidas administrativas en los casos que tengan carácter transfronterizo.

### **Artículo 38**

#### ***Derecho de recurso***

Los Estados miembros velarán por que las decisiones adoptadas de conformidad con las disposiciones del presente Reglamento se motiven adecuadamente y puedan ser objeto de recurso judicial.

### **Artículo 39**

#### ***Comunicación de infracciones***

1. Las autoridades competentes establecerán mecanismos eficaces para alentar y facilitar las denuncias de las infracciones, reales o potenciales, del presente Reglamento.
2. Los mecanismos contemplados en el apartado 1 incluirán, como mínimo:

- a) procedimientos específicos para la recepción de denuncias de infracciones y para su seguimiento, incluido el establecimiento de canales de comunicación seguros para tales notificaciones;
  - b) la adecuada protección de los empleados sujetos a un contrato de trabajo que denuncien infracciones, como mínimo contra las represalias, la discriminación y otros tipos de trato injusto por parte de su empleador o de terceros;
  - c) la protección de la identidad y datos personales tanto de la persona que denuncia las infracciones como de la persona física supuestamente responsable de la infracción, durante todas las etapas del procedimiento, salvo que la legislación nacional exija la revelación de dicha identidad y datos en el contexto de las ulteriores investigaciones o del proceso judicial subsiguiente.
3. Los Estados miembros podrán disponer que se concedan incentivos financieros a las personas que ofrezcan información pertinente sobre infracciones reales o potenciales del presente Reglamento, de conformidad con su legislación nacional, siempre que tales personas no estén ya obligadas, en virtud de otras disposiciones legales o contractuales preexistentes, a facilitar dicha información, que esta sea nueva y que dé lugar a la imposición de una sanción administrativa o penal, o a la adopción de una medida administrativa de otro tipo, por infracción del presente Reglamento.
  4. Los Estados miembros exigirán que los empleadores que realicen actividades reguladas con fines de prestación de servicios financieros se doten de los procedimientos adecuados para que sus empleados puedan denunciar internamente infracciones, reales o potenciales, por un cauce específico, independiente y autónomo.

#### **Artículo 40**

##### ***Publicación de las decisiones***

1. Las autoridades competentes publicarán en su sitio web las decisiones sobre la imposición de sanciones o medidas administrativas, inmediatamente después de informar de tales decisiones a las personas sancionadas. Dicha publicación deberá incluir al menos información sobre el tipo y características de la infracción, así como la identidad de las personas responsables. Esta obligación no se aplicará a las decisiones sobre la adopción de medidas relacionadas con las investigaciones.
2. Cuando la autoridad competente considere que la publicación de la identidad de las personas jurídicas o de la identidad y datos personales de las personas físicas sea desproporcionada, después de llevar a cabo una evaluación caso por caso sobre la proporcionalidad de la publicación de tales datos, o cuando dicha publicación pueda poner en peligro la estabilidad de los mercados financieros o una investigación en curso, los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes adopten una de las medidas siguientes:
  - a) retrasar la publicación de la decisión relativa a la imposición de una sanción o medida hasta el momento en que desaparezcan los motivos para no publicarla;
  - b) publicar la decisión relativa a la imposición de una sanción o medida de forma anonimizada, de un modo que sea conforme con la legislación nacional, siempre que dicha publicación anonimizada garantice la protección eficaz de los correspondientes datos personales; en el caso de que decidan publicar una sanción o medida de forma anonimizada, se podrá retrasar la publicación de los datos pertinentes por un período de tiempo razonable, cuando se prevea que

- durante el mismo desaparecerán los motivos que justificaron dicha publicación anonimizada;
- c) no publicar la decisión relativa a la imposición de una sanción o medida cuando las opciones descritas en las letras a) y b) se juzguen insuficientes para garantizar:
    - i) que no se pone en peligro la estabilidad de los mercados financieros;
    - ii) que la publicación de la decisión es proporcionada, en el caso de medidas consideradas de menor importancia.
3. Cuando la decisión relativa a la imposición de una sanción o medida sea objeto de un recurso ante las instancias judiciales o administrativas pertinentes, las autoridades competentes publicarán inmediatamente esta información en su sitio web, al igual que cualquier otra información posterior sobre los resultados de dicho recurso. Del mismo modo, también se publicará cualquier decisión de anular otra decisión anterior relativa a la imposición de una sanción o medida.
  4. Las autoridades competentes velarán por que toda publicación realizada con arreglo al presente artículo se mantenga en su sitio web durante cinco años como mínimo desde su publicación. Los datos personales incluidos en la publicación solamente se mantendrán en el sitio web oficial de la autoridad competente durante el período de tiempo necesario de conformidad con las normas en materia de protección de datos que sean aplicables.

#### **Artículo 41**

##### ***Notificación de las sanciones a la AEVM***

1. La autoridad competente deberá facilitar anualmente a la AEVM información agregada sobre todas las sanciones y medidas administrativas impuestas en virtud del artículo 36. La AEVM publicará esa información en un informe anual.

