

Bruselas, 21 de septiembre de 2016
(OR. en)

12142/16

**Expediente interinstitucional:
2015/0268 (COD)**

**CODEC 1247
EF 270
ECOFIN 790
PE 93**

NOTA INFORMATIVA

De:	Secretaría General del Consejo
A:	Comité de Representantes Permanentes/Consejo
Asunto:	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 - Resultado de la primera lectura del Parlamento Europeo (Estrasburgo, 12 a 15 de septiembre de 2016)

I. INTRODUCCIÓN

La Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios presentó un informe sobre la propuesta de Reglamento con una sola enmienda (enmienda 1). Además:

- el Grupo político S&D presentó dos enmiendas (enmiendas 2 y 3); y
- el Grupo político GUE/NGL presentó seis enmiendas (enmiendas 4 a 9);

II. DEBATE

El ponente, D. Petr JEŽEK (ALDE - CZ), abrió el debate, que tuvo lugar el 14 de septiembre de 2016, y:

- afirmó que hoy en día los folletos son documentos onerosos y que la elaboración de un folleto de valores participativos cuesta una media de 1 000 000 EUR. Es necesario simplificar los folletos, tanto para la protección del consumidor como para reducir la carga que recae sobre los emisores. El principal objetivo de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios es avanzar hacia una verdadera unión de los mercados de capitales armonizando el régimen de la UE aplicable a las pymes y a los emisores para sumas comprendidas entre 1 000 000 EUR y 20 000 000 EUR; con este fin se les ofrecerá la posibilidad de elaborar un folleto más sencillo, que se denominará «folleto de crecimiento de la UE». Habrá menos fragmentación y se pondrá límite a la discrecionalidad nacional. Se reducirán la carga y los costes que asumen los emisores. Se garantizará la protección de los inversores; y
- señaló que la mayoría de los Grupos políticos comparte los mismos objetivos comunes, a saber, un régimen verdaderamente europeo que armonice los requisitos del folleto, la disminución de la discrecionalidad nacional respecto a los emisores más pequeños y el empeño de reducir la carga para las pymes.

El comisario DOMBROVSKIS:

- afirmó que la Comisión tiene un objetivo básico: crear un régimen del folleto más sencillo, más ágil y menos costoso. Un folleto debe proporcionar información clara y comparable para que cualquier empresa pueda captar capital en Europa con un único documento;
- observó, sin embargo, que no todas las empresas necesitan o desean captar capital en toda Europa, por lo que el folleto armonizado no sería necesario si solo se van a captar pequeñas cantidades localmente. Por ello, la Comisión había propuesto que fuese posible captar sumas de hasta 10 000 000 EUR sin necesidad de folleto. Exigir un folleto armonizado para cuantías menores acarrearía un coste desproporcionado de hasta el 10 % del capital captado en la emisión de valores participativos y de hasta el 5 % en la emisión de deuda. Manifestó el interés de la Comisión en la propuesta del Parlamento de crear un folleto de crecimiento adaptado a la UE para las pequeñas empresas y para las emisiones de capital de hasta 20 000 000 EUR. El coste de producción de un folleto debe ser proporcional a la inversión pretendida;
- recordó que una de las razones por las que la Comisión había propuesto un nuevo Reglamento sobre el folleto con un abanico más amplio de excepciones radicaba en que el régimen anterior, supuestamente simplificado, no había logrado ser mucho más liviano que el propio folleto completo;

- aseguró que la propuesta de la Comisión simplificaba las llamadas emisiones secundarias para empresas que ya cotizan en una bolsa de valores o en cualquier otro mercado regulado. Estas representan una amplia mayoría (alrededor del 70 %) de las emisiones de los folletos. La Comisión apoya el objetivo del Parlamento de elevar aún más esta cifra;
- acogió con satisfacción la sugerencia del Parlamento acerca de la necesidad de poner en marcha un procedimiento de aprobación acelerado para los llamados emisores frecuentes, pues la información sobre tales emisores ya está disponible y se actualiza con regularidad. Los procedimientos de aprobación acelerados para emisores frecuentes podrían racionalizar verdaderamente el recurso a los mercados de capitales y mejorar la competitividad de la industria europea a nivel mundial; y
- observó que quedaban pendientes algunas cuestiones que deberán ser debatidas en negociaciones tripartitas, en particular cómo conciliar la propuesta de la Comisión de que el folleto sea obligatorio solo a partir de 10 000 000 EUR con la propuesta del Parlamento de crear un folleto de crecimiento de la UE aplicable a las sumas de capital comprendidas entre 5 000 000 EUR y 20 000 000 EUR.

En nombre de la Comisión de Mercado Interior y Protección del Consumidor, D.^a Vicky FORD (CRE- UK):

- destacó las nuevas oportunidades derivadas de la microfinanciación colectiva, mecanismo al que no se debe imponer una burocracia excesiva antes de que tenga la oportunidad de despegar;
- recordó que la función de su comisión parlamentaria era garantizar la protección de los consumidores. Si bien reconocía que los consumidores se beneficiarán de un aumento de las opciones de inversión, su comisión parlamentaria también ha trabajado arduamente con expertos en consumo a fin de cerciorarse de que habrá un nivel adecuado de información clara y precisa para que los consumidores puedan tomar decisiones con conocimiento de causa; y
- esperaba que, tras la salida del Reino Unido, sea posible encontrar mecanismos para que las empresas de toda la UE accedan a los mercados de capitales profundos del Reino Unido y para que las empresas británicas mantengan y entablen relaciones con los inversores del continente.

En nombre del Grupo político PPE, D. Tom VANDENKENDELAERE (PPE - BE) manifestó que las empresas europeas dependen demasiado de la financiación bancaria debido a una normativa sobre el folleto excesivamente gravosa, lo cual pone trabas al crecimiento de las pymes. Su Grupo político hará todo lo posible para que a las empresas les resulte más fácil captar capital.

En nombre del Grupo político S&D, D.^a Neena GILL (S&D - UK) observó que, en 2014, tan solo uno de cada cuatro folletos había cruzado fronteras usando el mecanismo del pasaporte y que la gran mayoría de las emisiones captó capital en su propio Estado miembro. Esta situación tiene que cambiar. El capital debe circular libremente y no detenerse en las fronteras de los Estados miembros. De este modo también se podría contribuir a dar acceso a fondos procedentes de inversores institucionales que no invierten su capital debido a los bajos tipos de interés que hay actualmente. Debe liberarse el potencial de los mercados de capitales para las pymes aligerando y abaratando los folletos, así como reduciendo el trabajo dilatado y excesivo de bancos y abogados.

En nombre del Grupo político GUE/NGL, D. Miguel VIEGAS (GUE/NGL - PT) señaló que los productos financieros se están volviendo cada vez más complejos y condenó los principios de la maximización de beneficios. Hizo hincapié en la necesidad de defender el control público del sistema financiero.

D. Ernest URTASUN (Verdes/ALE - ES) opinó que las exenciones propuestas eran demasiado amplias y pidió la inclusión de una cláusula de advertencia para que los pequeños inversores sean conscientes de los problemas asociados a determinados productos.

El comisario DOMBROVSKIS volvió a tomar la palabra y manifestó que esperaba que fuese posible emprender negociaciones tripartitas en las próximas semanas.

El ponente tomó de nuevo la palabra y pidió un mandato firme del Pleno con miras a las futuras negociaciones tripartitas.

III. VOTACIÓN

En la votación realizada el 15 de septiembre de 2016, el Parlamento aprobó tres enmiendas (enmiendas 1, 2 y 3). El texto de la propuesta de la Comisión, modificado por estas tres enmiendas, se adjunta a la presente nota.

La votación sobre la resolución legislativa se aplazó a una sesión posterior, por lo que no se cerró la primera lectura. Posteriormente el asunto se devolvió a la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios conforme al artículo 61, apartado 2, del Reglamento del Parlamento Europeo.

Folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores *I**

Enmiendas aprobadas por el Parlamento Europeo, el 15 de septiembre de 2016, sobre 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 (COM(2015)0583 – C8-0375/2015 – 2015/0268(COD))¹

(Procedimiento legislativo ordinario: primera lectura)

[Enmienda 1, a menos que se indique lo contrario].

ENMIENDAS DEL PARLAMENTO EUROPEO*

a la propuesta de la Comisión

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)

¹ De conformidad con el artículo 61, apartado 2, párrafo segundo, del Reglamento, el asunto se devuelve a la comisión competente para nuevo examen (A8-0238/2015).

* Enmiendas: el texto nuevo o modificado se señala en negrita y cursiva; las supresiones se indican mediante el símbolo ■ .

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 Europeo²,

Visto el dictamen del Banco Central Europeo, de 17 de mayo de 2013³,

Previa consulta al Comité de las Regiones,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario⁴,

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 Consejo⁵ 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.

² DO C 177 de 18.5.2016, p. 9.

³ DO C 195 de 2.6.2016, p. 1.

⁴ Posición del Parlamento Europeo de ... [(DO ...)] (pendiente de publicación en el Diario Oficial)] y Decisión del Consejo de ...

⁵ *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).*

- (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.
- (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 *del Parlamento Europeo y del Consejo*⁶ 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.

⁶ *Directiva 2010/73/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por la que se modifican la Directiva 2003/71/CE sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y la Directiva 2004/109/CE 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 (DO L 327 de 11.12.2010, p. 1).*

- (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 ***total en la Unión*** inferior a ***1 000 000*** 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 no deben ampliar las exigencias de elaborar un folleto de conformidad con el presente Reglamento a ofertas de valores por un importe total inferior a dicho umbral. Asimismo,*** los Estados miembros deben abstenerse de imponer a nivel nacional ***otros*** requisitos en materia de divulgación de información que ***puedan suponer*** una carga innecesaria o desproporcionada en relación con tales ofertas y aumentar así la fragmentación del mercado interior. ***Si los Estados miembros imponen tales requisitos nacionales en materia de divulgación, deben notificar las normas aplicables a la Comisión y a la AEVM.***
- (12 bis) ***La Comisión debe analizar estos requisitos nacionales en materia de divulgación y debe incorporar los resultados a su labor sobre la microfinanciación colectiva («crowdfunding»), teniendo en cuenta la necesidad de evitar la fragmentación del mercado interior. Es importante que el marco normativo a nivel de la Unión garantice a las empresas suficientes opciones para obtener capital. Por lo tanto, conforme al espíritu***

de la Unión de los Mercados de Capitales y a fin de desbloquear las inversiones, la Comisión debe proponer una iniciativa normativa para regular y armonizar las prácticas de microfinanciación colectiva en toda la Unión.

