

Bruselas, 18 de octubre de 2019
(OR. en)

8504/19

**Expediente interinstitucional:
2018/0165(COD)**

**CODEC 935
EF 161
ECOFIN 409
PE 195**

NOTA INFORMATIVA

De:	Secretaría General del Consejo
A:	Comité de Representantes Permanentes/Consejo
Asunto:	Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 596/2014 y (UE) 2017/1129 en relación con el fomento del uso de los mercados de pymes en expansión - Resultado de la primera lectura del Parlamento Europeo y procedimiento de corrección de errores (Estrasburgo, 18 de abril de 2019 y Bruselas, 10 de octubre de 2019)

I. INTRODUCCIÓN

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 294 del TFUE y en la Declaración común sobre las modalidades prácticas del procedimiento de codecisión¹, el Consejo, el Parlamento Europeo y la Comisión mantuvieron una serie de contactos informales para llegar a un acuerdo sobre este expediente en primera lectura.

Después de que el anterior Parlamento adoptara su posición en primera lectura, se esperaba que el nuevo Parlamento Europeo sometiera dicho expediente² a un procedimiento de corrección de errores³.

¹ DO C 145 de 30.6.2007, p. 5.

² Doc. 8507/19.

³ Reglamento interno del Parlamento Europeo, artículo 241.

II. VOTACIONES

En su sesión del 18 de abril de 2019, y tras las negociaciones interinstitucionales informales, el Parlamento Europeo aprobó una enmienda (sin formalización de los juristas-lingüistas) a la propuesta de la Comisión, así como una resolución legislativa con vistas a la adopción de la propuesta de referencia, que constituyen la posición del Parlamento Europeo en primera lectura. Dicha posición recoge lo acordado provisionalmente entre las instituciones.

El 10 de octubre de 2019, tras la formalización de los juristas-lingüistas del texto adoptado, el Parlamento Europeo aprobó una corrección de errores de la posición aprobada en primera lectura.

Merced a dicha corrección de errores, el Consejo podrá aprobar la posición del Parlamento Europeo que figura en el anexo⁴, poniendo fin así a la primera lectura en ambas instituciones.

El acto se adoptaría entonces con la redacción correspondiente a la posición del Parlamento.

⁴ El texto de las enmiendas aprobadas y la resolución legislativa del Parlamento Europeo figuran en el anexo. Las enmiendas se presentan en forma de texto consolidado en el que los cambios con respecto a la propuesta de la Comisión se indican mediante negrita y cursiva. El símbolo « ■ » indica la supresión de texto.

Fomento del uso de los mercados de pymes en expansión *I**

Resolución legislativa del Parlamento Europeo, de 18 de abril de 2019, sobre la propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 596/2014 y (UE) 2017/1129 en relación con el fomento del uso de los mercados de pymes en expansión (COM(2018)0331 – C8-0212/2018 – 2018/0165(COD))

(Procedimiento legislativo ordinario: primera lectura)

El Parlamento Europeo,

- Vista la propuesta de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo (COM(2018)0331),
 - Vistos el artículo 294, apartado 2, y el artículo 114 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, conforme a los cuales la Comisión le ha presentado su propuesta (C8-0212/2018),
 - Visto el artículo 294, apartado 3, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,
 - Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo de 19 de septiembre de 2018¹,
 - Vistos el acuerdo provisional aprobado por la comisión competente con arreglo al artículo 69 septies, apartado 4, de su Reglamento interno y el compromiso asumido por el representante del Consejo, mediante carta de 20 de marzo de 2019, de aprobar la Posición del Parlamento Europeo, de conformidad con el artículo 294, apartado 4, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,
 - Visto el artículo 59 de su Reglamento interno,
 - Visto el informe de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios (A8-0437/2018),
1. Aprueba la Posición en primera lectura que figura a continuación;
 2. Pide a la Comisión que le consulte de nuevo si sustituye su propuesta, la modifica sustancialmente o se propone modificarla sustancialmente;
 3. Encarga a su presidente que transmita la Posición del Parlamento al Consejo y a la Comisión, así como a los Parlamentos nacionales.

¹ DO C 440 de 6.12.2018, p. 79.

Posición del Parlamento Europeo aprobada en primera lectura el 18 de abril de 2019 con vistas a la adopción del Reglamento (UE) 2019/... del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 596/2014 y (UE) 2017/1129 en relación con el fomento del uso de los mercados de pymes en expansión *

(Texto pertinente a efectos delEEE)

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,

I

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo⁶,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario⁷,

* EL PRESENTE TEXTO NO HA SIDO SOMETIDO AÚN A REVISIÓN JURÍDICO-LINGÜÍSTICA.

⁶ **DO C 440 de 6.12.2018, p. 79.**

⁷ Posición del Parlamento Europeo de 18 de abril de 2019.