Cuando los Estados miembros hayan decidido, de conformidad con el artículo 36, apartado 1, establecer sanciones penales por las infracciones de lo dispuesto en el referido artículo, sus autoridades competentes deberán facilitar anualmente a la AEVM los datos anonimizados y agregados relativos a las investigaciones de tipo penal realizadas y a las sanciones penales impuestas. La AEVM publicará en un informe anual los datos correspondientes a las sanciones penales.
2. Cuando la autoridad competente divulgue públicamente las sanciones administrativas o penales, o medidas administrativas de otro tipo, las notificará simultáneamente a la AEVM.
3. Las autoridades competentes informarán a la AEVM sobre todas las sanciones o medidas administrativas impuestas pero no publicadas de conformidad con el artículo 40, apartado 2, letra c), incluyendo los eventuales recursos y sus resultados. Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes reciban información y las sentencias definitivas dictadas en relación con cualquier sanción penal impuesta y la comuniquen a la AEVM. La AEVM mantendrá una base de datos centralizada de las sanciones que le hayan sido comunicadas, exclusivamente a los efectos de intercambiar información entre las autoridades competentes. A esta base de datos solamente podrán acceder las autoridades competentes, y se actualizará con la información facilitada por las mismas.

## CAPÍTULO IX ACTOS DELEGADOS Y DE EJECUCIÓN

### **Artículo 42** *Ejercicio de la delegación*

1. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados en las condiciones establecidas en el presente artículo.
2. La delegación de poderes a que se refieren el artículo 1, apartados 5 y 6, el artículo 2, apartado 2, el artículo 9, apartado 14, el artículo 13, apartados 1 y 2, el artículo 14, apartado 3, el artículo 15, apartado 3, el artículo 17, apartado 5, el artículo 19, apartado 10, el artículo 21, apartado 6, y el artículo 27, apartado 3, se otorga a la Comisión por un período de tiempo indefinido a partir del [*insertar la fecha de entrada en vigor*].
3. La delegación de poderes mencionada en el artículo 1, apartados 5 y 6, el artículo 2, apartado 2, el artículo 9, apartado 14, el artículo 13, apartados 1 y 2, el artículo 14, apartado 3, el artículo 15, apartado 3, el artículo 17, apartado 5, el artículo 19, apartado 10, el artículo 21, apartado 6, y el artículo 27, apartado 3, podrá ser revocada en cualquier momento por el Parlamento Europeo o por el Consejo. La decisión de revocación pondrá término a la delegación de los poderes que en ella se especifiquen. La decisión surtirá efecto al día siguiente de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea* o en una fecha posterior indicada en la misma. No afectará a la validez de los actos delegados que ya estén en vigor.
4. Tan pronto como la Comisión adopte un acto delegado lo notificará simultáneamente al Parlamento Europeo y al Consejo.
5. Los actos delegados adoptados en virtud del artículo 1, apartados 5 y 6, del artículo 2, apartado 2, del artículo 9, apartado 14, del artículo 13, apartados 1 y 2, del artículo 14, apartado 3, del artículo 15, apartado 3, del artículo 17, apartado 5, del artículo 19, apartado 10, del artículo 21, apartado 6, y del artículo 27, apartado 3, entrarán en vigor únicamente si, en un plazo de tres meses desde su notificación al Parlamento Europeo y al Consejo, ni el Parlamento Europeo ni el Consejo formulan objeciones o si, antes del vencimiento de dicho plazo, tanto el uno como el otro informan a la Comisión de que no las formularán. El plazo se prorrogará tres meses a iniciativa del Parlamento Europeo o del Consejo.

### **Artículo 43** *Procedimiento de comité*

1. La Comisión estará asistida por el Comité Europeo de Valores establecido en la Decisión 2001/528/CE de la Comisión<sup>27</sup>. Dicho Comité será un comité en el sentido del Reglamento (UE) n° 182/2011.
2. En los casos en que se haga referencia al presente apartado, se aplicará el artículo 5 del Reglamento (UE) n° 182/2011.

---

<sup>27</sup> Decisión 2001/528/CE de la Comisión, de 6 de junio de 2001, por la que se establece el Comité Europeo de Valores (DO L 191 de 13.7.2001, p. 45).

## **CAPÍTULO X DISPOSICIONES FINALES**

### **Artículo 44 *Derogaciones***

1. Se deroga la Directiva 2003/71/CE con efectos a partir del [*insertar la fecha de aplicación*].
2. Las referencias a la Directiva 2003/71/CE se entenderán hechas al presente Reglamento y deberán leerse de acuerdo con el cuadro de correspondencias incluido en el anexo IV del presente Reglamento.
3. Las referencias al artículo 4, apartado 1, párrafos tercero y cuarto, de la Directiva 2003/71/CE en el artículo 25, apartado 4, letra a), párrafo segundo, de la Directiva 2014/65/UE seguirán siendo aplicables a los efectos de definir el concepto de mercado equivalente de un tercer país con arreglo a esta última Directiva.
4. Los folletos aprobados de conformidad con las leyes nacionales por las que se transpone la Directiva 2003/71/CE antes del [*insertar la fecha de aplicación del presente Reglamento*] se seguirán rigiendo por dichas leyes nacionales hasta el término de su plazo de validez, o bien hasta que hayan transcurrido doce meses desde el [*insertar la fecha de aplicación del presente Reglamento*], si esta fecha es anterior.