- (13) *Asimismo, habida cuenta de las diferencias de tamaño entre los mercados financieros de la Unión, conviene dar a los Estados miembros la opción de eximir de la obligación de elaboración del folleto prevista en el presente Reglamento a las ofertas públicas de valores que no superen los 5 000 000 EUR.* En particular, los Estados miembros deben tener la posibilidad de fijar en su legislación nacional el umbral entre **1 000 000 EUR** y **5 000 000 EUR**, expresado como el importe total de la oferta en la Unión durante un período de doce meses, a partir del cual debe aplicarse esta exención *teniendo en cuenta el nivel de protección de los inversores nacionales que consideren adecuado. Los Estados miembros deben notificar a la Comisión y a la AEVM el umbral escogido. Las ofertas públicas de valores realizadas al amparo de esta excepción no deben acogerse al régimen de pasaporte previsto en el presente Reglamento. Además, tales ofertas deben incluir una indicación clara de que la oferta pública no tiene carácter transfronterizo y no deben buscar activamente inversores fuera del Estado miembro de que se trate.*

- (13 bis) *Si un Estado miembro decide eximir las ofertas públicas de valores con un importe total que no supere los 5 000 000 EUR, ningún elemento del presente Reglamento debe impedir que dicho Estado miembro introduzca normas nacionales que permitan a los sistemas multilaterales de negociación (SMN) determinar el contenido del documento de admisión que el emisor esté obligado a presentar para la admisión inicial a cotización de sus valores. En tal caso, puede ser oportuno que el operador del SMN defina la forma de evaluar el documento de admisión, que no implicaría necesariamente una aprobación formal por parte de la autoridad competente o del SMN.*

- (14) En caso de que una oferta de valores esté dirigida exclusivamente a un círculo limitado de inversores que no sean inversores cualificados u *otros inversores que reúnan las condiciones establecidas en las letras a) y b) del artículo 6, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 345/2013*, 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 ofertan 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 tener derecho a elaborar voluntariamente un folleto completo o un folleto de crecimiento de la Unión, según proceda, de conformidad con el presente Reglamento. Por consiguiente,*** 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, ***los folletos elaborados de conformidad con el presente Reglamento deben incluir la información pertinente y necesaria relativa a una inversión en valores que un inversor razonable precisaría para realizar una evaluación informada de los activos y los pasivos, la situación financiera, los beneficios y las pérdidas, las perspectivas del emisor y de los posibles garantes***, y los derechos inherentes a los valores. ***Esa información debe redactarse y presentarse*** de modo fácilmente analizable, sucinto y comprensible ***y debe adaptarse a*** los tipos de folletos elaborados de conformidad con lo dispuesto en el presente Reglamento, incluidos los derivados ***del régimen simplificado*** de divulgación de información para las emisiones secundarias ***y el régimen del folleto de crecimiento de la Unión***. 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 los inversores*** y, en consecuencia, perjudicar la protección de los inversores. ***Por consiguiente, la información que figure en un folleto debe adaptarse para reflejar la naturaleza y las circunstancias del emisor, del tipo de valores, el tipo de inversor destinatario de la oferta o de la admisión a cotización en un mercado de valores y los posibles conocimientos de los inversores, así como la información de que dispongan dichos inversores por haberse publicado en virtud de otros requisitos legales o reglamentarios.***
- (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 ***desean*** seguir estudiando ***mediante un examen del folleto en su conjunto con la finalidad de tomar una decisión de inversión informada. Lo anterior implica que la información incluida en la nota de síntesis no se ha de reproducir en el cuerpo principal del folleto a menos que sea absolutamente necesario.*** 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, ***incluidos identificadores únicos, tales como el identificador de entidad jurídica***

(LEI) de los actores implicados en la oferta y el número internacional de identificación de valores mobiliarios (ISIN) de los valores. También debe contener las condiciones generales de la oferta. En particular, la presentación de los factores de riesgo en la introducción debe adoptar la forma de una selección limitada de los riesgos específicos que el emisor considere ***de mayor relevancia para el inversor a la hora de tomar una decisión de inversión. La descripción de los factores de riesgo en la nota de síntesis debe ser pertinente para la oferta específica y redactarse en beneficio exclusivo de los inversores, sin formular declaraciones generales sobre el riesgo de invertir ni limitar la responsabilidad del emisor, oferente o las personas que actúen en su nombre.***

(22 bis) La nota de síntesis debe incluir una advertencia clara que destaque los riesgos, en especial para los pequeños inversores, en el caso de valores emitidos por bancos que estén sometidos a recapitalización interna con arreglo a la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo (Directiva sobre reestructuración y resolución bancarias)⁷.

(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. ***No obstante, en casos excepcionales, la autoridad competente debe poder permitir al emisor que elabore una nota de síntesis más extensa de hasta diez caras de tamaño A4 como máximo en versión impresa, cuando la complejidad de las actividades del emisor o la naturaleza de la emisión o de los valores emitidos así lo requiera, y cuando se pueda inducir a error al inversor si no se incluye la información adicional en la nota de síntesis.***

(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

⁷ ***Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 173 de 12.6.2014, p. 190).***

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.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo⁸. Si los valores están comprendidos en el ámbito de aplicación tanto del presente Reglamento como del Reglamento (UE) n.º 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.

⁸ Reglamento (UE) n.º 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).

- (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 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 **dos** años consecutivos puede considerarse bien conocido por la autoridad competente. Por lo tanto, conviene autorizar que los ulteriores documentos de registro universal **y sus modificaciones** puedan ser presentados sin necesidad de aprobación previa y examinados a posteriori por la autoridad competente cuando esta lo considere necesario, **a no ser que dichas modificaciones se refieran a una omisión, o bien a un error o inexactitud importantes, que puedan inducir a error al público respecto a hechos o circunstancias fundamentales para una evaluación informada del emisor.** 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 constata una omisión, o bien un error o inexactitud importante, 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. *En el caso de un emisor frecuente, no es necesario aprobar, antes de su publicación, las modificaciones del documento de registro universal, sino que debe permitirse que las autoridades competentes las examinen a posteriori.*

- (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 Consejo⁹, 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.

⁹ 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).

- (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 (UE) n.º 506/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁰ 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 *simplificado* 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 **■**. *Por consiguiente, el folleto simplificado de una emisión secundaria debe incluir la información reducida pertinente que un inversor razonable precisaría para comprender las perspectivas del emisor y de los posibles garantes, los derechos inherentes a los valores, y los motivos de la emisión y sus consecuencias para el emisor, en particular la declaración relativa al capital de explotación, la divulgación de la capitalización y el endeudamiento, las repercusiones para la estructura global del capital y un resumen conciso de la información relevante divulgada con arreglo al Reglamento (UE) n.º 596/2014 desde la fecha de la última emisión.*

¹⁰ Reglamento (UE) n.º 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).

- (41) El régimen *simplificado* de divulgación de información para las emisiones secundarias debe ampliarse a los **valores que cotizan en** 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. ***Este régimen también debe ser de aplicación a los SMN que no sean mercados de pymes en expansión cuando estos SMN tengan requisitos en materia de divulgación equivalentes a los exigidos a los mercados de pymes en expansión con arreglo a la Directiva 2014/65/UE.***
- (42) Este régimen *simplificado* 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 ***o un SMN con requisitos equivalentes en materia de divulgación.***
- (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 **completo** 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 **específico en comparación con** los grandes emisores, por lo que deben divulgar información suficiente para que los inversores adopten sus decisiones de inversión. ***Además, con el fin de fomentar el uso entre las pymes de la financiación en los mercados de capitales, el presente Reglamento debe garantizar un trato especial para los mercados de pymes en expansión. Los mercados de pymes en expansión son un instrumento prometedor para permitir a empresas más pequeñas, que están creciendo, obtener capital. El éxito de estas plazas depende, no obstante, en su capacidad de atraer a empresas de un determinado tamaño. De manera similar, los emisores en caso de ofertas públicas de valores por un importe total en la Unión que no supere los 20 000 000 EUR deben tener un acceso más fácil a la financiación en los mercados de capitales para tener la posibilidad de crecer y alcanzar su pleno potencial, pudiendo obtener fondos a un coste que no resulte desproporcionadamente elevado. Por consiguiente, conviene que el***

presente Reglamento cree y ponga a disposición de las pymes un régimen, específico y adaptado, de folleto de crecimiento de la Unión destinado a los emisores de una oferta pública de valores que se vaya a admitir a cotización en un mercado de pymes en expansión y a los emisores de una oferta pública de valores por un importe total en la Unión que no supere los 20 000 000 EUR. Así pues, al definir el contenido del folleto *de crecimiento de la Unión* 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. *Una vez aprobados, los folletos de crecimiento de la Unión deben acogerse al régimen de pasaporte previsto en el presente Reglamento y deben ser, por tanto, válidos para cualquier oferta pública de valores en toda la Unión.*

- (44) La información *reducida* que *se debe* comunicar *en los folletos de crecimiento de la Unión* debe determinarse de tal modo que se limite a la información que sea importante y relevante *para realizar una inversión en los valores emitidos* y *debe garantizar* la proporcionalidad entre el tamaño de la empresa y sus necesidades de fondos, por un lado, y el coste de elaboración del folleto, por otro. Para lograr que *dichas empresas* puedan elaborar sus folletos sin incurrir en costes desproporcionados para su tamaño y para el volumen de la financiación que necesitan, el régimen *de folleto de crecimiento de la Unión* 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 *adaptado* de divulgación *para los folletos de crecimiento de la Unión* no debe aplicarse *cuando los valores se vayan a admitir a cotización* en mercados regulados ■, 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 *para la admisión de valores* que dependa del tamaño del emisor.
- (46) *Un folleto de crecimiento de la Unión debe ser un documento normalizado, fácil de cumplimentar por parte de los emisores, que recoja información esencial sobre el emisor, los valores y la oferta. La Comisión debe elaborar actos delegados para especificar el contenido reducido y el formato del folleto de crecimiento de la Unión normalizado. Al*

definir los detalles del régimen adaptado de divulgación de información para los folletos de crecimiento de la Unión, la Comisión debe tener en cuenta la necesidad de asegurarse de que el folleto de crecimiento de la Unión sea genuina y considerablemente menos gravoso que el folleto completo desde el punto de vista de la carga administrativa y los costes de emisión, la necesidad de facilitar el acceso de las pymes a los mercados de capitales garantizando al mismo tiempo la confianza de los inversores al invertir en tales empresas, la necesidad de minimizar los costes y las cargas para las pymes, la necesidad de recoger tipos específicos de información de especial importancia para las pymes, el tamaño del emisor y el tiempo que lleva operando, los distintos tipos y características de las ofertas, y los distintos tipos de información que necesitan los inversores en relación con los distintos tipos de valores.