Considerando lo siguiente:

- (1) La iniciativa sobre la Unión de los Mercados de Capitales persigue reducir la dependencia de los préstamos bancarios, diversificar las fuentes de financiación del mercado respecto de todas las pequeñas y medianas empresas (pymes) y fomentar la emisión de **bonos** y acciones por las pymes en los mercados públicos. Las empresas establecidas en la Unión que desean obtener capital en centros de negociación se enfrentan a elevados costes de divulgación de información y de cumplimiento tanto puntuales como continuados, lo que, de entrada, puede disuadirlas de solicitar la admisión a cotización en centros de negociación. Además, las acciones emitidas por pymes en centros de negociación de la Unión presentan generalmente niveles de liquidez inferiores y mayor volatilidad, lo que aumenta el coste del capital y hace que esta fuente de financiación sea demasiado onerosa. ***Por tanto, es esencial una política horizontal de la Unión para las pymes. Esta política debe ser integradora, coherente y eficaz, y debe tomar en consideración los diferentes subgrupos de pymes y sus diferentes necesidades.***

- (2) La Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo⁸ crea un nuevo tipo de centros de negociación, los mercados de pymes en expansión, que constituyen una subcategoría de los sistemas multilaterales de negociación (SMN), y ello a fin de facilitar el acceso de las pymes a capital **y propiciar así su crecimiento**, y facilitar asimismo el desarrollo de mercados especializados dirigidos a satisfacer las necesidades de los emisores que sean pymes **y tengan capacidad de crecimiento**. La Directiva 2014/65/UE ya anticipaba que «La atención debe centrarse en cómo la futura normativa habrá de fomentar y promover la utilización de dicho mercado para hacerlo atractivo a los inversores, y reducir las cargas administrativas y ofrecer nuevos incentivos para que las PYME accedan a los mercados de capitales a través de los mercados de PYME en expansión». ***En su dictamen sobre la propuesta de la Comisión para el presente Reglamento, el Comité Económico y Social Europeo insistía en que el bajo nivel de comunicación y los enfoques burocráticos son obstáculos considerables y deben realizarse esfuerzos mucho mayores para superarlos. Además, declaraba que la comunicación debe dirigirse al último eslabón de la cadena involucrando a asociaciones de pymes, interlocutores sociales y cámaras de comercio.***

⁸ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

- (3) Sin embargo, se ha observado que los emisores admitidos a cotización en un mercado de pymes en expansión gozan de relativamente pocas simplificaciones normativas frente a los emisores admitidos a cotización en SMN o mercados regulados. La mayoría de las obligaciones establecidas en el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo se aplican de igual forma a todos los emisores, sea cual sea su tamaño o el centro de negociación en el que sus instrumentos financieros estén admitidos a negociación. Esta escasa diferenciación entre los emisores de mercados de pymes en expansión y los de los SMN disuade a estos últimos de solicitar su registro como mercado de pymes en expansión, tal y como ilustra el escaso recurso a la condición de mercado de pymes en expansión hasta la fecha. Resulta, pues, oportuno introducir simplificaciones *proporcionadas* adicionales que fomenten adecuadamente el uso de los mercados de pymes en expansión.

- (4) El atractivo de los mercados de pymes en expansión debe potenciarse reduciendo más los costes de cumplimiento y la carga administrativa que soportan los emisores de esos mercados. A fin de preservar el máximo nivel de cumplimiento en los mercados regulados, las simplificaciones previstas en el presente Reglamento deben limitarse a las empresas cotizadas en mercados de pymes en expansión, pese a que no todas las pymes cotizan en esos mercados y no todas las empresas que cotizan en ellos son pymes. Con arreglo a la Directiva 2014/65/UE, hasta un 50 % de empresas que no sean pymes pueden ser admitidas a cotización en los mercados de pymes en expansión, al objeto de mantener la rentabilidad del modelo de negocio de dichos mercados merced, entre otras cosas, a la liquidez de valores no emitidos por pymes. Habida cuenta de los riesgos que entraña aplicar conjuntos de normas diferentes a emisores que cotizan en la misma categoría de centros, a saber, los mercados de pymes en expansión, los cambios establecidos en el presente Reglamento no deben limitarse solo a los emisores que sean pymes. En aras de ofrecer coherencia a los emisores y claridad a los inversores, la reducción de los costes de cumplimiento y la carga administrativa debe aplicarse a todos los emisores de mercados de pymes en expansión, independientemente de su capitalización bursátil. ***Es necesario poner más énfasis en las pymes, que son los beneficiarios últimos del presente Reglamento, y en sus necesidades. La simplificación administrativa es parte imprescindible de este proceso, pero deben adoptarse otras medidas. Es necesario alentar una mejora de la información disponible directamente para las pymes acerca de sus posibilidades de financiación, con objeto de impulsar su crecimiento.***

(4 bis) El éxito de un mercado de pymes en expansión no debe medirse simplemente por el número de empresas que cotizan en él, sino por la tasa de crecimiento alcanzada por dichas empresas. Las simplificaciones normativas deben beneficiar a las empresas más pequeñas con potencial de crecimiento.