### **Artículo 45 *Informe de la AEVM sobre los folletos***

1. Basándose en los documentos publicados mediante el mecanismo mencionado en el artículo 20, apartado 6, la AEVM publicará anualmente un informe con estadísticas sobre los folletos aprobados y notificados en la Unión, junto con un análisis de las tendencias, en el que se indicarán los tipos de emisores, especialmente las pymes, y los tipos de emisiones, detallando los importes de las ofertas, los tipos de valores negociables, centros de negociación y denominación.
2. Dicho informe incluirá, en particular:
  - a) un análisis del alcance del uso en la Unión de los regímenes de divulgación de información definidos en los artículos 14 y 15, y del documento de registro universal descrito en el artículo 9;
  - b) estadísticas relativas a los folletos de base y a las condiciones finales, y a los folletos elaborados en forma de documentos separados o de documento único;
  - c) estadísticas relativas a los importes promedios y totales captados mediante ofertas públicas de valores sujetas al presente Reglamento, por empresas no cotizadas y empresas cuyos valores se negocian en sistemas multilaterales de negociación, incluyendo los mercados de pymes en expansión, y por empresas cuyos valores están admitidos a cotización en mercados regulados. Cuando sea aplicable, dichas estadísticas contendrán un desglose entre ofertas públicas iniciales y consecutivas, y entre valores participativos y no participativos.

## **Artículo 46**

### ***Revisión***

Antes del [*cinco años después de la entrada en vigor*] la Comisión presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la aplicación del presente Reglamento, acompañado, en caso necesario, de una propuesta legislativa.

Dicho informe deberá evaluar, entre otras cosas, si la nota de síntesis del folleto, los regímenes de divulgación de información definidos en los artículos 14 y 15 y el documento de registro universal a que se refiere el artículo 9 siguen siendo adecuados a la luz de los objetivos perseguidos. El informe deberá tener en cuenta los resultados de la revisión *inter pares* mencionada en el artículo 19, apartado 12.

## **Artículo 47**

### ***Entrada en vigor y aplicación***

1. El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.
2. Se aplicará a partir del [*doce meses después de la entrada en vigor*].
3. Los Estados miembros adoptarán las medidas necesarias para dar cumplimiento al artículo 11, al artículo 19, apartado 8, al artículo 29, al artículo 30 y a los artículos 36 a 41 a más tardar el [*doce meses después de la entrada en vigor*].

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas,

*Por el Parlamento Europeo*  
*El Presidente*

*Por el Consejo*  
*El Presidente*

## FICHA FINANCIERA LEGISLATIVA

### **1. MARCO DE LA PROPUESTA/INICIATIVA**

- 1.1. Denominación de la propuesta/iniciativa
- 1.2. Ámbito(s) político(s) afectado(s) en la estructura GPA/PPA
- 1.3. Naturaleza de la propuesta/iniciativa
- 1.4. Objetivo(s)
- 1.5. Justificación de la propuesta/iniciativa
- 1.6. Duración e incidencia financiera
- 1.7. Modo(s) de gestión previsto(s)

### **2. MEDIDAS DE GESTIÓN**

- 2.1. Disposiciones en materia de seguimiento e informes
- 2.2. Sistema de gestión y control
- 2.3. Medidas de prevención del fraude y de las irregularidades

### **3. INCIDENCIA FINANCIERA ESTIMADA DE LA PROPUESTA/INICIATIVA**

- 3.1. Rúbrica(s) del marco financiero plurianual y línea(s) presupuestaria(s) de gastos afectada(s)
- 3.2. Incidencia estimada en los gastos
  - 3.2.1. *Resumen de la incidencia estimada en los gastos*
  - 3.2.2. *Incidencia estimada en los créditos de operaciones*
  - 3.2.3. *Incidencia estimada en los créditos de carácter administrativo*
  - 3.2.4. *Compatibilidad con el marco financiero plurianual vigente*
  - 3.2.5. *Contribución de terceros*
- 3.3. Incidencia estimada en los ingresos

## FICHA DE FINANCIACIÓN LEGISLATIVA

### 1. MARCO DE LA PROPUESTA/INICIATIVA

#### 1.1. Denominación de la propuesta/iniciativa

Propuesta de «Reglamento XXX/XX/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de xx/xx/xx, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores»

#### 1.2. **Ámbito(s) político(s) afectado(s) en la estructura GPA/PPA<sup>28</sup>**

Ámbito político: [...]

Actividad: [...]

#### 1.3. Naturaleza de la propuesta/iniciativa

- La propuesta/iniciativa se refiere a **una acción nueva**
- La propuesta/iniciativa se refiere a **una acción nueva a raíz de un proyecto piloto / una acción preparatoria<sup>29</sup>**
- La propuesta/iniciativa se refiere a **la prolongación de una acción existente**
- La propuesta/iniciativa se refiere a **una acción reorientada hacia una nueva acción**

#### 1.4. Objetivo(s)

##### 1.4.1. *Objetivo(s) estratégico(s) plurianual(es) de la Comisión contemplado(s) en la propuesta/iniciativa*

La presente iniciativa es uno de los componentes esenciales de la iniciativa relativa a la unión de los mercados de capitales («UMC»). La propuesta pretende, en particular:

- 1) reducir la fragmentación de los mercados financieros;
- 2) mejorar la protección del inversor en los mercados de capitales.

##### 1.4.2. *Objetivo(s) específico(s) y actividad(es) GPA/PPA afectada(s)*

Objetivo específico n°

Las medidas propuestas:

- i) reducirán la carga administrativa de la elaboración del folleto, tanto para las pymes como para los emisores frecuentes del mercado de valores;
- ii) harán del folleto un instrumento de divulgación de información más relevante para posibles inversores;

iii) lograrán una mayor convergencia entre el folleto de la UE y otras normas de la UE sobre divulgación de información.

Actividad(es) GPA/PPA afectada(s)

<sup>28</sup> GPA: Gestión por actividades. PPA: Presupuestación por actividades.

<sup>29</sup> Tal como se contempla en el artículo 54, apartado 2, letras a) o b), del Reglamento financiero.

