



Consejo de la
Unión Europea

Bruselas, 3 de junio de 2016
(OR. en)

9801/16

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

**EF 156
ECOFIN 547
CODEC 814**

NOTA

De:	Secretaría General del Consejo
A:	Delegaciones
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

Se adjunta a la atención de las Delegaciones la propuesta de la Presidencia relativa a una orientación general sobre la propuesta de la Comisión de referencia.

Propuesta de
REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO
sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de
valores

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

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

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

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

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo¹,

Visto el dictamen del Comité de las Regiones²,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

- (1) El presente Reglamento constituye un paso fundamental hacia la realización de la Unión de Mercados de Capitales, según se recoge 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 Mercados de Capitales es ayudar a las empresas a acceder a una mayor diversidad de fuentes de capital de cualquier lugar de la Unión Europea (en lo sucesivo, «la Unión»), fomentar un funcionamiento más eficaz de los mercados y ofrecer a los inversores y a los ahorradores oportunidades adicionales para rentabilizar su dinero con el fin de promover el crecimiento y crear empleo.

¹ [DO C de , p.].

² [DO C de , p.].

- (2) La Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo estableció principios y normas armonizados sobre el folleto que debe elaborarse, aprobarse y publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado. Los cambios legislativos y la evolución del mercado desde su entrada en vigor hacen necesario sustituir esa Directiva.
- (3) La divulgación de información en las ofertas públicas de valores o en la admisión a cotización de valores en un mercado regulado es vital para proteger a los inversores, eliminando las asimetrías de información entre estos y los emisores. La armonización de esta divulgación de información permite el establecimiento de un mecanismo de pasaporte transfronterizo que facilite el funcionamiento eficaz del mercado interior en relación con una amplia variedad de valores.
- (4) La diferencia de planteamientos daría lugar a la fragmentación del mercado interior, pues los emisores, oferentes o personas que solicitan la admisión a cotización estarían sujetos a normas distintas en los distintos Estados miembros y los folletos aprobados en un Estado miembro podrían no ser utilizables en otros Estados miembros. 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 probablemente crearían 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 normativo aplicable a los folletos en el ámbito de la Unión.

- (5) Resulta oportuno 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 del reglamento, con el fin de garantizar que las disposiciones que imponen obligaciones directas a quienes intervienen en las ofertas o en las operaciones de admisión a cotización se apliquen de manera uniforme en el conjunto de la Unión. Dado que el establecimiento de un marco jurídico relativo a las disposiciones en materia de folletos comporta necesariamente la adopción de medidas que especifiquen con precisión los requisitos aplicables a los diferentes aspectos inherentes a los folletos, la existencia de divergencias, incluso pequeñas, en alguno de tales aspectos podría generar obstáculos importantes a las ofertas transfronterizas de valores, a las cotizaciones múltiples en mercados regulados y a las normas de la UE sobre la protección de los consumidores. 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 obstáculos importantes a las ofertas transfronterizas y a las admisiones a cotización múltiples en mercados regulados. El uso de un reglamento reforzará también la confianza en la transparencia de los mercados del conjunto de la Unión, y reducirá la complejidad reglamentaria y los costes de búsqueda y de cumplimiento normativo para las empresas.
- (6) La evaluación de la Directiva 2010/73/UE ha puesto de manifiesto que algunos de los cambios introducidos por la misma no han alcanzado sus objetivos iniciales y que es necesario introducir algunas modificaciones adicionales al régimen del folleto en la Unión para simplificar y mejorar su aplicación, incrementar su 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, promoviendo 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, dicha información es un medio eficaz para aumentar la confianza en los valores mobiliarios y contribuye, por tanto, al correcto funcionamiento y desarrollo de los mercados de valores. La forma adecuada de proporcionar la citada 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, una autoridad competente o un mercado de valores, a través de su reglamento, establezcan otros requisitos específicos en lo que respecta a la admisión a cotización de valores en un mercado regulado, un sistema multilateral de negociación o un sistema organizado de contratación (sobre todo, en materia de buen gobierno empresarial). Dichos requisitos no podrán restringir directa o indirectamente la elaboración, el contenido o 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 se incluyen en el ámbito de aplicación del presente Reglamento y, por tanto, no deben verse afectados por él.
- (10) Para garantizar la protección del inversor, el alcance de la obligación de elaboración del folleto debe abarcar tanto los valores participativos como los no participativos ofertados al público o admitidos a cotización en un mercado regulado. 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 comprende, en particular, los certificados de opción de compra (*warrants*), los certificados de opción de compra cubiertos, los certificados, los certificados de depósito y las obligaciones convertibles, como los valores convertibles a opción del inversor.
- (11) Para garantizar la aprobación y el mecanismo de pasaporte en relación con los folletos, 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 que está en mejores condiciones para aprobar el folleto.
- (12) En el caso de las ofertas públicas de valores por un importe inferior a 500 000 EUR, es probable que el coste de elaboración de un folleto de acuerdo con el presente Reglamento resulte desproporcionado habida cuenta de los ingresos previstos 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 tan pequeña escala. Los Estados miembros podrán establecer requisitos de divulgación mínimos a escala nacional en relación con las ofertas públicas de valores cuyo importe total sea inferior a 500 000 EUR, siempre que dichos requisitos no constituyan una carga desproporcionada o innecesaria en relación con dichas ofertas de valores.