- I**
- (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. *La AEVM debe elaborar directrices para evaluar la especificidad e importancia de los factores de riesgo con el fin de ayudar a las autoridades competentes en el examen de los factores de riesgo, de modo que se fomente una divulgación adecuada y selectiva de la información sobre los factores de riesgo por parte de los emisores.*
- (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 *o a un folleto de base* 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. ***Asimismo, los emisores frecuentes deben tener libertad para decidir incorporar cambios en el documento de registro universal mediante una referencia dinámica en el folleto. Dicha referencia dinámica garantizaría que se remita siempre al lector a la última versión del documento de registro universal, sin necesidad de un suplemento. El uso de una referencia dinámica en lugar de un suplemento no debe afectar al derecho de retirada del inversor.***
- (52) Debe admitirse la posibilidad de que se incorpore al folleto por referencia información regulada ■. 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 ***y racionalizando el proceso de aprobación de las autoridades nacionales competentes*** 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.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo¹¹. 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.º 1095/2010. ***La AEVM debe desarrollar un sistema central de flujo de trabajo que integre el proceso de aprobación del folleto desde su inicio hasta la aprobación y que permita a las autoridades competentes, a la AEVM y a los emisores gestionar y supervisar en línea las solicitudes de aprobación. Este sistema facilitaría información clave y funcionaría como una herramienta para que la AEVM y las autoridades competentes busquen la convergencia de los procesos y procedimientos de aprobación de los folletos en la Unión, y para garantizar que, en el futuro, los folletos se aprueben de la misma manera en toda la Unión.***

(53 bis) La AEVM debe evaluar el diseño, la financiación y el funcionamiento de un sistema central de flujo de trabajo en el contexto de la Unión de los Mercados de Capitales junto con las autoridades nacionales competentes.

(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, ***y que estas tasas sean razonables. Las tasas que se impongan a los emisores establecidos en un tercer país deben reflejar la carga que representa la emisión.***

(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

¹¹ Reglamento (UE) n.º 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.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

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. ***Con el fin de garantizar que los inversores tengan acceso a datos fiables que puedan usarse y analizarse con prontitud y eficacia, la información clave recogida en los folletos, como el ISIN que identifica a los valores o el LEI que identifica a los emisores, oferentes y garantes, debe poderse leer por medios electrónicos, también cuando se empleen metadatos.*** 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 ■ debe estar siempre disponible para los inversores ***en un soporte duradero***, 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. ***Sin perjuicio del régimen de pasaporte previsto en el presente Reglamento,*** la supervisión de dicha publicidad forma parte de las funciones de las autoridades competentes. ***La autoridad competente del Estado miembro en que se divulgue la publicidad debe estar facultada para controlar que la actividad publicitaria relativa a una oferta pública de valores o a una admisión a cotización en un mercado regulado cumple los principios establecidos en el presente Reglamento. En caso necesario, el Estado miembro de origen debe asistir a la autoridad competente del Estado miembro en que se divulgue la publicidad en la evaluación de la coherencia de la publicidad con la información recogida en el folleto. Sin perjuicio de las facultades establecidas en el artículo 30, apartado 1, el examen de la publicidad no debe constituir una condición previa para que la oferta pública o la admisión a cotización tengan lugar en un Estado miembro de acogida.***
- (57) Todo nuevo factor significativo, error o inexactitud importante que pueda 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 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 *o a una de las lenguas oficiales que se utilice en la zona del Estado miembro en que se distribuya el producto de inversión*.
- (60) *La AEVM* y la autoridad competente del Estado miembro de acogida **deben** tener derecho a recibir un certificado de la autoridad competente del Estado miembro de origen en el que se declare que el folleto, *o el documento de registro universal cuando únicamente se haya aprobado este documento*, 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 *o el documento de registro universal, según proceda*, 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. ■ 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) n.º 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: ■ 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 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 *folleto simplificado* ■ en el caso de emisiones secundarias y de pymes, el *contenido reducido y el formato específicos del folleto de crecimiento de la Unión previsto en el presente Reglamento*, 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 que la Comisión lleve a cabo las consultas oportunas durante la fase preparatoria, en particular con expertos, *y que esas consultas se realicen de conformidad con los principios establecidos en el Acuerdo interinstitucional sobre la mejora de la legislación de 13 de abril de 2016. En particular, a fin de garantizar una participación equitativa en la preparación de los actos delegados, el Parlamento Europeo y el Consejo deben recibir toda la documentación al mismo tiempo que los expertos de los Estados miembros, y sus expertos deben tener*

acceso sistemáticamente a las reuniones de los grupos de expertos de la Comisión que se ocupen de la preparación de actos delegados.

- (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.º 182/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo¹².
- (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, *el examen, la aprobación, la presentación y la 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*, la información que se va a incorporar por referencia, los restantes tipos de documentación requeridos por la legislación de la Unión, *los procedimientos para el examen y la aprobación del folleto*, la publicación del folleto, los datos necesarios para la clasificación de los folletos en el mecanismo de almacenamiento administrado por la AEVM, *las disposiciones sobre publicidad*, las situaciones en que un nuevo factor significativo, error o inexactitud importante 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 *contenido mínimo* de 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) n.º 1095/2010.

¹² Reglamento (UE) n.º 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 de los Estados miembros del ejercicio de las competencias de ejecución por la Comisión (DO L 55 de 28.2.2011, p. 13).

- (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) n.º 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) n.º 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;
 - 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 Consejo¹³, y el intercambio o transmisión de información por parte de la AEVM debe llevarse a cabo de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 45/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁴.
- (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

¹³ 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).

¹⁴ Reglamento (CE) n.º 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).

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. Puesto que los objetivos del presente Reglamento, a saber:
- (78) 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) El Supervisor Europeo de Protección de Datos ha sido consultado de conformidad con el artículo 28, apartado 2, del Reglamento (CE) n.º 45/2001 .

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 establecido en un Estado miembro.

2. El presente Reglamento, *a excepción del artículo 4*, no se aplicará a los tipos de valores siguientes:

- a) las participaciones emitidas por organismos de inversión colectiva **■** ;
- 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 completa, 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;

■

- 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;

■

- 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, *a excepción del artículo 4*, no se aplicará a los siguientes tipos de ofertas públicas de valores:
- a) las ■ dirigidas exclusivamente a inversores cualificados;
 - b) las ■ dirigidas a menos de **350** personas físicas o jurídicas por Estado miembro *y a un total no superior de 4 000 personas físicas o jurídicas en la Unión*, sin contar los inversores cualificados *u otros inversores que reúnan las condiciones establecidas en el artículo 6, apartado 1, letras a) y b), del Reglamento (UE) n.º 345/2013*;
 - c) las ■ dirigidas a inversores que adquieran valores por un importe total mínimo de 100 000 EUR por inversor en cada oferta individual;
 - d) las ofertas ■ cuyo importe total en la Unión sea inferior a **1 000 000** EUR, importe que se calculará sobre un período de doce meses;
 - 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, tanto si está situada en la Unión como si no, 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.

Los Estados miembros no ampliarán el requisito de elaborar un folleto de conformidad con el presente Reglamento a las ofertas de valores a que se hace referencia en el

párrafo primero, letra d). Asimismo, los Estados miembros se abstendrán de imponer a dichas ofertas de valores en el nivel nacional otros requisitos en materia de divulgación de información que puedan constituir una carga desproporcionada o innecesaria. Los Estados miembros notificarán a la Comisión y a la AEVM los requisitos nacionales en materia de divulgación, de haberlos, incluido el texto de las disposiciones correspondientes.

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, tanto si está situada en la Unión como si no, 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 del Consejo¹⁵ o de la Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁶;

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

- I**
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

¹⁵ 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).

¹⁶ 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).

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) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁷;
- 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 **regulado** 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;
 - **hayan sido publicados por el emisor, el oferente, la persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado o el garante;** y
 - traten específicamente de promocionar la potencial suscripción o adquisición de valores;
- l) «información regulada»: toda información que **el emisor o cualquier otra persona que haya solicitado la admisión a cotización de valores en un mercado regulado sin el consentimiento del emisor esté obligado a divulgar con arreglo a la Directiva 2004/109/CE o a las disposiciones legislativas, reglamentarias o administrativas nacionales adoptadas de conformidad con el artículo 2, apartado 1, letra k), de dicha Directiva y a los artículos 17 y 19 del Reglamento (UE) n.º 596/2014;**
- 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;

¹⁷ Reglamento (UE) n.º 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) n.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

- 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 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 *de valores* o se pretende la admisión a cotización *en un mercado regulado*, cuando sea diferente del Estado miembro de origen;
- n bis) «autoridad competente»: la autoridad designada por cada Estado miembro de conformidad con el artículo 29, salvo que el presente Reglamento disponga otra cosa;*

- o) «organismo de inversión colectiva ■ »: *las empresas de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) autorizadas de conformidad con el artículo 5 de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁸, y los fondos de inversión alternativos (FIA) con arreglo a la definición del artículo 4, apartado 1, letra a), de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁹*;
- 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 competente *pertinente* excluyendo sábados, domingos y días festivos, de acuerdo con lo establecido en la legislación nacional a la que deba someterse *dicha* 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;

¹⁸ *Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DO L 302 de 17.11.2009, p. 32).*

¹⁹ *Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) no 1060/2009 y (UE) no 1095/2010 (DO L 174 de 1.7.2011, p. 1).*

v bis) «soporte duradero»: todo instrumento que:

- i) permita a un cliente almacenar la información dirigida a él personalmente, de modo que pueda acceder a ella posteriormente para consulta durante un período de tiempo adecuado para los fines a los que la información esté destinada; y*
- ii) permita la reproducción sin cambios de la información almacenada.*

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, *a excepción de la definición de* «pequeñas y medianas empresas (pymes)» en el apartado 1, letra f), teniendo en cuenta la situación de los distintos mercados nacionales, ■ la legislación ■ de la Unión y la evolución económica.