### 1.4.3. Resultado(s) e incidencia esperados

*Especifíquense los efectos que la propuesta/iniciativa debería tener sobre los beneficiarios/grupos destinatarios.*

1. reducir la carga administrativa que implica la conformidad con la Directiva sobre el folleto para los oferentes y emisores;
2. dotar de mayor flexibilidad al marco reglamentario de los folletos, con el fin de adaptarse a los distintos tipos de valores y emisores sujetos al mismo, en particular las pymes;
4. lograr un mejor ajuste entre la Directiva sobre el folleto y la legislación reciente de la UE;
5. reforzar la eficacia de la comunicación de información a los inversores en el marco del régimen del folleto.

### 1.4.4. Indicadores de resultados e incidencia

*Especifíquense los indicadores que permiten realizar el seguimiento de la ejecución de la propuesta/iniciativa.*

- el número de folletos aprobados al amparo de los distintos regímenes de la Directiva sobre el folleto y los importes captados;
- el porcentaje de folletos publicados por pymes;
- el porcentaje de pequeños inversores entre los inversores en ofertas públicas iniciales;
- la liquidez de los mercados secundarios;
- el coste de elaboración y aprobación del folleto, comparado con los costes actuales;
- el porcentaje de folletos que se han utilizado en otros Estados miembros.

## 1.5. Justificación de la propuesta/iniciativa

### 1.5.1. Necesidad(es) que debe(n) satisfacerse a corto o largo plazo

1.5.2. *La reforma de folleto tiene por objeto contribuir a los objetivos de la UMC, reduciendo la fragmentación de los mercados financieros, diversificando las fuentes de financiación y fortaleciendo los flujos transfronterizos de capitales. Valor añadido de la intervención de la UE*

El folleto armonizado de la UE es un instrumento esencial para integrar los mercados de capitales en toda la Unión. Una vez que el folleto haya sido aprobado por la autoridad competente de un Estado miembro del EEE, podrá utilizarse para captar capital mediante una oferta pública o la admisión a cotización en un mercado regulado en otros Estados miembros. La mayor accesibilidad del folleto para las pymes y para las sociedades que recurren con frecuencia a los mercados de capitales (emisores frecuentes) constituye un puntal clave para la creación de una UMC.

### 1.5.3. Principales conclusiones extraídas de experiencias similares anteriores

La versión actual de la Directiva sobre el folleto es de 2010. Se previó en ese momento que las medidas entonces adoptadas generarían ahorros. Una evaluación de la Directiva modificada indicó que todos los grupos de interesados, emisores e inversores, así como los Estados miembros, la consideraban un instrumento útil para mejorar la eficiencia e integración del mercado, así como la protección de los inversores. La Directiva establece unas normas mínimas en materia de divulgación de información y aprobación por las autoridades nacionales competentes que son aplicables en toda la Unión. Sin embargo, a pesar de estos resultados positivos, los

cambios entonces introducidos fueron marginales e insuficientes para reducir de forma importante el coste de captación de capital mediante el empleo de un folleto.

*1.5.4. Compatibilidad y posibles sinergias con otros instrumentos adecuados*

La presente revisión de la Directiva sobre el folleto forma parte del «Plan de acción para la creación de un mercado de capitales» adoptado el 30.9.2015. Las acciones en él propuestas tendrán, según se espera, amplias consecuencias sobre la liquidez, estabilidad y atractivo de los mercados de capitales de la Unión. Dada la existencia en dichos mercados de barreras de distintos tipos, no es factible conseguir lo expuesto mediante la adopción de una única medida.

## 1.6. Duración e incidencia financiera

Propuesta/iniciativa de **duración limitada**

- Propuesta/iniciativa en vigor desde el [DD/MM]AAAA hasta el [DD/MM]AAAA
- Incidencia financiera desde AAAA a AAAA

Propuesta/iniciativa de **duración ilimitada**

- Aplicación con una fase inicial de 2017 a 2019,
- y pleno funcionamiento a partir de la última fecha.

## 1.7. Modo(s) de gestión previsto(s)<sup>30</sup>

**Gestión directa** por la Comisión

- por sus servicios, incluido su personal en las Delegaciones de la Unión;
- por las agencias ejecutivas.

**Gestión compartida** con los Estados miembros

**Gestión indirecta** mediante delegación de tareas de ejecución en:

- terceros países o los organismos que estos hayan designado;
  - organizaciones internacionales y sus agencias (especifíquense);
  - el BEI y el Fondo Europeo de Inversiones;
  - los organismos a que se hace referencia en los artículos 208 y 209 del Reglamento financiero;
  - organismos de Derecho público;
  - organismos de Derecho privado investidos de una misión de servicio público, en la medida en que presenten garantías financieras suficientes;
  - organismos de Derecho privado de un Estado miembro a los que se haya encomendado la ejecución de una colaboración público-privada y que presenten garantías financieras suficientes;
  - personas a quienes se haya encomendado la ejecución de acciones específicas en el marco de la PESC, de conformidad con el título V del Tratado de la Unión Europea, y que estén identificadas en el acto de base correspondiente.
- *Si se indica más de un modo de gestión, facilítense los detalles en el recuadro de observaciones.*

Observaciones

<sup>30</sup>

Las explicaciones sobre los modos de gestión y las referencias al Reglamento financiero pueden consultarse en el sitio Budgweb: [http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag\\_en.html](http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html)

En la ejecución de esta iniciativa intervendrá la AEVM. Los recursos propuestos corresponden a la AEVM, que es una agencia reguladora, no una agencia ejecutiva. La AEVM actúa bajo la supervisión de la Comisión.