- (13) En el caso de las ofertas públicas de valores cuyo importe total no supere la cantidad de 10 000 000 EUR en la Unión Europea, la elaboración de un folleto podría suponer un coste desproporcionado. Por tanto, conviene permitir que los Estados miembros puedan decidir que este tipo de ofertas queden exentas de la obligación establecida en el presente Reglamento, teniendo en cuenta el nivel de protección de los inversores nacionales que consideren oportuno. En particular, los Estados miembros deben tener la posibilidad de fijar en su legislación nacional un umbral de entre 500 000 EUR y 10 000 000 EUR, expresado como el importe total de la oferta durante un período de doce meses, a partir del cual debe aplicarse la exención. Los Estados miembros podrán establecer requisitos de divulgación mínimos a escala nacional, siempre que dichos requisitos no constituyan una carga desproporcionada o innecesaria en relación con dichas ofertas públicas exentas.
- (13 *ter*) La simple admisión a cotización de valores en un sistema multilateral de negociación no se considerará por sí misma constitutiva de una oferta pública de valores y, por ende, no tiene que estar sujeta necesariamente a la obligación de elaborar un folleto en virtud del presente Reglamento. Solo en el supuesto de que la admisión a cotización de valores en un sistema multilateral de negociación vaya acompañada de una comunicación que se ajuste a la definición de «oferta pública de valores» podrá exigirse la elaboración de un folleto. La publicación de los precios de compra y de venta en relación con una negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación no debe estar sujeta a la obligación de publicación el folleto si no se produce ninguna comunicación ulterior que se ajuste a la definición de «oferta pública de valores».
- (14) En el caso de que una oferta de valores se dirija exclusivamente a un círculo reducido de inversores que no sean inversores cualificados, la elaboración de un folleto representa una carga desproporcionada dado el reducido número de personas a las que va dirigida la oferta, por lo que no debe exigirse. Esto es aplicable, por ejemplo, a las ofertas dirigidas a familiares o amistades personales de los directivos de una empresa.
- (14 *bis*) El presente Reglamento debe interpretarse de manera coherente con las leyes, reglamentos o disposiciones administrativas adoptados en relación con las ofertas públicas de adquisición, las operaciones de fusión y otras operaciones que afectan a la propiedad o al control de las sociedades reguladas por las autoridades supervisoras designadas por los Estados miembros con arreglo al artículo 4 de la Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril relativa a las ofertas públicas de adquisición.