- (5) De conformidad con lo dispuesto en el artículo 11 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, ***existe comunicación ilícita de información privilegiada cuando una persona posee información privilegiada y la revela a cualquier otra persona, excepto cuando dicha revelación se produce en el normal ejercicio de su trabajo, profesión o funciones. Con arreglo a lo dispuesto en el artículo 11, apartado 4, se considerará que la comunicación de información privilegiada en el marco de una prospección de mercado se ha realizado en el normal ejercicio del trabajo, profesión o funciones de una persona siempre que se cumplan determinados procedimientos establecidos en el marco de la prospección de mercado.*** La prospección de mercado consiste en la comunicación de información a uno o más inversores potenciales, con anterioridad al anuncio de una operación, a fin de evaluar el interés de los mismos en una posible operación y las condiciones relativas a la misma, como su precio o volumen potencial. Durante la fase de negociación de una colocación privada de bonos, los emisores **■** entablan conversaciones con una serie limitada de inversores cualificados potenciales (según lo definido en el Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo⁹) y negocian todas las condiciones contractuales de la operación con esos inversores. La comunicación de información en esa fase de negociación de una colocación privada de bonos tiene por objeto estructurar y completar el conjunto de la operación, y no evaluar el interés de los inversores potenciales en una operación predefinida. ***En ocasiones***, imponer una prospección de mercado en las colocaciones privadas de bonos puede resultar gravoso y constituir un desincentivo de cara a entablar conversaciones respecto de esas operaciones, tanto en el caso de los emisores como en el de los inversores. A fin de que la colocación privada de bonos en los mercados de pymes en expansión sea más atractiva, ***debe considerarse que para estas operaciones la comunicación de información privilegiada realizada en el marco de una prospección de mercado se ha realizado en el normal ejercicio del trabajo, profesión o funciones de una persona y debe excluirse del ámbito de aplicación del régimen de prospección de mercado, a condición de que exista un acuerdo de no divulgación de información adecuado.***

⁹ Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de junio de 2017 sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE.

- (6) Es posible obtener alguna liquidez respecto de las acciones de un emisor a través de mecanismos de liquidez tales como los acuerdos de creación de mercado o los contratos de liquidez. Un acuerdo de creación de mercado consiste en un contrato entre el organismo rector del mercado y un tercero que se compromete a mantener la liquidez de determinadas acciones y, a cambio, se beneficia de descuentos en los gastos de negociación. Un contrato de liquidez consiste en un contrato entre un emisor y un tercero que se compromete a aportar liquidez a las acciones del emisor y en nombre de este. A fin de garantizar plenamente el mantenimiento de la integridad del mercado, los contratos de liquidez deben estar disponibles para todos los emisores de mercados de pymes en expansión en toda la Unión, con supeditación a una serie de condiciones. No todas las autoridades competentes han establecido, de conformidad con el artículo 13 del Reglamento (UE) n.º 596/2014, prácticas de mercado aceptadas en relación con los contratos de liquidez, lo que implica que no todos los emisores de mercados de pymes en expansión tienen actualmente acceso a mecanismos de liquidez en toda la Unión. La inexistencia de dichos mecanismos puede ser un impedimento para el desarrollo efectivo de los mercados de pymes en expansión. Es necesario, por tanto, crear un marco de la Unión que permita a los emisores de mercados de pymes en expansión celebrar contratos de liquidez con proveedores de liquidez en otros Estados miembros, cuando no exista una práctica de mercado aceptada en el ámbito nacional. ***En virtud de este marco de la UE, no se considerará que una persona que celebre un contrato de liquidez con un proveedor de liquidez esté manipulando el mercado. Es, no obstante, fundamental que*** el marco de la Unión sobre los contratos de liquidez relativos a los mercados de pymes en expansión **■** no sustituya a las actuales o futuras prácticas de mercado ***nacionales*** aceptadas, sino complementarlas. ***Es fundamental que*** las autoridades competentes conserven la posibilidad de establecer prácticas de mercado aceptadas en relación con los contratos de liquidez a fin de adaptar sus condiciones a las especificidades locales o de hacer extensivos esos acuerdos a valores ilíquidos distintos de las acciones negociadas ***en centros de negociación***.

- (7) A fin de garantizar la aplicación uniforme del marco de la Unión sobre los contratos de liquidez a que se refiere el considerando 6, debe modificarse el Reglamento (UE) n.º 596/2014 al objeto de facultar a la Comisión para que adopte normas técnicas de ejecución elaboradas por la Autoridad Europea de Valores y Mercados, en las que se establezca un modelo que deberá utilizarse a efectos de tales contratos. La Comisión debe adoptar dichas normas mediante actos de ejecución de conformidad con el artículo 291 del Tratado y el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁰.
- (7 bis) *Debe fomentarse de forma activa el uso de los mercados de pymes en expansión. Muchas pymes todavía no conocen su existencia como nueva categoría de centro de negociación.*

¹⁰ 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).

- (8) De conformidad con el artículo 17, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 596/2014, los emisores pueden decidir retrasar la difusión pública de información privilegiada siempre que sus intereses legítimos puedan verse perjudicados. No obstante, los emisores deben comunicar ese retraso a la autoridad competente y explicar las razones que justifican la decisión. La obligación de que ***los emisores cuyos instrumentos financieros estén admitidos a cotización únicamente en un mercado*** de pymes en expansión documenten por escrito las razones por las que han decidido retrasar la difusión puede resultar gravosa. Se estima que aplicar a los ***emisores cuyos instrumentos financieros estén admitidos a cotización únicamente en un mercado de pymes en expansión*** un requisito menos estricto consistente en la obligación de explicar las razones del retraso solo a solicitud de la autoridad competente no influiría significativamente en la capacidad de esta para vigilar la divulgación de información privilegiada y reduciría ■ la carga administrativa de dichos emisores, siempre que se siga notificando a esas autoridades la decisión de retrasar la difusión y que estas estén en condiciones de abrir una investigación si albergan dudas respecto de tal decisión.