La ejecución de la medida exigirá a la AEVM el desarrollo de una solución informática para el almacenamiento de los folletos y otros documentos relacionados, en un formato que permita a los usuarios acceder fácilmente y realizar búsquedas.

## **2. MEDIDAS DE GESTIÓN**

### **2.1. Disposiciones en materia de seguimiento e informes**

*Especifíquense la frecuencia y las condiciones de dichas disposiciones.*

La Comisión debe revisar la eficacia de las medidas propuestas a los cinco años de la entrada en vigor de la propuesta.

### **2.2. Sistema de gestión y control**

#### *2.2.1. Riesgo(s) definido(s)*

En lo concerniente a la utilización de forma legal, económica, eficiente y eficaz de los créditos presupuestarios que pudieran derivarse, no se prevén nuevos riesgos que no estuvieran ya contemplados en el sistema de control interno de la AEVM que se aplica actualmente.

#### *2.2.2. Método de control previsto*

N/D

### **2.3. Medidas de prevención del fraude y de las irregularidades**

*Especifíquense las medidas de prevención y protección existentes o previstas.*

A efectos de la lucha contra el fraude, la corrupción y cualesquiera otras prácticas contrarias a Derecho, se aplicarán a la AEVM sin restricciones las disposiciones del Reglamento (CE) nº 1073/1999 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de mayo de 1999, relativo a las investigaciones efectuadas por la Oficina Europea de Lucha contra el Fraude (OLAF).

La AEVM se adherirá al Acuerdo Interinstitucional, de 25 de mayo de 1999, entre el Parlamento Europeo, el Consejo de la Unión Europea y la Comisión de las Comunidades Europeas relativo a las investigaciones internas de la Oficina Europea de Lucha contra el Fraude (OLAF), y adoptará inmediatamente las disposiciones adecuadas para todo su personal.

Las decisiones de financiación y los acuerdos y los instrumentos de aplicación de ellos resultantes estipularán de manera explícita que el Tribunal de Cuentas y la OLAF podrán efectuar, si es necesario, controles *in situ* de los beneficiarios de fondos desembolsados por la AEVM, así como del personal responsable de su asignación.

### 3. INCIDENCIA FINANCIERA ESTIMADA DE LA PROPUESTA/INICIATIVA

#### 3.1. Rúbrica(s) del marco financiero plurianual y línea(s) presupuestaria(s) de gastos afectada(s)

- Líneas presupuestarias existentes

En el orden de las rúbricas del marco financiero plurianual y las líneas presupuestarias.

Rúbrica del marco financiero plurianual	Línea presupuestaria	Tipo de gasto	Contribución			
	Número [Rúbrica.....]	CD/CND <sup>31</sup>	de países de la AELC <sup>32</sup>	de países candidatos <sup>33</sup>	de terceros países	a efectos de lo dispuesto en el artículo 21, apartado 2, letra b), del Reglamento financiero
1a	12.02.06 AEVM	CD/	SÍ	SÍ	NO	NO

- Nuevas líneas presupuestarias solicitadas

En el orden de las rúbricas del marco financiero plurianual y las líneas presupuestarias.

Rúbrica del marco financiero plurianual	Línea presupuestaria	Tipo de gasto	Contribución			
	Número [Rúbrica.....N/A.....]	CD/CND	de países de la AELC	de países candidatos	de terceros países	a efectos de lo dispuesto en el artículo 21, apartado 2, letra b), del Reglamento financiero
	[XX.YY.YY.YY]		SÍ / NO	SÍ / NO	SÍ / NO	SÍ / NO

<sup>31</sup> CD = Créditos disociados / CND = Créditos no disociados.

<sup>32</sup> AELC: Asociación Europea de Libre Comercio.

<sup>33</sup> Países candidatos y, en su caso, países candidatos potenciales de los Balcanes Occidentales.

### 3.2. Incidencia estimada en los gastos

[Esta sección debe rellenarse mediante la hoja [de cálculo sobre datos presupuestarios de carácter administrativo](#) (segundo documento adjunto a la presente ficha financiera) y cargarse en CISNET a efectos de consulta entre servicios.]

#### 3.2.1. Resumen de la incidencia estimada en los gastos

En millones EUR (al tercer decimal)

<b>Rúbrica del marco financiero plurianual:</b>	Número	[Rúbrica.....]
---	--------	----------------

En millones EUR (al tercer decimal)

<b>Rúbrica del marco financiero plurianual:</b>	Número	[Rúbrica: 1a]
---	--------	---------------

[Organismo]: AEVM			Año N <sup>34</sup> : 2016	Año N+1: 2017	Año N+2: 2018	Año N+3: 2019	Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)			TOTAL <sup>35</sup>
Título 1:	Compromisos	(1)	0,362	1,078	0,924	0,200	...	...	...	<b>2,564</b>
	Pagos	(2)	0,362	1,078	0,924	0,200	...	...	...	<b>2,564</b>
Título 2:	Compromisos	1a)	0	0,600	0,600	0,120	...	...	...	<b>1,320</b>
	Pagos	2a)	0	0,600	0,600	0,120	...	...	...	<b>1,320</b>
Título 3:	Compromisos	3a)								
	Pagos	3b)								
<b>TOTAL de créditos para la AEVM</b>	Compromisos	=1+1a +3a	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	<b>3,884</b>
	Pagos	=2+2a +3b	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	<b>3,884</b>

<sup>34</sup> El año N es el año de comienzo de la ejecución de la propuesta/iniciativa.