- (15) Incentivar a los administradores y empleados a poseer valores de su propia empresa puede tener un impacto positivo en el buen gobierno 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 publicar un folleto aprobado en el caso de las ofertas realizadas dentro de la Unión en el marco de un sistema de participación de los empleados en el capital, siempre y cuando se facilite un documento que contenga información sobre el número y la naturaleza de los valores y los motivos y pormenores de la oferta, a fin de salvaguardar la protección de los inversores. A fin de garantizar la igualdad de acceso a los sistemas de participación en el capital de todos los administradores 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 cuando se haya facilitado el citado documento. Así pues, todos los participantes en un plan de participación en el capital para empleados tendrán 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 efecto 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 el emisor posea acciones ya admitidas a cotización en un mercado regulado no debe exigirse un folleto para la admisión a cotización posterior de los mismos títulos en el mismo mercado regulado, incluso aunque se trate de acciones resultantes de la conversión o el canje de otros valores o del ejercicio de los derechos conferidos por otros valores, y siempre que las acciones de nueva admisión representen una proporción reducida 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.

- (16 *bis*) Las disposiciones del presente Reglamento se entienden sin perjuicio de las disposiciones legislativas, reglamentarias y administrativas adoptadas en relación con la resolución de entidades de crédito con arreglo a la Directiva 2014/59/UE, en particular sus artículos 53 y 63, en donde no se exige publicar un prospecto.
- (17) Cuando se adjudiquen valores sin un elemento de elección individual por parte del receptor, incluidas las adjudicaciones de valores sin derecho a rechazarlas o las adjudicaciones automáticas previa decisión de un tribunal, por ejemplo en el caso de una adjudicación de valores a acreedores ya existentes durante un procedimiento judicial de insolvencia, dicha operación no debe quedar comprendida en la definición de «oferta pública de valores».
- (18) Los emisores, oferentes o personas que soliciten la admisión a cotización en un mercado regulado de valores que no estén sujetos a la obligación de publicar un folleto deben beneficiarse del régimen de pasaporte único cuando opten por cumplir el presente Reglamento con carácter voluntario.
- (19) No debe requerirse la información proporcionada en el folleto para las ofertas públicas de valores que estén restringidas a inversores cualificados. Por el contrario, toda reventa o negociación públicas mediante admisión a cotización en un mercado regulado sí requiere la publicación de un folleto aprobado.

- (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 definitiva de los valores a través de intermediarios financieros o en cualquier 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 siempre 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 condicionar su consentimiento. El consentimiento para la utilización del folleto, incluidas las posibles condiciones impuestas al mismo, 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 será responsable de la información contenida en el mismo y, en el caso del folleto de base, de proporcionar y presentar las condiciones finales, sin que pueda 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 será responsable de la información del folleto, incluida toda la información que se incorpore 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 a los inversores una protección equivalente en toda la Unión. Para que los inversores puedan tomar una decisión informada sobre la inversión, dicha información debe ser suficiente y objetiva, incluido en lo que respecta a las circunstancias financieras del emisor y los derechos inherentes a los valores, y debe facilitarse de modo que sea fácilmente analizable, concisa y comprensible. La información que se incluye en el folleto debe adaptarse para reflejar la naturaleza y las circunstancias del emisor y el tipo de valores. Estos requisitos deben aplicarse a todos los tipos de folletos elaborados de conformidad con lo dispuesto en el presente Reglamento, incluidos los elaborados con arreglo a los requisitos de información establecidos para las emisiones secundarias y para las pymes. El folleto no debe contener información que no sea importante o específica del emisor y de los valores de que se trate, ya que esto podría ocultar la información pertinente para la decisión de inversión y, en consecuencia, perjudicar la protección de los inversores.