Artículo 3

Obligación de publicar un folleto y excepciones

1. Dentro de la Unión, *solo* podrán ofertarse valores al público ■ previa publicación de un folleto *de conformidad con el presente Reglamento*.
2. *Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 15*, un Estado miembro podrá *decidir* eximir *ofertas públicas de valores de la obligación de publicar un folleto establecida* en el apartado 1 cuando ■ el importe total de los valores ofertados *en la Unión no sea superior a 5 000 000 EUR*, límite que se calculará sobre un período de doce meses;

Las ofertas públicas que se realicen al amparo de la exención establecida en el párrafo primero:

- a) no estarán cubiertas por el régimen de pasaporte previsto en el presente Reglamento y, por tanto, no serán de aplicación los artículos 23 y 24 del mismo;*
- b) incluirán una indicación clara de que la oferta pública no tiene carácter transfronterizo; y*

c) *no buscarán activamente inversores fuera del Estado miembro a que se refiere el párrafo primero.*

Los Estados miembros deberán comunicar a la Comisión y a la AEVM *toda decisión adoptada con arreglo al párrafo primero y el umbral escogido como importe total que en ellas se contemple.*

3. *Solo se admitirán valores* a cotización en un mercado regulado establecido en la Unión si **■** se ha publicado previamente el correspondiente folleto.

3 bis. *A fin de tomar en consideración las variaciones del tipo de cambio, incluidos la inflación y los tipos de cambio de monedas distintas del euro, la Comisión podrá adoptar, mediante actos delegados de conformidad con el artículo 42, medidas para precisar el umbral establecido en el apartado 2 del presente artículo.*

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 *especificado* en su artículo 1, el emisor, oferente o persona que solicite la admisión tendrá derecho a elaborar con carácter voluntario un folleto *o un folleto de crecimiento de la Unión* de conformidad con el presente Reglamento.

Dicho folleto *elaborado voluntariamente* 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 **■** 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 *excluidos del ámbito de aplicación del presente Reglamento con arreglo al* 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 ■ la información *pertinente y necesaria* que *un inversor razonable precisaría en relación con una inversión en valores para hacer una evaluación*, con la suficiente información, de:

- a)* los activos y pasivos, la situación financiera, los beneficios y las pérdidas, así como de las perspectivas del emisor y de todo garante; y
- b)* los derechos inherentes a tales valores.

Esta información se *redactará y* presentará en forma fácilmente analizable, concisa y comprensible, *y podrá variar en función:*

- a)* del carácter del emisor;
- b)* del tipo de valores;
- c)* de las circunstancias del emisor;
- d)* si procede, del tipo de inversor al que va dirigida la oferta pública o la admisión a cotización, los conocimientos probables de este tipo de inversor y el mercado en el que los valores vayan a ser admitidos a cotización;
- e)* de la información facilitada a los inversores con arreglo a los requisitos impuestos al emisor de los valores en virtud de la legislación nacional o de la Unión o de las normas de cualquier autoridad competente o centro de negociación mediante o en el cual los valores del emisor cotizan o se admiten a cotización y que sea accesible

a través de uno de los mecanismos designados oficialmente a que se refiere el artículo 21 de la Directiva 2004/109/CE;

f) de la aplicabilidad de cualquier régimen de divulgación de información simplificado o adaptado según lo establecido en los artículos 14 y 15;

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, **y en el artículo 7, apartado 1, párrafo segundo**. 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 **se leerá** conjuntamente con las demás partes del folleto **a fin de ayudarles** a decidir si deben invertir o no en estos valores.

No obstante lo dispuesto en el párrafo primero, no se exigirá la nota de síntesis cuando el folleto se refiera a la admisión a cotización en un mercado regulado de valores no participativos ofrecidos únicamente a inversores cualificados.

2. El contenido de la nota de síntesis deberá ser exacto, imparcial, claro y no engañoso. La nota de síntesis **se considerará una introducción al folleto y será** 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.

No obstante, solo en casos excepcionales, la autoridad competente podrá permitir al emisor elaborar una nota de síntesis más extensa de hasta diez páginas de tamaño A4 como máximo una vez impresa, cuando la complejidad de las actividades del emisor o la naturaleza de la emisión o de los valores emitidos así lo requieran, y cuando se pueda inducir a error al inversor si no se incluye la información adicional en la nota de síntesis.

La nota de síntesis 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 *para el tipo de inversores en cuestión.*

4. La nota de síntesis estará compuesta por las cuatro secciones siguientes:

- a) una introducción que incluya **■** advertencias *generales y específicas, incluido el alcance de las pérdidas que puede sufrir la inversión en el peor de los casos;*
- b) la información fundamental sobre el emisor, oferente o persona que solicite la admisión *a cotización en un mercado regulado;*
- 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:

- a) la denominación y *el número internacional de identificación de valores mobiliarios (ISIN)* de los valores,
- b) la identidad y datos de contacto del emisor, *incluido su identificador de entidad jurídica (LEI);*
- c) *la identidad y datos de contacto del oferente, incluido su LEI si el oferente tiene personalidad jurídica, o de la persona que solicite la admisión;*

- d) la identidad y datos de contacto de la autoridad competente de origen y la fecha del documento.

A efectos de la letra d) del párrafo primero, cuando el folleto consista en documentos separados que hayan sido aprobados por autoridades competentes diferentes, la introducción de la nota de síntesis mencionará a todas estas autoridades competentes e incluirá sus datos de contacto.

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, **su LEI**, 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 *ejecutivos* más importantes *y del consejo de administración*;
 - 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, *diez* de los factores de riesgo más importantes que afecten específicamente al emisor y que *se mencionen en el folleto, en particular, los riesgos operativos y de inversión*.

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 ISIN*, moneda, denominación, valor nominal, número de valores emitidos y vencimiento de los mismos;
 - los derechos inherentes a los valores;
 - *la prelación relativa de los valores dentro de la estructura de capital en caso de insolvencia, incluida, en su caso, información sobre el nivel de subordinación de los valores y el trato que recibirían en caso de resolución con arreglo a la Directiva sobre reestructuración y resolución bancarias*;
 - 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 **de cotización** 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, **incluido su LEI**.
- d) En una subsección titulada «¿Cuáles son los principales riesgos específicos de los valores?», una breve descripción de, como máximo, **diez** de los factores de riesgo más importantes que afecten específicamente a los valores **y que se mencionen en el folleto**.

En los casos en que el Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo²⁰ 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 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.

²⁰ Reglamento (UE) n.º 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).

- 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 *y asegurándose de que la información producida sea breve, concisa y comprensible*.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos a más tardar [*doce meses desde la fecha de [] entrada en vigor del presente Reglamento*].

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) n.º 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 [] 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 ***incluyan*** las condiciones finales ***en el folleto de base de conformidad con el apartado 3***, 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 información ***esencial*** 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. **Todo** 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, 4 y 5.

Una vez que la autoridad competente haya aprobado durante **dos** años consecutivos el documento de registro universal elaborado en cada ejercicio económico, los sucesivos

documentos de registro universal *o sus modificaciones* se podrán presentar a la autoridad competente sin necesidad de aprobación previa, *a no ser que dichas modificaciones se refieran a una omisión, o bien a un error o inexactitud importantes, que puedan confundir al público respecto a hechos o circunstancias fundamentales para una evaluación informada del emisor.*

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.º 809/2004²¹ y aprobado por una autoridad competente durante al menos *dos* ejercicios consecutivos, y que posteriormente lo hayan presentado de acuerdo con el artículo 12, apartado 3, de la Directiva 2003/71/CE, o 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.

²¹ Reglamento (CE) n.º 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).

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 tomada 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 o bien a un error o inexactitud importantes 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) nº 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 Consejo²² 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

²² 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).

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.
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 AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar*** 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.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos a más tardar [doce meses desde la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento].

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) n.º 1095/2010.

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 o inexactitud importantes, 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 *o que haya presentado un documento de registro universal de conformidad con el artículo 9, apartado 2, párrafo segundo*, 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 *o la presentación* de este último, *excepto las modificaciones o los suplementos al documento de registro universal de un emisor frecuente con arreglo al artículo 19, apartado 5*, 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 *elaborar* 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.

En particular, la Comisión elaborará dos conjuntos de esquemas de folleto, independientes y sustancialmente diferentes, en los que se definan los requisitos de información aplicables a los valores no participativos adaptados a los distintos tipos de inversores —cualificados o no cualificados— a los que va dirigida la oferta, tomando en consideración las distintas necesidades de información de estos inversores.

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 [***seis meses antes de la fecha de aplicación del presente Reglamento***].