<sup>35</sup> El TOTAL abarca la fase de ejecución y el primer año posterior a la misma. No abarca los años siguientes en los que los créditos, aunque sean los mismos que en 2019, no se pueden sumar por tratarse de un período de tiempo indefinido.

<b>Rúbrica del marco financiero plurianual:</b>	<b>5</b>	«Gastos administrativos»
---	----------	--------------------------

En millones EUR (al tercer decimal)

		Año N	Año N+1	Año N+2	Año N+3	Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)			TOTAL
DG: <.....>									
• Recursos Humanos									
• Otros gastos administrativos									
<b>TOTAL DG &lt;.....&gt;</b>	Créditos								

<b>TOTAL de créditos de la RÚBRICA 5 del marco financiero plurianual</b>	(Total de los compromisos = total de los pagos)	n/a							
--	---	-----	--	--	--	--	--	--	--

En millones EUR (al tercer decimal)

		Año N <sup>36</sup> : 2016	Año N+1: 2017	Año N+2: 2018	Año N+3: 2019	Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)			TOTAL <sup>37</sup>
<b>TOTAL de créditos de las RÚBRICAS 1 a 5 del marco financiero plurianual</b>	Compromisos	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	<b>3,884</b>
	Pagos	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	<b>3,884</b>

<sup>36</sup> El año N es el año de comienzo de la ejecución de la propuesta/iniciativa.

<sup>37</sup> El TOTAL abarca la fase de ejecución y el primer año posterior a la misma. No abarca los años siguientes en los que los créditos, aunque sean los mismos que en 2019, no se pueden sumar por tratarse de un período de tiempo indefinido.

3.2.2. Efectos estimados sobre los créditos de la AEVM

- La propuesta/iniciativa no exige la utilización de créditos de operaciones.
- La propuesta/iniciativa exige la utilización de créditos de operaciones, tal como se explica a continuación:

Créditos de compromiso en millones EUR (al tercer decimal)

Indíquense los objetivos y los resultados  ↓			Año N: 2016		Año N+1: 2017		Año N+2: 2018		Año N+3: 2019		Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)						TOTAL		
	RESULTADOS																		
	Tipo <sup>38</sup>	Coste medio	°Z	Coste	°Z	Coste	°Z	Coste	°Z	Coste	°Z	Coste	°Z	Coste	°Z	Coste	°Z	Coste	Nº total
OBJETIVO ESPECÍFICO nº 1 <sup>39</sup> ...																			
- Resultado																			
- Resultado																			
- Resultado																			
Subtotal del objetivo específico nº 1																			
OBJETIVO ESPECÍFICO Nº 2																			
- Resultado																			
Subtotal del objetivo específico nº 2																			
<b>COSTE TOTAL</b>																			

<sup>38</sup> Los resultados son los productos y servicios que van a suministrarse (por ejemplo, número de intercambios de estudiantes financiados, número de kilómetros de carreteras construidos, etc.).

<sup>39</sup> Tal como se describe en el punto 1.4.2. «Objetivo(s) específico(s)».

### 3.2.3. Efectos estimados para los recursos humanos de [organismo]

#### 3.2.3.1. Resumen

- La propuesta/iniciativa no exige la utilización de créditos administrativos.
- La propuesta/iniciativa exige la utilización de créditos administrativos, tal como se explica a continuación:

En millones EUR (al tercer decimal)

AEVM	Año N <sup>40</sup> : 2016	Año N+1: 2017	Año N+2: 2018	Año N+3: 2019	Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)			TOTAL <sup>41</sup>
------	----------------------------	---------------	---------------	---------------	---	--	--	---------------------

Funcionarios (grados AD)								
Funcionarios (grados AST)								
Agentes contractuales	1	7	6	1,3	...	...	...	15,3
Agentes temporales								
Expertos nacionales en comisión de servicios								

<b>TOTAL</b>	1	7	6	1,3	...	...	...	15,3
--------------	---	---	---	-----	-----	-----	-----	------

Sírvase indicar la fecha prevista de contratación, ajustando convenientemente el importe (si la contratación se realiza en julio, únicamente se tendrá en cuenta el 50 % del coste medio) y facilitando explicaciones adicionales en un anexo.

<sup>40</sup> El año N es el año de comienzo de la ejecución de la propuesta/iniciativa.

<sup>41</sup> El TOTAL abarca la fase de ejecución y el primer año posterior a la misma. No abarca los años siguientes en los que los créditos, aunque sean los mismos que en 2019, no se pueden sumar por tratarse de un período de tiempo indefinido.

### 3.2.3.2. Necesidades estimadas de recursos humanos para la DG de tutela

- La propuesta/iniciativa no exige la utilización de recursos humanos.
- La propuesta/iniciativa exige la utilización de recursos humanos, tal como se explica a continuación:

*Estimación que debe expresarse en valores enteros (o, a lo sumo, con un decimal)*

	Año N	Año N+1	Año n+2	Año n+3	Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)		
<b>• Empleos de plantilla (funcionarios y personal temporal)</b>							
XX 01 01 01 (Sede y Oficinas de Representación de la Comisión)							
XX 01 01 02 (Delegaciones)							
XX 01 05 01 (Investigación indirecta)							
10 01 05 01 (Investigación directa)							
<b>• Personal externo (en unidades de equivalente a jornada completa, EJC)<sup>42</sup></b>							
XX 01 02 01 (AC, ENCS, INT de la dotación global)							
XX 01 02 02 (AC, AL, ENCS, INT y JED en las Delegaciones)							
<b>XX 01 04</b> <b>aa</b> <sup>43</sup>	- en la sede <sup>44</sup>						
	- en las Delegaciones						
XX 01 05 02 (AC, ENCS, INT – Selección indirecta)							
10 01 05 02 (AC, ENCS, INT – Selección directa)							
Otras líneas presupuestarias (especifíquense)							
<b>TOTAL</b>							

**XX** es el ámbito político o título presupuestario en cuestión.

Las necesidades en materia de recursos humanos las cubrirá el personal de la DG ya destinado a la gestión de la acción o reasignado dentro de la DG, que se complementará en caso necesario con cualquier dotación adicional que pudiera asignarse a la DG gestora en el marco del procedimiento de asignación anual y a la luz de los imperativos presupuestarios existentes.