- (9) La actual obligación menos estricta que tienen los emisores de mercados de pymes en expansión de presentar, conforme al artículo 18, apartado 6, del Reglamento (UE) n.º 596/2014, una lista de iniciados solo a solicitud de la autoridad competente tiene efectos prácticos limitados, pues dichos emisores deben seguir vigilando constantemente a las personas que se considere que posean información privilegiada en el contexto de proyectos en curso. Así pues, la actual simplificación debe sustituirse por la posibilidad de que los emisores de mercados de pymes en expansión mantengan solo una lista de personas que, *en el desempeño normal de sus funciones*, tengan acceso regularmente a información privilegiada, *como directores, miembros de órganos de dirección o asesores internos*. *Resultaría gravoso que los emisores de mercados de pymes en expansión actualizaran sin demora la lista completa de iniciados que figura en el Reglamento de Ejecución (UE) 2016/347 de la Comisión. No obstante, dado que algunos Estados miembros consideran que las listas de iniciados son un elemento importante para garantizar un grado mayor de integridad del mercado, debe ofrecerse a los Estados miembros la opción de introducir la obligación de que los emisores de mercados de pymes en expansión proporcionen listas de iniciados más amplias, que incluyan a todas las personas que tengan acceso a información privilegiada. Sin embargo, teniendo en cuenta la necesidad de garantizar una carga administrativa proporcionada para las pymes, dichas listas deben contener una cantidad de información más reducida que las listas completas de iniciados.*

(9 bis) *Es esencial aclarar que la obligación de elaborar listas de iniciados incumbe tanto a los emisores como a las personas que actúan en nombre o por cuenta de estos. En lo relativo al establecimiento de listas de iniciados, debe aclararse la responsabilidad de las personas que actúan en nombre o por cuenta del emisor, a fin de evitar interpretaciones y prácticas divergentes en la Unión. Conviene modificar en consecuencia las disposiciones pertinentes del Reglamento (UE) n.º 596/2014.*

(10) Con arreglo al artículo 19, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 596/2014, los emisores deben hacer públicas las operaciones realizadas por personas con responsabilidades de dirección y personas estrechamente vinculadas con ellas en el plazo de tres días después de la operación. El mismo plazo se aplica a las personas con responsabilidades de dirección y las personas estrechamente vinculadas por lo que respecta al deber de notificar sus operaciones al emisor. Cuando *los emisores y los participantes del mercado de derechos de emisión* reciben con retraso dicha notificación, resulta técnicamente difícil para *ellos* cumplir el plazo de tres días, lo que puede llevarlos a incurrir en responsabilidad.

■ Procede, por tanto, que los *emisores y los participantes del mercado de derechos de emisión* estén autorizados a comunicar las operaciones en el plazo de dos días a partir de que estas hayan sido notificadas por las personas con responsabilidades de dirección o las personas estrechamente vinculadas.

(10 bis) El artículo 1, apartado 4, (para las ofertas públicas de valores) y el artículo 1, apartado 5, del Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo eximen a un emisor, en determinadas condiciones, de la obligación de elaborar un folleto, en caso de una oferta de canje, una fusión o una escisión. En su lugar, debe ponerse a disposición del mercado un documento que contenga información mínima descriptiva de la operación y de sus consecuencias para el emisor. Dicho documento no se revisa ni es aprobado por una autoridad nacional competente, por lo que su contenido debe ser más reducido que el de un folleto. Una consecuencia no intencionada de esta exención es que, en determinadas circunstancias, una sociedad de emisores no cotizada puede efectuar una admisión inicial de sus acciones a cotización sin elaborar un folleto, privando así a los inversores de la información útil que este contendría y evitando al mismo tiempo que una autoridad nacional competente revise la información facilitada al mercado. Procede, por lo tanto, introducir la obligación de que un emisor no cotizado que desee ser admitido a cotización tras una oferta de canje, una fusión o una escisión elabore un folleto.

(10 ter) El artículo 14 del Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo no permite en la actualidad que aquellos emisores cuyos valores participativos hayan sido admitidos a cotización en un mercado regulado o en un mercado de pymes en expansión de forma continuada durante al menos los dieciocho meses anteriores utilicen un folleto simplificado cuando intenten emitir valores que den acceso a valores participativos fungibles con valores participativos emitidos con anterioridad. Por lo tanto, debe modificarse el artículo 14 para que los emisores puedan utilizar el folleto simplificado.