Artículo 14

Régimen simplificado de divulgación de información para las emisiones secundarias

1. Podrán optar por elaborar un folleto ***simplificado*** acogiéndose al régimen ***simplificado*** de divulgación de información para las emisiones secundarias relacionadas con una 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 ***o un SMN que, sin ser un mercado de pymes en expansión, exija requisitos en materia de divulgación equivalentes por lo menos a los previstos para un mercado de pymes en expansión tal como se especifica en el artículo 33, apartado 3, letras d), e), f) y g) de la MiFID***, durante un mínimo de 18 meses, cuando emitan más valores de la misma clase;
 - b) los emisores cuyos valores hayan sido admitidos a cotización en un mercado regulado o en un mercado de pymes en expansión ***o un SMN que, sin ser un mercado de pymes en expansión, exija requisitos en materia de divulgación equivalentes por lo menos a los previstos para un mercado de pymes en expansión tal como se especifica en el artículo 33, apartado 3, letras d), e), f) y g) de la MiFID***, 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 ***o un SMN que, sin ser un mercado de pymes en expansión, exija requisitos en materia de divulgación equivalentes por lo menos a los previstos para un mercado de pymes en expansión tal como se especifica en el artículo 33, apartado 3, letras d), e), f) y g) de la MiFID***, durante un mínimo de 18 meses.

El ***folleto simplificado previsto en el párrafo primero*** comprenderá ***una nota de síntesis con arreglo al artículo 7***, 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).

A efectos de la letras a), b) y c) de párrafo primero, la AEMV publicará y actualizará con regularidad una lista de los SMN que, sin ser mercados de pymes en expansión, exijan requisitos en materia de divulgación equivalentes por lo menos a los previstos para un mercado de pymes en expansión tal como se especifica en el artículo 33, apartado 3, letras d), e), f) y g) de la MiFID.

2. ***De conformidad con los principios establecidos*** en el artículo 6, y sin perjuicio de lo previsto en el artículo 17, apartado 2, el folleto ***simplificado a que se refiere el apartado 1***

*incluirá la información **reducida** relevante que **precisaría un inversor razonable en relación con una emisión secundaria con el fin de realizar una evaluación informada de:***

- a) el folleto del emisor y de los eventuales garantes sobre la base de la información financiera **■** incluida en el folleto o incorporada por referencia, que abarque únicamente el último ejercicio económico,*
- b) los derechos inherentes a los valores;*
- c) los motivos de la emisión y sus consecuencias para el emisor, **en particular la declaración relativa al capital de explotación, la divulgación de la capitalización y el endeudamiento, las repercusiones en la estructura global del capital y un resumen conciso de la información relevante divulgada con arreglo al Reglamento (UE) n.º 596/2014 desde la fecha de la última emisión.***

La nota de síntesis específica solo cubrirá la información relevante estipulada en virtud del régimen simplificado de divulgación de información para emisiones secundarias.

La información incluida en el folleto *simplificado a que se refiere el apartado 1* se *redactará y* 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 *a que se refiere el apartado 2* y que deberá incluirse en los esquemas aplicables en el régimen *simplificado* de divulgación de información *a que se refiere el apartado 1*.

Al especificar la información reducida que debe incluirse en los esquemas aplicables en el régimen simplificado de divulgación de información, la Comisión tendrá en cuenta la necesidad de facilitar acceso a los mercados de capitales, la importancia de reducir los costes del capital y de aumentar el acceso a este, y la información que un emisor ya está obligado a divulgar con arreglo a la Directiva 2004/109/CE, cuando sea aplicable, y al Reglamento (UE) n.º 596/2014. A fin de evitar imponer cargas innecesarias a los emisores, la Comisión ajustará los requisitos de manera que se centren en la información que resulte importante y pertinente para las emisiones secundarias y sean proporcionados.

Esos actos delegados deberán adoptarse a más tardar el [*seis meses antes de la fecha de aplicación del presente Reglamento*].

Artículo 15

Folleto de crecimiento de la Unión

1. *Las siguientes entidades* podrán ■ elaborar un folleto *de crecimiento de la Unión* acogiéndose al régimen *adaptado* de divulgación de información *establecido en el presente artículo* en el caso de ofertas públicas de valores, *salvo cuando los valores vayan a ser* admitidos a cotización en un mercado regulado:

- a) *pymes;*
- b) *emisores que no sean pymes, cuando la oferta pública se refiera a valores que vayan a admitirse a cotización en un mercado de pymes en expansión;*
- c) *emisores, distintos de los contemplados en las letras a) y b), cuando la oferta pública de valores tenga un importe total en la Unión que no supere los 20 000 000, calculado en un período de doce meses.*

El prospecto de crecimiento de la Unión aprobado en virtud del presente artículo será válido para cualquier oferta pública de valores en cualquier número de Estados miembros de acogida en las condiciones definidas en los artículo 23, 24 y 25.

El folleto de crecimiento de la Unión en virtud del régimen adaptado de divulgación de información a que se refiere el párrafo primero será un documento normalizado que resulte fácil de cumplimentar para los emisores.

- 1 bis. *El folleto de crecimiento de la Unión cubrirá los siguientes tres elementos fundamentales:*

- a) *información fundamental sobre el emisor, por ejemplo:*
 - i) *el nombre del emisor y los responsables del folleto;*
 - ii) *descripción de la empresa, actividad actual y perspectivas del emisor;*
 - iii) *factores de riesgo relativos al emisor;*

- iv) *información financiera, que puede incorporarse por referencia.*
- b) *información fundamental sobre los valores, por ejemplo:*
 - i) *la cantidad y el carácter de los valores que forman parte de la oferta;*
 - ii) *los términos y condiciones de los valores y una descripción de cualquier derecho inherente a los valores;*
 - iii) *factores de riesgo relativos a los valores;*
- c) *información fundamental sobre la oferta, por ejemplo:*
 - i) *los términos y condiciones de la oferta, incluido el precio de emisión;*
 - ii) *los motivos de la oferta y el uso previsto de los ingresos netos;*

I

3. La Comisión adoptará actos delegados de conformidad con el artículo 42, para especificar *el contenido y el formato específicos del folleto normalizado de crecimiento de la Unión a que se refieren los apartados 1 y 1 bis. Dichos actos especificarán la información que debe figurar obligatoriamente en los esquemas de folleto en un lenguaje sencillo, incorporando información por referencia cuando proceda.*

Cuando se especifique el contenido y el formato simplificados del folleto normalizado de crecimiento de la Unión, la Comisión ajustará los requisitos de información para centrarse en:

- a) *la información que es importante y relevante para los inversores a la hora de invertir en los valores emitidos;*
- b) *la necesidad de garantizar la proporcionalidad entre el tamaño de la empresa y sus necesidades de fondos; y*
- c) *el coste de producir un folleto.*

Al hacerlo, la Comisión tendrá en cuenta lo siguiente:

- *la necesidad de asegurarse de que el prospecto de crecimiento de la Unión sea genuina y considerablemente menos gravoso que el folleto completo desde el punto de vista de la carga administrativa y los costes para los emisores;*
- *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;*
- *la necesidad de minimizar los costes y las cargas para las pymes*
- *la necesidad de recoger tipos específicos de información de especial importancia para las pymes;*
- *el tamaño del emisor y el tiempo que lleva operando;*
- *los distintos tipos y características de las ofertas;*
- *los diferentes tipos de información que necesitan los inversores en función del tipo de valores.*

Esos actos delegados deberán adoptarse a más tardar el [*seis meses antes de la fecha de aplicación del presente Reglamento*].

■

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. ■
- 1 bis. Los factores de riesgo también comprenderán aquellos que se deban al nivel de subordinación de un valor y al impacto sobre el tamaño o el plazo previstos para los pagos a los titulares de los valores en caso de quiebra, o cualquier otro procedimiento similar, incluidas, si procede, la insolvencia de una entidad de crédito o su resolución o*

reestructuración de conformidad con la Directiva 2014/59/UE (Directiva sobre reestructuración y resolución bancarias).

2. La AEVM elaborará directrices relativas a la evaluación **■** de las características específicas y del nivel de importancia de los factores de riesgo y a la asignación de estos factores **■** .
Además, la AEVM elaborará directrices que ayuden a las autoridades competentes en su examen de los factores de riesgo, de tal manera que se fomente una divulgación de información adecuada y selectiva sobre los factores de riesgo por parte de los emisores.

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 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. ***La AEVM podrá elaborar proyectos de directrices*** 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 ***o en el folleto de base*** 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 ***presentada en el contexto de los requisitos en materia de divulgación de información de la legislación de la Unión o presentada con arreglo a las normas del centro de negociación o el mercado de pymes en expansión:***
 - a) documentos aprobados por ***una*** autoridad competente **■**, 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 Consejo²³;
- 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*²⁴];

h bis) informes anuales o cualquier divulgación de información obligatoria en virtud de los artículos 22 y 23 de la Directiva 2011/61/UE;

- 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

²³ 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).

²⁴ DO C de [...], p. [...].

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. **■** La AEVM podrá elaborar normas técnicas de regulación para actualizar la lista de documentos *establecida en el* 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) n.º 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 *dicho folleto, o todas las partes que lo conforman, hayan* sido *aprobados* por la autoridad competente *pertinente* 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.

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 **a partir de** la presentación del proyecto de folleto y/o de la información suplementaria, indicando **de manera detallada** las razones de su decisión; y
 - b) los plazos indicados en **los apartados 2 y 3** 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.

Un emisor frecuente no estará obligado a recabar la aprobación de las modificaciones al documento de registro universal, a no ser que dichas modificaciones se refieran a una

omisión, error o inexactitud importantes, que puedan confundir al público respecto a hechos o circunstancias fundamentales para una evaluación informada del emisor.

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.

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, ***será razonable y proporcionada*** y se pondrá en conocimiento del público, como mínimo a través del sitio web de la autoridad competente.

10. ***La AEVM podrá elaborar proyectos de normas técnicas de regulación*** para especificar los procedimientos correspondientes al examen de la integridad, inteligibilidad y coherencia del folleto, y a la aprobación del mismo.

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) n.º 1095/2010.