<sup>42</sup> AC = Agentes contractuales; AL = Agentes locales; ENCS = Expertos nacionales en comisión de servicios; INT = Personal de empresas de trabajo temporal («intérimaires»); JED = jóvenes expertos en las Delegaciones.

<sup>43</sup> Por debajo del límite de personal externo con cargo a créditos de operaciones (antiguas líneas «BA»).

<sup>44</sup> Básicamente para los Fondos Estructurales, el Fondo Europeo Agrícola de Desarrollo Rural (FEADER) y el Fondo Europeo de Pesca (FEP).

Descripción de las tareas que deben llevarse a cabo:

Funcionarios y agentes temporales	
Personal externo	

En el anexo V, sección 3, se describirá la forma de calcular el coste correspondiente a los EJC.

#### 3.2.4. *Compatibilidad con el marco financiero plurianual vigente*

- La propuesta/iniciativa es compatible con el marco financiero plurianual vigente.
- La propuesta/iniciativa implicará la reprogramación de la rúbrica correspondiente del marco financiero plurianual.

Explíquese la reprogramación requerida, precisando las líneas presupuestarias afectadas y los importes correspondientes.

[...]

- La propuesta/iniciativa requiere la aplicación del Instrumento de Flexibilidad o la revisión del marco financiero plurianual<sup>45</sup>.

Explíquese qué es lo que se requiere, precisando las rúbricas y líneas presupuestarias afectadas y los importes correspondientes.

En lo relativo a los gastos de personal, los costes de las tareas que debe realizar la AEVM se han calculado según la clasificación de costes del proyecto de presupuesto para 2015 de las AES.

La AEVM debe desarrollar una solución informática para el almacenamiento de los folletos y otros documentos relacionados, en un formato que permita a los usuarios acceder fácilmente y realizar búsquedas. Se prevé que el desarrollo de esta solución se iniciará en 2017 y concluirá en 2018.

Por otro lado, la AEVM deberá publicar anualmente un informe con estadísticas sobre los folletos aprobados y notificados en la Unión, junto con un análisis de las tendencias en el que se tengan en cuenta los distintos tipos de emisores y de emisiones.

La propuesta de la Comisión incluye igualmente disposiciones para que la AEVM elabore una serie de normas técnicas de regulación (NTR).

Suponiendo que los legisladores adopten el Reglamento propuesto antes de finales de 2016, el trabajo de la AEVM sobre las NTR se realizará en 2017.

Aunque no se asignarán nuevas competencias de supervisión a la AEVM, se le pedirá que continúe reforzando la cooperación y convergencia en materia de supervisión en la interpretación y aplicación de la Directiva/Reglamento sobre el folleto.

#### 3.2.5. *Contribución de terceros*

- La propuesta/iniciativa no prevé la cofinanciación por terceros.
- La propuesta/iniciativa prevé la cofinanciación que se estima a continuación:

<sup>45</sup> Véanse los artículos 11 y 17 del Reglamento (UE, Euratom) n° 1311/2013 del Consejo por el que se establece el marco financiero plurianual para el período 2014-2020.

En millones EUR (al tercer decimal)

	Año N	Año N+1	Año N+2	Año N+3	Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)			Total
Especifíquese el organismo de cofinanciación								
TOTAL de los créditos cofinanciados								

### 3.3. Incidencia estimada en los ingresos

- La propuesta/iniciativa no tiene incidencia financiera en los ingresos.
- La propuesta/iniciativa tiene la incidencia financiera que se indica a continuación:
  - en los recursos propios
  - en ingresos diversos

En millones EUR (al tercer decimal)

Línea presupuestaria de ingresos:	Créditos disponibles para el ejercicio presupuestario en curso	Incidencia de la propuesta/iniciativa <sup>46</sup>					Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)		
		Año N	Año N+1	Año N+2	Año N+3				
Artículo .....									

En el caso de los ingresos diversos «asignados», especifíquese la línea o líneas presupuestarias de gasto en la(s) que repercutan.

[...]

Especifíquese el método de cálculo de la incidencia en los ingresos.

[...]

<sup>46</sup> Por lo que se refiere a los recursos propios tradicionales (derechos de aduana, cotizaciones sobre el azúcar), los importes indicados deben ser importes netos, es decir, importes brutos tras la deducción del 25 % de los gastos de recaudación.

**Anexo de la ficha financiera legislativa correspondiente a la propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores**

En lo relativo a los gastos de personal, los costes de las tareas que debe realizar la AEVM se han calculado según la clasificación de costes del proyecto de presupuesto para 2015 de las AES. La propuesta de la Comisión incluye disposiciones para que la AEVM **elabore una serie de normas técnicas de regulación (NTR) y de ejecución (NTE)**.