(11) Los mercados de pymes en expansión no deben considerarse la etapa final en el desarrollo de los emisores y deben permitir que las empresas exitosas crezcan y pasen un día a los mercados regulados, a fin de beneficiarse de mayor liquidez y mayor reserva de inversores. A fin de facilitar la transición de un mercado de pymes en expansión a un mercado regulado, las empresas en expansión deben poder utilizar el régimen simplificado de divulgación de información ■ tal como establece el artículo 14 del Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, ***para la admisión en un mercado regulado de valores fungibles con valores vigentes emitidos previamente*** siempre que ***hayan ofertado al público valores que lleven admitidos a cotización*** en un mercado de pymes en expansión ***de forma continuada durante*** al menos ***dos*** años, ***y hayan cumplido plenamente las obligaciones de difusión y notificación durante todo el periodo en que hayan estado cotizadas***. Se estima que este período permitiría a los emisores tener un historial suficiente y ofrecer al mercado información sobre su rendimiento financiero y los requisitos de información con arreglo a las normas de la Directiva 2014/65/UE.

- (12) De conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo¹¹, los emisores de mercados de pymes en expansión no están obligados a publicar sus estados financieros según las Normas Internacionales de Información Financiera. No obstante, a fin de no apartarse de las normas aplicables a los mercados regulados, los emisores de mercados de pymes en expansión que deseen utilizar el régimen simplificado de divulgación para pasar a un mercado regulado deben preparar sus últimos estados financieros, incluyendo información comparativa respecto del ejercicio anterior, conforme a lo dispuesto en el citado Reglamento, ***siempre que tengan la obligación de elaborar cuentas consolidadas. Los emisores de mercados de pymes en expansión que no tengan que elaborar cuentas consolidadas deben cumplir la legislación nacional del Estado miembro en el que esté constituida la sociedad.***

¹¹ Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad (DO L 243 de 11.9.2002, p. 1).

(12 bis) El objetivo del presente Reglamento es plenamente coherente con los objetivos del folleto de la Unión de crecimiento al que se refiere el artículo 15 del Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo. Es breve y, por consiguiente, su elaboración es más económica, lo que reduce los costes para las pymes. Las pymes deben poder optar por utilizar el folleto de la Unión de crecimiento. Las definiciones de pymes que figuran actualmente en el Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo pueden ser demasiado restrictivas, en particular para los emisores que solicitan la admisión a cotización en un mercado de pymes en expansión, que tienden a ser más grandes que las pymes tradicionales. Por consiguiente, por lo que se refiere a las ofertas públicas que van inmediatamente seguidas de una admisión inicial a cotización en un mercado de pymes en expansión, las empresas más pequeñas no podrían utilizar el folleto de la UE de crecimiento, aun cuando su capitalización bursátil tras su admisión inicial a cotización fuera inferior a 200 millones EUR. Procede, por lo tanto, modificar el artículo 15 del Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo para que las empresas que hagan una oferta pública inicial con una capitalización bursátil provisional inferior a 200 millones EUR puedan elaborar un folleto de la UE de crecimiento.

(12 ter) Habida cuenta de la importancia de las pymes para el funcionamiento de la economía de la Unión, debe prestarse especial atención a la incidencia que tiene la legislación de la Unión en materia de servicios financieros en la financiación de las pymes. Para acreditar esa importancia, la Comisión, al proceder a la revisión de toda la legislación que afecte a la financiación de las pymes cotizadas y no cotizadas, debe analizar las barreras normativas y administrativas, en particular las que afecten a la investigación, que limitan o impiden la inversión en pymes. Para ello, la Comisión debe evaluar la evolución de los flujos de capital a las pymes y esforzarse por crear un entorno normativo favorable para fomentar la financiación de pymes.

(13) Procede, por tanto, modificar los Reglamentos (UE) n.º 596/2014 y (UE) n.º 2017/1129 en consecuencia.

(14) Las modificaciones establecidas en el presente Reglamento deben aplicarse ***a partir de la fecha*** de la entrada en vigor de este. ***No obstante, el artículo 1 será aplicable doce meses después de su entrada en vigor.***

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1
Modificaciones del Reglamento (UE) n.º 596/2014

El Reglamento (UE) n.º 596/2014 se modifica como sigue:

1. En el artículo 11, se inserta el apartado 1 *bis* siguiente:

«1 bis. Cuando una oferta de valores se dirija exclusivamente a inversores cualificados, tal como se definen en el artículo 2, letra e), del Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo*, la comunicación de información a esos inversores cualificados a efectos de negociar las condiciones contractuales de su participación en una emisión de bonos de un emisor que tenga instrumentos financieros ***admitidos a cotización en un centro de negociación, o de un tercero que actúe en nombre o por cuenta de este***, no constituirá una prospección de mercado. ***Se considerará que dicha comunicación se ha realizado en el normal ejercicio del trabajo, la profesión o las funciones de una persona con arreglo a lo dispuesto en el artículo 10, artículo 1, y, por lo tanto***, no constituirá una difusión ilícita de información privilegiada. El emisor se asegurará de que los inversores cualificados que reciban la información conozcan, y reconozcan por escrito, las obligaciones legales y reglamentarias que ello implica y tengan conocimiento de las sanciones aplicables a las operaciones con información privilegiada y la comunicación ilícita de tal información.

- * Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE (DO L 168 de 30.6.2017, p. 12).».