11. La AEVM deberá utilizar las competencias que le confiere el Reglamento (UE) n.º 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. ***Para ello, la AEVM preparará directrices sobre la supervisión y el control de los folletos, destinadas a las autoridades competentes, que abarcarán tanto la verificación del cumplimiento del presente Reglamento y de cualquier acto delegado y de ejecución adoptado conforme a aquel como la imposición de las sanciones y medidas administrativas apropiadas en caso de infracción de conformidad con lo dispuesto en los***

artículos 36 y 37. 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, *con evaluaciones inter pares, si procede.*

11 bis. *La AEVM desarrollará un sistema central de flujo de trabajo que integre el proceso de aprobación del folleto desde su inicio hasta la aprobación, que permita a las autoridades competentes, a la AEVM y a los emisores gestionar y supervisar en línea las solicitudes de aprobación en toda la Unión.*

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 **tener en cuenta** 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.º 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.

Sin perjuicio del derecho de retirada contemplado en el artículo 22, apartado 2, los emisores frecuentes a que se refiere el artículo 9, apartado 11, podrán optar por incorporar los cambios al documento de registro universal mediante una referencia dinámica a la versión más reciente de dicho documento, en lugar de mediante un suplemento.

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. ***La información fundamental incluida en los folletos, como el ISIN que identifica los valores y el LEI que identifica a los emisores, oferentes y garantes, debe poderse leer por medios electrónicos, también cuando se empleen metadatos.***
7. Todos los folletos aprobados permanecerán disponibles al público ***en formato digital*** 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 ■ del folleto ***en un soporte duradero*** 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) n.º 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 [*doce meses desde la fecha de la entrada en vigor del presente Reglamento*].

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) n.º 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 **de valores** 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.

Cuando un emisor u oferente divulgue información importante y la transmita verbalmente o por escrito a uno o más inversores escogidos, la divulgará a todos los demás inversores a quienes dirija la oferta, con independencia de que se requiera un folleto de conformidad con el presente Reglamento. Cuando haya que publicar un folleto, dicha información se incluirá en el mismo o en un suplemento al mismo de acuerdo con el artículo 22, apartado 1.

5. La autoridad competente del Estado miembro **en que se divulgue la publicidad** 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.

En caso necesario, la autoridad competente del Estado miembro de origen asistirá a la autoridad competente del Estado miembro en que se divulgue la publicidad en la evaluación de la coherencia de la publicidad con la información recogida en el folleto.

Sin perjuicio de las facultades establecidas en el artículo 30, apartado 1, el examen de la publicidad no constituirá una condición previa para que la oferta pública de valores o la admisión a cotización en un mercado regulado tengan lugar en un Estado miembro de acogida.

- 5 ter. *Ninguna autoridad competente aplicará tasas por el examen de la publicidad en virtud del presente artículo.*

- 5 quater. *La autoridad competente del Estado miembro en que se divulgue la publicidad podrá acordar con la autoridad competente del Estado miembro de origen, cuando esta sea una autoridad competente diferente, que la autoridad competente del Estado miembro de origen esté facultada para controlar la regularidad de la actividad publicitaria de conformidad con el apartado 5. En caso de existir tal acuerdo, la autoridad competente del Estado miembro de origen lo notificará al emisor y a la AEMV sin demora.*

6. *La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar más detalladamente las disposiciones relativas a la publicidad definidas en los apartados 2 a 4 y*

5 bis del presente artículo, también para especificar las disposiciones sobre la divulgación de publicidad y para establecer procedimientos sobre la cooperación entre las autoridades competentes del Estado miembro de origen y el Estado miembro en que se divulgue la publicidad.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos a más tardar [doce meses desde la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento].

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

Artículo 22

Suplementos del folleto

1. El suplemento del folleto deberá comunicar, sin demoras injustificadas, cualquier nuevo factor significativo, error o inexactitud importante 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 **cinco** 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.

Si un emisor opta por incorporar algún cambio al documento de registro universal mediante una referencia dinámica a la versión más reciente del documento de registro universal, y no mediante un suplemento en virtud del artículo 20, apartado 3, esto no afectará al derecho de retirada del inversor previsto en el párrafo primero.

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 o inexactitud importante mencionados en el apartado 1 se refiera exclusivamente a la información incluida en ***un documento de registro o*** un documento de registro universal, y cuando ***estos últimos*** se ***utilicen*** 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, ***sin perjuicio lo dispuesto en el artículo 20, apartado 3, párrafo segundo bis***, 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 o inexactitud importante, 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 [***doce meses desde la fecha de [] entrada en vigor del presente Reglamento***].

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 a escala de la Unión de la aprobación de los folletos y los documentos de registro universales

1. ***Sin perjuicio de*** 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.

Lo dispuesto en el apartado 1, párrafo primero, se aplicará mutatis mutandis a los documentos de registro universales que ya hayan sido aprobados.

Si se presenta para su aprobación un folleto en uno o varios Estados miembros y contiene un documento de registro universal que ya se ha aprobado en otro Estado miembro, la autoridad competente que evalúe la solicitud de aprobación del folleto no volverá a examinar el documento de registro universal y aceptará su aprobación anterior.

2. Si tras la aprobación del folleto sobrevinieran nuevos factores significativos, errores o inexactitudes importantes, 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. ***La AEVM creará un portal en el que cada autoridad nacional competente pueda introducir dicha información.***

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.

Si se ha aprobado un documento de registro universal con arreglo al artículo 9, los párrafos primero y segundo del presente apartado se aplicarán mutatis mutandis.

La expedición del certificado de aprobación se comunicará al emisor o persona responsable de elaborar el folleto ***o el documento de registro universal, según proceda***, 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 del documento de registro universal, según proceda***, 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, de sus suplementos, *o del documento de registro universal*, 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 mencionadas en el párrafo anterior, 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 **requerirá** 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. **[Enm. 3]**

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. ***Si un*** emisor de un tercer país ***pretende*** ofertar valores al público de la Unión o solicitar su admisión a cotización en un mercado regulado ***establecido en*** 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 **■**.

Una vez aprobado el folleto conforme al párrafo primero, este comportará todos los derechos y las obligaciones previstos para un folleto en virtud del presente Reglamento, y tanto el folleto como 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.

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:
 - a) los requisitos de información impuestos por dicho tercer país sean equivalentes a los del presente Reglamento; y
 - b) *la autoridad competente del Estado miembro de origen haya celebrado acuerdos de cooperación con las autoridades de supervisión pertinentes del emisor de un tercer país con arreglo al artículo 28.*
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.

En el caso de dichos emisores, la autoridad competente nacional del Estado miembro de origen podrá aplicar una tasa extraordinaria que refleje la carga que representa dicha emisión.
3. *Se otorgan a la Comisión los poderes para* 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 **una decisión** de ejecución **■** en la que declare que *los requisitos de información impuestos en la legislación del tercer país son equivalentes a los requisitos del presente Reglamento. Dicha decisión* de ejecución se *adoptará* de conformidad con el 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, ***a menos que el tercer país se encuentre en la lista de países no cooperadores de la Comisión.*** 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.



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.

3 bis. La AEVM podrá elaborar proyectos de normas técnicas de regulación para determinar el contenido mínimo de los acuerdos de cooperación mencionados en el 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) n.º 1095/2010.

- 3 ter. A fin de conseguir condiciones de aplicación uniformes del presente artículo, la AEVM podrá elaborar proyectos de normas técnicas de regulación que contengan un modelo para los acuerdos de cooperación que deberán utilizar las autoridades competentes de los Estados miembros.*

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 ■ independientes de ■ 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 **25** 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.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo²⁵, 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 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

²⁵ Reglamento (UE) n.º 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.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

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) n.º 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 en la mayor medida necesaria para ejercer su responsabilidad de supervisar el cumplimiento del presente Reglamento y de aprobar el folleto 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;
 - 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) n° 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) n.º 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) n° 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) n° 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) n° 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) n° 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) nº 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) nº 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, ***que serán efectivas, proporcionadas y disuasorias***. ***Dichas medidas y sanciones administrativas se aplicarán*** como mínimo a:
 - 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 *desde* la entrada en vigor *del presente Reglamento*]. 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 *desde* la entrada en vigor *del presente Reglamento*], 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 *de conformidad con el artículo 40*;
 - 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 [■ *fecha de entrada en vigor del presente Reglamento*], 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) si se trata de una persona física, sanciones pecuniarias administrativas máximas de 5 700 000 EUR como mínimo o, en los Estados miembros cuya moneda no sea el euro, el valor correspondiente en la moneda nacional a [] *fecha de entrada en vigor del presente Reglamento*];

- 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. *Los poderes para adoptar actos delegados mencionados en* el artículo 1, *apartado* 6, el artículo 2, apartado 2, el artículo 13, apartados 1 y 2, el artículo 14, apartado 3, el artículo 15, apartado 3, y el artículo 27, apartado 3, se *otorgan* a la Comisión por un período de tiempo indefinido a partir del [*fecha de entrada en vigor del presente Reglamento*].
3. La delegación de poderes mencionada en el artículo 1, *apartado* 6, el artículo 2, apartado 2, el artículo 13, apartados 1 y 2, el artículo 14, apartado 3, el artículo 15, apartado 3, 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, *apartado* 6, del artículo 2, apartado 2, del artículo 13, apartados 1 y 2, del artículo 14, apartado 3, del artículo 15, apartado 3, 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 Comisión²⁶. 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.

²⁶ 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. Queda derogada la Directiva 2003/71/CE con efectos a partir del [■ *fecha de aplicación del presente Reglamento*].
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.
-
4. Los folletos aprobados de conformidad con las leyes nacionales por las que se transpone la Directiva 2003/71/CE antes del [■ *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;

c bis) estadísticas sobre los costes de producción de un folleto desglosados como mínimo por los distintos tipos de emisores, tamaños de emisión y ubicación, así como los tipos de tasas y gastos en los que incurren los emisores y los tipos de proveedores de servicios que los cobran; las estadísticas se acompañarán de un análisis de la efectividad de la competencia entre proveedores de servicios implicados en la elaboración de folletos, así como recomendaciones para reducir costes;

Artículo 46

Revisión

Antes del [cinco años *desde* la entrada en vigor *del presente Reglamento*] 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 [*veinticuatro* meses *desde* la fecha de la entrada en vigor *del presente Reglamento*].
- 2 bis. No obstante lo dispuesto en el apartado 2, los Estados miembros podrán optar por aplicar los umbrales definidos a fines de exención prevista en el artículo 1, apartado 3, letra d), y/o de la opción del artículo 3, apartado 2, a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento.*
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 [*veinticuatro* meses *a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento*].