- (22) La nota de síntesis del folleto debe ser una fuente útil de información para los inversores, en particular para los pequeños. Debe constituir una parte autónoma del folleto y ha de recoger la información fundamental que los inversores precisan para poder decidir qué ofertas y admisiones a cotización de valores han de seguir examinando. Esta información fundamental debe contener las características y los riesgos esenciales del emisor, de los posibles garantes y de los valores ofertados o admitidos a cotización en un mercado regulado. También debe contener las condiciones generales de la oferta. En particular, la presentación de los factores de riesgo en la nota de síntesis debe consistir en una selección reducida de los riesgos específicos que el emisor considere más importantes.
- (23) La nota de síntesis del folleto debe ser sucinta, sencilla y de fácil comprensión para los inversores. Debe estar redactada en términos sencillos y en un lenguaje no técnico y presentar la información de manera fácilmente accesible. No debe ser una mera recopilación de extractos del folleto. Conviene fijar una extensión máxima para la nota de síntesis, con el fin de garantizar que no disuada de su lectura a los inversores y de alentar a los emisores a seleccionar aquella información que sea esencial para los inversores.
- (24) Para garantizar la uniformidad de la estructura de la nota de síntesis, esta debe dividirse en apartados generales y subapartados, con un contenido indicativo que el emisor debe cumplimentar con descripciones narrativas breves, que incluirán cifras cuando proceda. Los emisores deben tener la posibilidad de seleccionar la información que consideren importante y significativa, siempre que la presenten de una manera imparcial y equilibrada.
- (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 Consejo³. Cuando los valores estén comprendidos en el ámbito de aplicación tanto del presente Reglamento como del Reglamento (UE) n.º 1286/2014, debe permitirse la reutilización de todo el contenido del documento de datos fundamentales en la nota de síntesis, con el fin de minimizar los costes de cumplimiento y la carga administrativa para los emisores. Los emisores pueden hacer uso de esta opción en la mayor medida posible. Sin embargo, no debe excluirse la obligación de presentar una nota de síntesis cuando se requiera un documento de datos fundamentales, ya que este último no contiene información esencial sobre el emisor y la oferta pública o la admisión a cotización de los valores de que se trate.

³ 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).

- (26) Ninguna persona debe asumir responsabilidad civil alguna por causas relacionadas exclusivamente con la nota de síntesis o con su traducción, salvo que sea engañosa, inexacta o incoherente con las partes correspondientes del folleto, o no contenga, leída conjuntamente con el resto del folleto, información fundamental concebida para ayudar a los inversores a decidir si invertir o no en tales valores. La nota de síntesis debe incluir una advertencia clara a tal efecto. Asimismo, al determinar la responsabilidad del emisor en relación con la nota de síntesis, los Estados miembros deben velar por que se tengan debidamente en cuenta las restricciones relativas a la longitud y al contenido de la misma.
- (27) Los emisores que capten fondos en los mercados de capitales de forma reiterada deben tener la posibilidad de utilizar formatos específicos para 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 del 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, incluso 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 que constituya el folleto de base. El folleto de base y sus condiciones finales deben contener la misma información que el folleto.
- (29) Conviene aclarar que las condiciones finales del folleto de base deben contener únicamente información relacionada con la nota sobre los valores que sea específica de la emisión en cuestión y que solo pueda determinarse en el momento de dicha emisión. Dicha información puede incluir, por ejemplo, el número de identificación 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 amortización 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 o de los valores debe incluirse en un suplemento del folleto de base. Ni las condiciones finales ni el suplemento deben utilizarse para incorporar un tipo de valores que no esté ya descrito en el folleto de base.

- (30) A partir del folleto de base, el emisor solo debe elaborar una nota de síntesis para cada emisión específica que ofrezca, con el fin de reducir las cargas administrativas y aumentar la transparencia para los inversores. Dicha 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 incrementar la flexibilidad y la rentabilidad del folleto de base, el emisor debe poder elaborarlo como varios documentos independientes. Los emisores frecuentes deben tener la posibilidad de utilizar un documento de registro universal como parte integrante de dicho folleto de base.
- (32) Los menores costes de cumplimiento del presente Reglamento y la posibilidad de responder rápidamente a las oportunidades que ofrece el mercado deberían ser un incentivo para que los emisores frecuentes elaboren sus folletos como documentos independientes. Por lo tanto, los emisores cuyos valores se admitan a cotización 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 su situación 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 a cotización 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 con independencia de que el emisor lo utilice posteriormente para una oferta o una admisión a cotización de valores participativos o no participativos. Por lo tanto, las normas de información por lo que respecta al documento de registro universal deben basarse en dichos factores por lo que respecta a los valores participativos. El documento de registro universal 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 buen gobierno y la estructura de su accionariado.