2. En el artículo 13, se insertan los apartados 12 y 13 siguientes:

«12. ***Sin perjuicio de las prácticas de mercado aceptadas en el ámbito nacional establecidas de conformidad con lo dispuesto en los apartados 1 a 11, se autoriza a los emisores cuyos instrumentos financieros estén admitidos a cotización en un mercado de pymes en expansión a celebrar un contrato de liquidez respecto de sus acciones, sirviéndose para ello de un modelo de la Unión que deberá elaborar la Autoridad Europea de Valores y Mercados con arreglo a lo dispuesto en el apartado 13, siempre que concurran todas las condiciones siguientes:***

- a) que las condiciones del contrato de liquidez se atengan a los criterios establecidos en el artículo 13, apartado 2, del presente Reglamento y en el Reglamento Delegado (UE) 2016/908 de la Comisión**;
- b) que el contrato de liquidez se establezca de conformidad con el modelo a que hace referencia el apartado 13;
- c) que el proveedor de liquidez esté debidamente autorizado por la autoridad competente de conformidad con la Directiva 2014/65/UE y esté registrado como miembro del mercado **con** el organismo rector del mercado o la empresa de servicios de inversión que gestione el mercado de pymes en expansión;

- d) que el organismo rector del mercado o la empresa de servicios de inversión que gestione el mercado de pymes en expansión reconozca por escrito ante el emisor que ha recibido un ejemplar del contrato de liquidez y acepta sus condiciones.

El emisor a que se refiere el párrafo primero del presente apartado deberá poder demostrar en todo momento que las condiciones en las que se estableció el contrato se siguen cumpliendo. Dicho emisor y la empresa de servicios de inversión que gestione el mercado de pymes en expansión facilitarán a las autoridades competentes pertinentes un ejemplar del contrato de liquidez cuando estas así lo soliciten.

13. La AEVM elaborará proyectos de ***normas técnicas de regulación para establecer el modelo de contrato a que se refiere el apartado 12***, que habrá de utilizarse a efectos de la celebración de contratos de liquidez destinados a garantizar el cumplimiento de las condiciones establecidas en el ***apartado 2, en particular respecto de la transparencia y el funcionamiento de la aportación de liquidez***.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas ***de regulación*** a más tardar el ... ***[ocho meses después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento]***.

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

- ** Reglamento Delegado (UE) 2016/908 de la Comisión, de 26 de febrero de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo mediante el establecimiento de normas técnicas de regulación sobre los criterios, el procedimiento y los requisitos para establecer una práctica de mercado aceptada, así como los requisitos para mantenerla, derogarla o modificar las condiciones para su aceptación (DO L 153 de 10.6.2016, p. 3).».

3. En el artículo 17, apartado 4, se añade el párrafo siguiente:

*«No obstante lo dispuesto en el párrafo tercero, el emisor cuyos instrumentos financieros estén admitidos a cotización **únicamente** en un mercado de pymes en expansión, **facilitará una explicación por escrito** a la autoridad competente **■** solo previa solicitud. **En la medida en que el emisor pueda justificar su decisión sin demora, no se le exigirá** que guarde constancia de tales explicaciones.»*

4. En el artículo 18, los *apartados 1 a 6* se sustituyen por el texto siguiente:

«1. Los emisores y las personas que actúen en su nombre o por su cuenta, deberán:

- a) elaborar una lista de todas las personas que tengan acceso a información privilegiada y trabajen para ellas en virtud de un contrato de trabajo, o que desempeñen funciones a través de las cuales tengan acceso a información privilegiada, como asesores, contables o agencias de calificación crediticia (lista de iniciados);*
- b) actualizar sin demora la lista de iniciados con arreglo al apartado 4; y*
- c) facilitar la lista de iniciados lo antes posible a la autoridad competente a requerimiento de esta.*

2. *Los emisores y las personas que actúen en su nombre o por su cuenta, deberán adoptar todas las medidas razonables para garantizar que toda persona que figure en la lista de iniciados reconozca por escrito las obligaciones legales y reglamentarias que ello implica y sea consciente de las sanciones aplicables a las operaciones con información privilegiada y la comunicación ilícita de información privilegiada.*

Cuando el emisor solicite a otra persona que elabore y actualice la lista de iniciados del emisor, la responsabilidad plena del cumplimiento del presente artículo seguirá recayendo en el emisor. El emisor conservará siempre el derecho de acceso a la lista de iniciados elaborada por la otra persona.

3. *La lista de iniciados incluirá al menos la información siguiente:*
- a) la identidad de toda persona que tenga acceso a información privilegiada;*
 - b) el motivo de la inclusión de esa persona en la lista de iniciados;*
 - c) la fecha y la hora en que dicha persona obtuvo acceso a la información privilegiada, y*
 - d) la fecha de elaboración de la lista de personas con acceso a información privilegiada.*

4. Los emisores y las personas que actúen en su nombre o por su cuenta actualizarán sin demora sus listas de iniciados, incluyendo la fecha de la actualización en las siguientes circunstancias:

- a) cuando cambie el motivo de la inclusión de una persona que ya figure en la lista de iniciados;**
- b) cuando deba incluirse en la lista de iniciados a una nueva persona, por tener acceso a información privilegiada, y**
- c) cuando una persona deje de tener acceso a información privilegiada.**

En cada actualización se especificarán la fecha y la hora en que se produjo el cambio que dio lugar a la actualización.