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

Hecho en,

Por el Parlamento Europeo

Por el Consejo

El Presidente

El Presidente

FOLLETO

I. Resumen

II. Identidad de los directores, altos directivos, consejeros y auditores

El propósito es identificar a los representantes de la empresa y otros responsables de la oferta o la admisión a cotización de la empresa; estas son las personas responsables de elaborar el folleto y de auditar los estados financieros.

III. Estadísticas de la oferta y calendario previsto

El propósito es facilitar información esencial relativa a la realización de las posibles ofertas y determinar las fechas importantes relativas a la misma.

A. Estadísticas de la oferta

B. Método y calendario previsto.

IV. Información esencial

El propósito es resumir la información esencial sobre la situación financiera de la empresa, la capitalización y los factores de riesgo. Si los estados financieros incluidos en el documento se reevalúan para reflejar cambios importantes de la estructura del grupo de empresas o de la estrategia contable, también deberán reevaluarse los datos financieros seleccionados.

A. Datos financieros seleccionados

B. Capitalización y endeudamiento

C. Motivos de la oferta y destino de los ingresos

D. Factores de riesgo

V. Información sobre la empresa

El propósito es facilitar información sobre la actividad de la empresa, los productos que fabrica o los servicios que presta, y los factores que afectan a dicha actividad. El propósito es también facilitar información sobre la adecuación y conveniencia del inmovilizado material y maquinaria de la empresa, así como sus planes para futuros incrementos o reducciones de capacidad.

- A. Historial y evolución de la empresa
- B. Descripción de la actividad de la empresa
- C. Estructura organizativa
- D. Inmovilizado material y maquinaria

VI. Estudio operativo y financiero y perspectivas

El propósito es que la dirección explique los factores que hayan afectado a la situación financiera de la empresa y los resultados de las operaciones durante los períodos cubiertos por los estados financieros, así como la evaluación por parte de la dirección de los factores y de las tendencias que se supone puedan tener una incidencia importante en la situación financiera de la empresa y los resultados de las operaciones en períodos venideros.

- A. Resultados de explotación
- B. Liquidez y recursos de capital
- C. Investigación y desarrollo, patentes y licencias, etc.
- D. Tendencias.

VII. Directores, altos directivos y empleados

El propósito es facilitar información referente a los directores y directivos de la empresa que permitirá a los inversores evaluar su experiencia, las cualificaciones y el nivel de remuneración de dichas personas, así como su relación con la empresa.

- A. Directores y altos directivos
- B. Remuneración
- C. Prácticas de gestión
- D. Empleados
- E. Accionariado.

VIII. Accionistas importantes y operaciones de partes vinculadas

El propósito es facilitar información relativa a los accionistas principales y a otros que controlen la empresa o influyan en ella. El propósito es facilitar información sobre operaciones en las que la

empresa haya participado con personas vinculadas a ella y sobre si los términos de tales operaciones son justos para la empresa.

A. Accionistas importantes

B. Operaciones de partes vinculadas

C. Intereses de los expertos y asesores.

IX. Información financiera

El propósito es especificar qué estados financieros deben incluirse en el documento, así como los períodos que debe cubrir, la antigüedad de los estados financieros y otra información de carácter financiero. Los principios de contabilidad y de auditoría aceptados para la preparación y la auditoría de los estados financieros se determinarán de acuerdo con las normas internacionales de contabilidad y auditoría.

A. Estados consolidados y demás información financiera

B. Cambios significativos

X. Información sobre la oferta y la admisión a cotización

El propósito es facilitar información relativa a la oferta y a la admisión a cotización de valores, el plan de distribución de los valores y otros asuntos relacionados.

A. Oferta y admisión a cotización

B. Plan de distribución

C. Mercados

D. Titulares que venden sus valores

E. Dilución (solo para los valores participativos)

F. Gastos de emisión.

XI. Información adicional

El propósito es facilitar información que no se encuentra en otra parte del folleto, mayoritariamente de naturaleza estatutaria.

A. Capital social

- B. Escritura de constitución y estatutos
- C. Contratos importantes
- D. Controles de cambio
- E. Aviso sobre efectos fiscales
- F. Dividendos y organismos pagadores
- G. Declaraciones de expertos
- H. Documentos para consulta
- I. Información subsidiaria.

ANEXO II

DOCUMENTO DE REGISTRO

I. Identidad de los directores, altos directivos, consejeros y auditores

El propósito es identificar a los representantes de la empresa y otros responsables de la oferta o la admisión a cotización de la empresa; estas son las personas responsables de elaborar el folleto y de auditar los estados financieros.

II. Información esencial sobre el emisor

El propósito es resumir la información esencial sobre la situación financiera de la empresa, la capitalización y los factores de riesgo. Si los estados financieros incluidos en el documento se reevalúan para reflejar cambios importantes de la estructura del grupo de empresas o de la estrategia contable, también deberán reevaluarse los datos financieros seleccionados.

A. Datos financieros seleccionados

B. Capitalización y endeudamiento

C. Factores de riesgo

III. Información sobre la empresa

El propósito es facilitar información sobre la actividad de la empresa, los productos que fabrica o los servicios que presta, y los factores que afectan a dicha actividad. El propósito es también facilitar información relativa a la adecuación y conveniencia del inmovilizado material y maquinaria de la empresa, así como sus planes para futuros incrementos o reducciones de capacidad.

A. Historial y evolución de la empresa

B. Descripción de la actividad de la empresa

C. Estructura organizativa

D. Inmovilizado material y maquinaria.

IV. Estudio operativo y financiero y perspectivas

El propósito es que la dirección explique los factores que hayan afectado a la situación financiera de la empresa y los resultados de las operaciones durante los períodos cubiertos por los estados financieros, así como la evaluación por parte de la dirección de los factores y de las tendencias que se supone puedan tener una incidencia importante en la situación financiera de la empresa y los resultados de las operaciones en períodos venideros.

A. Resultados de explotación

B. Liquidez y recursos de capital

C. Investigación y desarrollo, patentes y licencias, etc.

D. Tendencias.

V. Directores, altos directivos y empleados

El propósito es facilitar información referente a los directores y directivos de la empresa que permitirá a los inversores evaluar su experiencia, las cualificaciones y el nivel de remuneración de dichas personas, así como su relación con la empresa.

A. Directores y altos directivos

B. Remuneración

C. Prácticas de gestión

D. Empleados

E. Accionariado.

VI. Accionistas importantes y operaciones de partes vinculadas

El propósito es facilitar información relativa a los accionistas principales y a otros que controlen la empresa o influyan en ella. El propósito es facilitar información sobre operaciones en las que la empresa haya participado con personas vinculadas a ella y sobre si los términos de tales operaciones son justos para la empresa.

A. Accionistas importantes

B. Operaciones de partes vinculadas

C. Intereses de los expertos y asesores.

VII. Información financiera

El propósito es especificar qué estados financieros deben incluirse en el documento, así como los períodos que debe cubrir, la antigüedad de los estados financieros y otra información de carácter financiero. Los principios de contabilidad y de auditoría aceptados para la preparación y la auditoría de los estados financieros se determinarán de acuerdo con las normas internacionales de contabilidad y auditoría.

A. Estados consolidados y demás información financiera

B. Cambios significativos

VIII. Información adicional

El propósito es facilitar información que no se encuentra en otra parte del folleto, mayoritariamente de naturaleza estatutaria.

A. Capital social

B. Escritura de constitución y estatutos

C. Contratos importantes

D. Declaraciones de expertos

E. Documentos para consulta

F. Información subsidiaria.

ANEXO III

NOTA SOBRE LOS VALORES

I. Identidad de los directores, altos directivos, consejeros y auditores

El propósito es identificar a los representantes de la empresa y otros responsables de la oferta o la admisión a cotización de la empresa; estas son las personas responsables de elaborar el folleto y de auditar los estados financieros.

II. Estadísticas de la oferta y calendario previsto

El propósito es facilitar información esencial relativa a la realización de las posibles ofertas y determinar las fechas importantes relativas a la misma.

A. Estadísticas de la oferta

B. Método y calendario previsto.

III. Información esencial sobre el emisor

El propósito es resumir la información esencial sobre la situación financiera de la empresa, la capitalización y los factores de riesgo. Si los estados financieros incluidos en el documento se reevalúan para reflejar cambios importantes de la estructura del grupo de empresas o de la estrategia contable, también deberán reevaluarse los datos financieros seleccionados.

A. Capitalización y endeudamiento

B. Motivos de la oferta y destino de los ingresos

C. Factores de riesgo

IV. Intereses de los expertos

El propósito es facilitar información relativa a operaciones realizadas por la empresa con expertos o asesores empleados sobre una base contingente.

V. Información de la oferta y la admisión a cotización

El propósito es facilitar información relativa a la oferta y a la admisión a cotización de valores, el plan de distribución de los valores y otros asuntos relacionados.

- A. Oferta y admisión a cotización
- B. Plan de distribución
- C. Mercados
- D. Titulares que venden sus valores
- E. Dilución (solo para los valores participativos)
- F. Gastos de emisión.

VI. Información adicional

El propósito es facilitar información que no se encuentra en otra parte del folleto, mayoritariamente de naturaleza estatutaria.