Artículo	Tipo de atribución de facultades	Modalidad de atribución de facultades	Alcance de la atribución de facultades
7(11)	NTR	obligatoria	Contenido y formato de presentación de los principales datos financieros históricos de la nota de síntesis, teniendo en cuenta los diferentes tipos de valores y de emisores.
18(4)	NTR	opcional	Actualizar la lista de documentos del artículo 18, apartado 1, añadiendo otros tipos de documentos para los que la legislación de la Unión requiera su presentación a un organismo público o su aprobación por este.
20(11)	NTR	opcional	Especificar las disposiciones relativas a la publicación del folleto.
20(12)	NTR	obligatoria	Especificar los datos necesarios para la clasificación de los folletos a que se refiere el artículo 20, apartado 5.
22(6)	NTR	obligatoria	Detallar los supuestos en que un nuevo factor significativo, error material o inexactitud relativo a la información incluida en el folleto requiere la publicación de un suplemento del mismo.
24(6)	NTE	opcional	Definir los formularios, modelos y procedimientos normalizados para la notificación del certificado de aprobación, del folleto, de su suplemento y de la traducción del folleto y/o nota de síntesis.
28(2)	NTR	opcional	Definir el modelo de documento para los acuerdos de cooperación que las autoridades competentes de los Estados miembros deben utilizar siempre que sea posible.
29(6)	NTR	opcional	Especificar la información requerida en el artículo 29, apartado 1 (obligación de cooperar)
31(6)	NTR	opcional	Especificar la información que deben intercambiar las autoridades competentes de acuerdo con el artículo 31, apartado 1.
31(7)	NTE	opcional	Definir los formularios, modelos y procedimientos normalizados para la cooperación e intercambio de información entre autoridades competentes.
32(3)	NTE	opcional	Determinar los procedimientos y formularios para el intercambio de información a que se refiere el apartado 2 (cooperación con la AEVM).

Además, la AEVM deberá actualizar su actual registro de folletos para convertirlo en un **mecanismo de almacenamiento en línea dotado de una herramienta de búsqueda**, que los inversores puedan utilizar gratuitamente. De este modo, los inversores podrán acceder a los folletos de la UE y compararlos en un único sitio. Por otra parte, los datos contenidos en el mecanismo de almacenamiento permitirán a la AEVM elaborar **estadísticas detalladas** sobre los folletos aprobados en la UE y preparar un informe anual. Siempre que las autoridades competentes remitan a la AEVM la versión electrónica de los folletos aprobados, deberán enviar asimismo un conjunto de metadatos que posibiliten la indización de los folletos en el sitio web de la Autoridad.

Aunque no se asignarán nuevas competencias de supervisión a la AEVM, se le pedirá que continúe reforzando la **cooperación y convergencia en materia de supervisión en la interpretación y aplicación** de la Directiva/Reglamento sobre el folleto. Este objetivo es fundamental, porque evitará la fragmentación del mercado de la titulización en la UE.

**Por cuanto se refiere al calendario**, se ha previsto que el Reglamento entre en vigor a mediados de 2016. Por consiguiente, la AEVM necesitará recursos adicionales a partir de 2016 para iniciar los trabajos preparatorios y garantizar la aplicación sin problemas del Reglamento. En lo relativo a las características de los puestos, la entrega satisfactoria y puntual de las nuevas normas técnicas exigirá, en particular, la asignación de recursos adicionales para asumir las tareas correspondientes al desarrollo de políticas, elaboración de normas y evaluación de impacto.

Estas tareas requerirán la celebración de reuniones bilaterales y multilaterales con las partes interesadas, el análisis y evaluación de las opciones y la redacción de documentos de consulta, la realización de consultas con las partes interesadas, la creación y gestión de grupos permanentes de expertos formados por supervisores de los Estados miembros, la creación y gestión de grupos de expertos *ad hoc* formados por participantes en el mercado y representantes de los inversores, el análisis de las respuestas a las consultas, la preparación de análisis de coste/beneficio y la redacción de los textos legales.

Esto conlleva la necesidad de un agente temporal adicional desde primeros de 2016. Se supone que este incremento de plantilla se mantendrá en 2017 y 2018, ya que la AEVM tendrá que llevar a cabo nuevas tareas. Estas nuevas tareas son las definidas en la propuesta de Reglamento y las especificadas con mayor detalle en su exposición de motivos.

#### **Hipótesis relativa a los recursos adicionales:**

Se supone que los puestos adicionales son agentes temporales pertenecientes al grupo funcional y grado AD7.

- Los costes salariales medios de las diferentes categorías de personal se basan en las directrices de la DG BUDG aplicadas al Reglamento sobre titulización, adoptadas por el Colegio el 30.9.2015.
- El coeficiente corrector de los salarios para puestos en París es 1,168.

- Los gastos relacionados con la contratación (viajes, hoteles, reconocimientos médicos, indemnizaciones por gastos de instalación y otros complementos, gastos de mudanza, etc.) se estiman en 12 700 EUR.

**Personal**

Tipo de coste	Cálculo	Importe (en miles)				
		2016	2017	2018	de 2019 en adelante	Total
Gastos de personal		1x 132x1,168	7x 132 x1,168	6x 132 x1,168	1,3x 132 x1,168	
Salarios y complementos	X x 132 x 1,168	154	1,078	924	200	2,356
Gastos relacionados con la contratación	16x13	208				208
Total		362	1,078	924	200	2,564

**Costes técnicos (TI)**

Tipo de coste	Cálculo	Importe (en miles)				
		2016	2017	2018	de 2019 en adelante	Total
Total		-	600	600	120	1,320