5. Los emisores y las personas que actúen en su nombre o por su cuenta conservarán sus listas de iniciados durante al menos cinco años a partir de su elaboración o actualización.

6. Los emisores cuyos instrumentos financieros estén admitidos a cotización en un mercado de pymes en expansión estarán autorizados a incluir en sus listas de iniciados solo a aquellas personas que, por la naturaleza de la función o el cargo que desempeñen en el emisor, tengan acceso regularmente a información privilegiada.

No obstante lo dispuesto en el párrafo primero y cuando así lo justifiquen aspectos específicos de la integridad del mercado nacional, los Estados miembros podrán solicitar a los emisores cuyos instrumentos financieros estén admitidos a cotización en un mercado de pymes en expansión la utilización de listas de todos los iniciados tal como se definen en el apartado 1, letra a), que contengan información especificada en el formato elaborado por la AEVM, de conformidad con lo dispuesto en el párrafo tercero.

La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar el formato exacto de las listas de iniciados según lo dispuesto en el segundo apartado, elaborando normas técnicas de ejecución. El formato de las listas de iniciados será proporcional y más reducido que el formato de las listas de iniciados a las que se refiere el apartado 9 del presente artículo.

La AEVM presentará a la Comisión esos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar ... [ocho meses después de la fecha de entrada en vigor]. Se confieren a la Comisión competencias para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo tercero de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Dicha lista se facilitará a la autoridad competente *tan pronto como sea posible* cuando esta así lo solicite.».

5. En el artículo 19, apartado 3, *el párrafo primero se sustituye por* el texto siguiente :

«El emisor *o participante del mercado de derechos de emisión* dispondrá de dos días hábiles a partir del recibo de la notificación a que se refiere el apartado 1 para hacer pública la información que esta contenga.».

5 bis. *El artículo 35, apartado 2, se sustituye por el texto siguiente:*

«2. *Los poderes para adoptar actos delegados a que se refieren el artículo 6, apartados 5 y 6, el artículo 12, apartado 5, el artículo 17, apartado 2, párrafo tercero, el artículo 17, apartado 3, y el artículo 19, apartados 13 y 14, se otorgan a la Comisión por un período de cinco años a partir del ... [fecha de entrada en vigor del acto modificativo]. La Comisión elaborará un informe sobre la delegación de poderes a más tardar nueve meses antes de que finalice el período de cinco años. La delegación de poderes se prorrogará tácitamente por períodos de idéntica duración, excepto si el Parlamento Europeo o el Consejo se oponen a dicha prórroga a más tardar tres meses antes del final de cada período.».*

Artículo 2

Modificaciones del Reglamento (UE) 2017/1129

El Reglamento (UE) 2017/1129 se modifica como sigue:

1. En el artículo 1 se añaden los puntos 6 bis y 6 ter siguientes:

«6 bis. Las exenciones que figuran en el apartado 4, letra f), y en el apartado 5, letra e), se aplicarán a los valores participativos únicamente en los siguientes casos:

- a) los valores participativos ofertados ya han sido admitidos a cotización en un mercado regulado antes de la oferta de canje y de la operación, y la oferta de canje no se considera una operación de adquisición inversa en el sentido del punto B19 de la Norma Internacional de Información Financiera 3, Combinaciones de negocios, refrendada por la Unión Europea, o**
- b) la autoridad competente para revisar el documento de oferta con arreglo a lo dispuesto en la Directiva 2004/25/CE ha dado su aprobación previa al documento a que se refieren el apartado 4, letra f), o el apartado 5, letra e).**

6 ter. Las exenciones que figuran en el apartado 4, letra g), y en el apartado 5, letra f), se aplicarán únicamente a los valores participativos en los siguientes casos:

- a) los valores participativos del sujeto absorbente han sido ya admitidos a cotización en un mercado regulado antes de la operación;**
- b) los valores participativos de la entidad objeto de la escisión han sido ya admitidos a cotización en un mercado regulado antes de la operación;**
- c) la fusión no se considera una «operación de adquisición inversa» según se define en el punto B19 de la Norma Internacional de Información Financiera 3, Combinaciones de negocios, refrendada por la Unión Europea.».**

2. ***El artículo 14 se modifica como sigue:***

a) en el apartado 1, el párrafo primero ***se modifica como sigue:***

i) ***la letra b) se sustituye por el texto siguiente:***

«b) Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 1, apartado 5, los emisores cuyos valores participativos hayan sido admitidos a cotización en un mercado regulado o en un mercado de pymes en expansión de forma continuada durante al menos los dieciocho meses anteriores, cuando emitan valores no participativos o valores que den acceso a valores participativos fungibles con los valores participativos del emisor existentes ya admitidos a cotización;»;

ii) se añade la siguiente letra d):