- (33) Cuando un emisor haya presentado un documento de registro universal y obtenido su aprobación durante tres años consecutivos, puede considerarse que la autoridad competente conoce bien el contenido general de dicho documento. Por lo tanto, conviene autorizar que todos los documentos de registro universal posteriores puedan presentarse sin necesidad de aprobación previa y examinarse *a posteriori* por la autoridad competente cuando esta lo considere necesario. Cada autoridad competente debe decidir la frecuencia de dicha 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 de un documento de registro universal presentado.
- (34) El documento de registro universal debe ser susceptible de modificación, en tanto no forme parte integrante 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 marco de una revisión posterior a la presentación si no se cumplen los criterios de integridad, comprensibilidad y coherencia. Estas modificaciones deben publicarse con arreglo al régimen aplicable al documento de registro universal. En particular, cuando la autoridad competente constate una omisión, error material o inexactitud material, el emisor debe modificar el documento de registro universal y poner la modificación a disposición del público sin demora injustificada. 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 empleado 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 varios documentos independientes, deben estar sujetas a aprobación todas sus partes integrantes, incluidos, en su caso, el documento de registro universal y sus modificaciones, cuando hayan sido previamente presentados ante la autoridad competente pero no hayan sido aprobados.
- (36) Para acelerar el proceso de elaboración del folleto y facilitar el acceso a los mercados de capital de manera rentable, 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 su 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 Consejo⁴, debe permitirse que los informes financieros anuales y semestrales exigidos en la citada 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 la Directiva 2004/109/CE, o que el idioma del documento de registro universal no cumpla los requisitos del artículo 20 de la citada Directiva. Esto aliviará la carga administrativa que supone la realización de múltiples presentaciones, sin que afecte 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 que se adopten 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 en virtud de un folleto de base únicamente debe ampliarse más allá de la fecha de validez de este último si, antes de expirar dicho plazo, se aprueba y publica un nuevo folleto de base que contemple la continuación de la oferta.
- (39) Por su propia naturaleza, la información de un folleto relativa al impuesto sobre las rentas derivadas de valores solo puede tener carácter genérico, por lo que aportará escaso valor informativo para el inversor concreto. Puesto que dicha 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, su elaboración es 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 las rentas derivadas de los valores. Sin embargo, el folleto sí 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.

⁴ 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).

- (40) Una vez admitida a cotización una categoría de valores en un mercado regulado, el emisor debe facilitar a los inversores la información continua prevista en el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo⁵ y en la Directiva 2004/109/CE. De este modo, la necesidad de un folleto completo es menos acuciante en caso de posteriores ofertas públicas o admisiones a cotización del emisor. Por consiguiente, en caso de emisiones secundarias, debe preverse un folleto independiente, 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, lo que incluye una presentación resumida de la información reciente y pertinente presentada en virtud del Reglamento (UE) n.º 596/2014, la declaración del capital de explotación, la declaración de la capitalización y del endeudamiento, el destino de los ingresos, los factores de riesgo significativos relacionados con el emisor y los valores, la estructura del accionariado, las operaciones con personas relacionadas y todo cambio significativo en el negocio y la situación financiera del emisor desde el cierre del último ejercicio financiero con respecto al cual se haya publicado información financiera anual o intermedia. Puesto que el Reglamento (UE) n.º 596/2014 y la Directiva 2004/109/CE no exigen la divulgación de esa información de forma continua, es conveniente que se incluya al menos en el folleto elaborado en caso de una emisión secundaria.
- (41) El régimen específico de divulgación de información para las emisiones secundarias debe poder aplicarse a las ofertas públicas de emisores cuyos valores estén admitidos a cotización en los mercados de pymes en expansión, ya que, en virtud de la Directiva 2014/65/UE, sus operadores están obligados a establecer y aplicar normas que garanticen una divulgación de información continua y adecuada por parte de los emisores cuyos valores coticen en ellos.
- (42) Este régimen específico de divulgación de información para las emisiones secundarias solamente debe autorizarse después de transcurrido un plazo mínimo desde la admisión inicial a cotización de una clase de valores de un determinado emisor. Con un plazo de 18 meses, se debería poder garantizar que el emisor cumpla, 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.