- A. Controles de cambio
- B. Aviso sobre efectos fiscales
- C. Dividendos y organismos pagadores
- D. Declaraciones de expertos
- E. Documentos para consulta

ANEXO IV

Cuadro de correspondencias

(a que se refiere el artículo 44)

Directiva 2003/71/CE	Presente Reglamento
Artículo 1, apartado 1	Artículo 1, apartado 1
Artículo 1, apartado 2, salvo artículo 1, apartado 2, letra h)	Artículo 1, apartado 2
Artículo 1, apartado 2, letra h)	Artículo 1, apartado 3, letra d)
Artículo 1, apartado 3	Artículo 4
Artículo 1, apartado 4	Artículo 1, apartado 5, letras a) y b)
Artículo 2, apartado 1	Artículo 2, apartado 1
Artículo 2, apartado 4	Artículo 2, apartado 2
Artículo 3, apartado 1	Artículo 3, apartado 1
Artículo 3, apartado 2, letra a)	Artículo 1, apartado 3, letra a)
Artículo 3, apartado 2, letra b)	Artículo 1, apartado 3, letra b)
Artículo 3, apartado 2, letra c)	Artículo 1, apartado 3, letra c)
Artículo 3, apartado 2, letra d)	-
Artículo 3, apartado 2, letra e)	-
Artículo 3, apartado 2, párrafos segundo y tercero	Artículo 5
Artículo 3, apartado 3	Artículo 3, apartado 3
Artículo 3, apartado 4	Artículo 1, apartado 5, letra b)

Artículo 4, apartado 1, letra a)	Artículo 1, apartado 3, letra e)
Artículo 4, apartado 1, letra b)	Artículo 1, apartado 3, letra f)
Artículo 4, apartado 1, letra c)	Artículo 1, apartado 3, letra g)
Artículo 4, apartado 1, letra d)	Artículo 1, apartado 3, letra h)
Artículo 4, apartado 1, letra e)	Artículo 1, apartado 3, letra i)
Artículo 4, apartado 1, párrafos segundo a quinto	-
Artículo 4, apartado 2, letra a)	Artículo 1, apartado 4, letra a)
Artículo 4, apartado 2, letra b)	Artículo 1, apartado 4, letra c)
Artículo 4, apartado 2, letra c)	Artículo 1, apartado 4, letra d)
Artículo 4, apartado 2, letra d)	Artículo 1, apartado 4, letra e)
Artículo 4, apartado 2, letra e)	Artículo 1, apartado 4, letra f)
Artículo 4, apartado 2, letra f)	Artículo 1, apartado 4, letra g)
Artículo 4, apartado 2, letra g)	Artículo 1, apartado 4, letra b)
Artículo 4, apartado 2, letra h)	Artículo 1, apartado 4, letra h)
Artículo 4, apartado 3	Artículo 1, apartado 6
Artículo 5, apartado 1	Artículo 6, apartado 1
Artículo 5, apartado 2	Artículo 7
Artículo 5, apartado 3	Artículo 6, apartado 2
Artículo 5, apartado 4, párrafo primero	Artículo 8, apartado 1
Artículo 5, apartado 4, párrafo segundo	Artículo 8, apartado 9
Artículo 5, apartado 4, párrafo tercero	Artículo 8, apartado 4, y artículo 24, apartado 4

Artículo 5, apartado 5	Artículo 13, apartado 1
Artículo 6, apartado 1	Artículo 11, apartado 1
Artículo 6, apartado 2	Artículo 11, apartado 2
Artículo 7, apartado 1	Artículo 13, apartado 1, párrafo primero
Artículo 7, apartado 2, letra a)	Artículo 13, apartado 1, párrafo segundo, letra a)
Artículo 7, apartado 2, letra b)	Artículo 13, apartado 2, párrafo segundo, letra b)
Artículo 7, apartado 2, letra c)	Artículo 13, apartado 2, párrafo segundo, letra c)
Artículo 7, apartado 2, letra d)	Artículo 13, apartado 2, párrafo segundo, letra c)
Artículo 7, apartado 2, letra e)	Artículo 15
Artículo 7, apartado 2, letra f)	Artículo 13, apartado 2, párrafo segundo, letra d)
Artículo 7, apartado 2, letra g)	Artículo 14
Artículo 7, apartado 3	Artículo 13, apartado 3
Artículo 7, apartado 4	-
Artículo 8, apartado 1	Artículo 17, apartado 1
Artículo 8, apartado 2	Artículo 17, apartado 2
Artículo 8, apartado 3	Artículo 17, apartado 3
Artículo 8, apartado 3 bis	Artículo 17, apartado 4
Artículo 8, apartado 4	Artículo 17, apartado 5
Artículo 8, apartado 5	-
Artículo 9, apartado 1	Artículo 12, apartado 1

Artículo 9, apartado 2	Artículo 12, apartado 1
Artículo 9, apartado 3	Artículo 12, apartado 1
Artículo 9, apartado 4	Artículo 12, apartado 2
Artículo 11, apartado 1	Artículo 18, apartado 1
Artículo 11, apartado 2	Artículo 18, apartado 2
Artículo 11, apartado 3	Artículo 18, apartado 4
Artículo 12, apartado 1	Artículo 10, apartado 1, párrafo primero
Artículo 12, apartado 2	Artículo 10, apartado 1, párrafo segundo
Artículo 12, apartado 3	-
Artículo 13, apartado 1	Artículo 19, apartado 1
Artículo 13, apartado 2	Artículo 19, apartado 2
Artículo 13, apartado 3	Artículo 19, apartado 3
Artículo 13, apartado 4	Artículo 19, apartado 4
Artículo 13, apartado 5	Artículo 19, apartado 7
Artículo 13, apartado 6	Artículo 19, apartado 8
Artículo 13, apartado 7	Artículo 19, apartado 10
Artículo 14, apartado 1	Artículo 20, apartado 1
Artículo 14, apartado 2	Artículo 20, apartado 2
Artículo 14, apartado 3	-
Artículo 14, apartado 4	Artículo 20, apartado 5
Artículo 14, apartado 4 bis	Artículo 20, apartado 6

Artículo 14, apartado 5	Artículo 20, apartado 8
Artículo 14, apartado 6	Artículo 20, apartado 9
Artículo 14, apartado 7	Artículo 20, apartado 10
Artículo 14, apartado 8	Artículo 20, apartado 11
Artículo 15, apartado 1	Artículo 21, apartado 1
Artículo 15, apartado 2	Artículo 21, apartado 2
Artículo 15, apartado 3	Artículo 21, apartado 3
Artículo 15, apartado 4	Artículo 21, apartado 4
Artículo 15, apartado 5	-
Artículo 15, apartado 6	Artículo 21, apartado 5
Artículo 15, apartado 7	Artículo 21, apartado 6
Artículo 16, apartado 1	Artículo 22, apartado 1
Artículo 16, apartado 2	Artículo 22, apartado 2
Artículo 16, apartado 3	Artículo 22, apartado 6
Artículo 17, apartado 1	Artículo 23, apartado 1
Artículo 17, apartado 2	Artículo 23, apartado 2
Artículo 18, apartado 1	Artículo 24, apartado 1
Artículo 18, apartado 2	Artículo 24, apartado 2
Artículo 18, apartado 3, párrafo primero	Artículo 24, apartado 3
Artículo 18, apartado 3, párrafo segundo	Artículo 20, apartado 5, párrafo tercero, y artículo 20, apartado 6
Artículo 18, apartado 4	Artículo 24, apartado 6

Artículo 19, apartado 1	Artículo 25, apartado 1
Artículo 19, apartado 2	Artículo 25, apartado 2
Artículo 19, apartado 3	Artículo 25, apartado 3
Artículo 19, apartado 4	-
Artículo 20, apartado 1	Artículo 27, apartado 1
Artículo 20, apartado 2	Artículo 27, apartado 2
Artículo 20, apartado 3	Artículo 27, apartado 3
Artículo 21, apartado 1	Artículo 29, apartado 1
Artículo 21, apartado 1 bis	Artículo 32, apartado 1
Artículo 21, apartado 1 ter	Artículo 32, apartado 2
Artículo 21, apartado 2	Artículo 29, apartado 2
Artículo 21, apartado 3, letra a)	Artículo 30, apartado 1, letra a)
Artículo 21, apartado 3, letra b)	Artículo 30, apartado 1, letra b)
Artículo 21, apartado 3, letra c)	Artículo 30, apartado 1, letra c)
Artículo 21, apartado 3, letra d)	Artículo 30, apartado 1, letra d)
Artículo 21, apartado 3, letra e)	Artículo 30, apartado 1, letra e)
Artículo 21, apartado 3, letra f)	Artículo 30, apartado 1, letra f)
Artículo 21, apartado 3, letra g)	Artículo 30, apartado 1, letra g)
Artículo 21, apartado 3, letra h)	Artículo 30, apartado 1, letra h)
Artículo 21, apartado 3, letra i)	Artículo 30, apartado 1, letra i)
Artículo 21, apartado 3, párrafo segundo	Artículo 30, apartado 1, párrafo segundo

Artículo 21, apartado 4, letra a)	Artículo 30, apartado 1, letra l)
Artículo 21, apartado 4, letra b)	Artículo 30, apartado 1, letra m)
Artículo 21, apartado 4, letra c)	-
Artículo 21, apartado 4, letra d)	Artículo 30, apartado 1, letra n)
Artículo 21, apartado 4, párrafo segundo	Artículo 30, apartado 1, párrafo tercero
Artículo 21, apartado 5	Artículo 29, apartado 3, y artículo 30, apartado 5
Artículo 22, apartado 1	Artículo 33, apartado 2
Artículo 22, apartado 2, párrafo primero	Artículo 31, apartado 1
Artículo 22, apartado 2, párrafo segundo	-
Artículo 22, apartado 2, párrafo tercero	Artículo 31, apartado 5
Artículo 22, apartado 3	-
Artículo 22, apartado 4	Artículo 31, apartados 6 y 7
Artículo 23, apartado 1	Artículo 35, apartado 1
Artículo 23, apartado 2	Artículo 35, apartado 2
Artículo 24	Artículo 43
Artículo 24 bis, apartado 1	Artículo 42, apartado 2
Artículo 24 bis, apartado 2	Artículo 42, apartado 4
Artículo 24 bis, apartado 3	Artículo 42, apartado 1
Artículo 24 ter	Artículo 42, apartado 3
Artículo 24 quater	Artículo 42, apartado 5
Artículo 25, apartado 1	Artículo 36, apartado 1

Artículo 25, apartado 2	Artículo 40
Artículo 26	Artículo 38
Artículo 27	-
Artículo 28	-
Artículo 29	-
Artículo 30	-
Artículo 31	Artículo 46
Artículo 32	Artículo 47
Artículo 33	Artículo 47