«d) Los emisores cuyos valores se hayan ofertado al público y hayan sido admitidos a cotización en un mercado de pymes en expansión de forma continuada durante al menos dos años y que hayan cumplido plenamente las obligaciones de difusión y notificación durante todo el período de admisión en que hayan estado cotizadas, y que soliciten la admisión a cotización en un mercado regulado de valores fungibles con valores que hayan sido emitidos con anterioridad.»;

b) **■** el apartado 2 *se modifica como sigue*:

i) *en el párrafo segundo*, se añade la frase siguiente:

«En el caso de los emisores a que se refiere el apartado 1, párrafo primero, letra d), *cuyos valores hayan sido admitidos a cotización en un mercado de pymes en expansión y que no estén obligados a elaborar cuentas consolidadas con arreglo a lo dispuesto en la Directiva 2013/34/UE después de su admisión a cotización en un mercado regulado, los estados financieros más recientes de conformidad con lo dispuesto en el artículo 14, apartado 3, letra a) que contengan* la información comparativa respecto del ejercicio anterior incluida en el folleto simplificado, se elaborarán de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera según han sido adoptadas por la Unión conforme al Reglamento (CE) n.º 1606/2002***.

*** Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad (DO L 243 de 11.9.2002, p. 1);

ii) *se añaden los párrafos siguientes:*

«En el caso de los emisores a que se refiere el apartado 1, párrafo primero, letra d), cuyos valores hayan sido admitidos a cotización en un mercado de pymes en expansión y que no estén obligados a elaborar cuentas consolidadas con arreglo a lo dispuesto en la Directiva 2013/34/UE después de su admisión a cotización en un mercado regulado, los estados financieros más recientes de conformidad con lo dispuesto en el artículo 14, apartado 3, letra a), que contengan la información comparativa respecto del ejercicio anterior incluida en el folleto simplificado, se elaborarán de conformidad con la legislación nacional del Estado miembro en el que esté constituida la sociedad.

En el caso de los emisores de terceros países cuyos valores hayan sido admitidos a cotización en un mercado de pymes en expansión, los estados financieros más recientes de conformidad con lo dispuesto en el artículo 14, apartado 3, letra a) que contengan la información comparativa respecto del ejercicio anterior incluida en el folleto simplificado se elaborarán de conformidad con las normas nacionales de contabilidad del país tercero que sean equivalentes al Reglamento (CE) n.º 1606/2002. Si las normas nacionales de contabilidad de dicho tercer país no son equivalentes a las NIIF, los estados financieros se revalorarán de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1606/2002.»;

c) La letra e) del párrafo segundo del apartado 3 se sustituye por el texto siguiente:

«e) en relación con los valores participativos, incluidos los valores que den acceso a valores participativos, la declaración relativa al capital de explotación, la capitalización y el endeudamiento, la indicación de conflictos de interés y operaciones con partes vinculadas pertinentes, los accionistas importantes y, en su caso, información financiera pro forma.»;

3. En el artículo 15, apartado 1, párrafo primero, se inserta la letra siguiente:

«c bis) emisores, que no sean pymes, que hagan una oferta pública de acciones al mismo tiempo que solicitan la admisión de dichas acciones en un mercado de pymes en expansión, siempre y cuando no posean acciones ya admitidas a cotización en un mercado de pymes en expansión y que el producto de los dos siguientes factores sea inferior a 200 000 000 EUR:

- i) el precio de la oferta definitiva o el precio máximo en el caso a que se refiere el artículo 17, apartado 1, letra b), inciso i);*
- ii) el número total de acciones en circulación inmediatamente después de la oferta pública de acciones, calculado bien sobre la cantidad de acciones de la oferta pública o sobre la cantidad máxima de acciones de la oferta pública, en el caso a que se refiere el artículo 17, apartado 1, letra b), inciso i).»;*

4. *En el anexo V, el punto II se sustituye por el texto siguiente:*

«II. Declaración sobre capitalización y endeudamiento (solo para los valores participativos emitidos por empresas con una capitalización bursátil superior a los 200 000 000 EUR) y declaración relativa al capital de explotación (solo para los valores participativos).

El propósito es facilitar información sobre la capitalización y endeudamiento del emisor y sobre si el capital de explotación es suficiente para cubrir las necesidades actuales del emisor o, en caso contrario, cómo se propone el emisor recabar el capital de explotación adicional necesario.»

Artículo 2 bis

Modificaciones de la Directiva 2014/65/UE

En el artículo 33 de la Directiva 2014/65/UE, se añade el apartado siguiente:

«9. A más tardar [seis meses después de la entrada en vigor del Reglamento], la Comisión creará un grupo de expertos de las partes interesadas para realizar un seguimiento del éxito y el funcionamiento de los mercados de pymes en expansión. A más tardar [dieciocho meses después de la entrada en vigor del Reglamento], el grupo de partes interesadas publicará un informe sobre sus conclusiones.»

Artículo 3

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir de ... *[fecha de su entrada en vigor]*. ***No obstante, el artículo 1 será aplicable a partir de [doce meses después de su entrada en vigor].***

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

Hecho en Bruselas, el

Por el Parlamento Europeo

Por el Consejo

El Presidente

El Presidente