⁵ 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).

- (43) Uno de los objetivos esenciales de la Unión de Mercados de Capitales consiste en facilitar a las pymes el acceso a la financiación en los mercados de capitales de la Unión. Dado que estas empresas, por lo general, necesitan captar sumas menores que otros emisores, el coste de elaborar un folleto puede llegar a ser desproporcionadamente elevado y disuadirlas de ofrecer sus valores al público. Al mismo tiempo, debido a su tamaño y a que su historial posiblemente sea más corto, las pymes pueden suponer un riesgo de inversión más alto que los grandes emisores, por lo que deben divulgar información suficiente para que los inversores adopten sus decisiones de inversión. Así pues, al definir el contenido del folleto de una pyme es preciso lograr un equilibrio adecuado entre el acceso rentable a los mercados financieros y la protección del inversor, por lo que para alcanzar tal objetivo convendría desarrollar un régimen específico de divulgación de información para las pymes.
- (44) La información mínima que las pymes deben comunicar con arreglo a ese régimen específico de divulgación de información debe determinarse de tal modo que se limite a la información que sea importante y pertinente para las empresas de ese tamaño y para sus inversores, y debe tener por objeto garantizar la proporcionalidad entre el tamaño de la empresa y sus necesidades de financiación, por un lado, y el coste de elaboración del folleto, por otro. Habida cuenta de las características de las pymes, no procede definir el contenido mínimo de sus folletos simplemente mediante la supresión de algunos requisitos de información normalmente exigidos a los emisores de mayor tamaño. Para garantizar que las pymes puedan elaborar sus folletos sin incurrir en costes desproporcionados para su tamaño y para el volumen de la financiación que necesitan, el régimen específico de divulgación de información para las pymes debe ser más flexible que el aplicado a las sociedades que cotizan en mercados regulados, en la medida en que esto sea compatible con la garantía de que se divulgue la información fundamental que requiere el inversor.

- (45) Este régimen específico de divulgación de información debe aplicarse a las ofertas públicas de valores de las pymes cuyos valores se negocien en sistemas multilaterales de negociación, como los mercados de pymes en expansión, ya que estos centros de negociación pueden servir a las pymes como vía de acceso a los mercados de capitales y están sujetos a normas menos estrictas en materia de divulgación de información que los mercados regulados. Asimismo, procede ampliar la definición de pyme para abarcar las pymes en el sentido de lo dispuesto en la Directiva 2014/65/UE, a fin de garantizar la coherencia entre dicha Directiva y el presente Reglamento. También las pymes cuyos valores no se negocien en ningún centro de negociación deben tener la posibilidad de acogerse a este régimen de divulgación de información, ya que es posible que estén obligadas asimismo a elaborar un folleto al ofertar sus valores al público, en particular cuando lo hacen a través de plataformas de microfinanciación colectiva (*crowdfunding*). En cambio, las pymes cotizadas en mercados regulados no deben tener la posibilidad de acogerse a este régimen, ya que los inversores de esos mercados han de tener la seguridad de que los emisores en cuyos valores invierten están sujetos a un único conjunto de normas en materia de divulgación de información. Por consiguiente, en los mercados regulados no debe haber un sistema de divulgación de información de dos niveles que dependa del tamaño del emisor.
- (46) Siempre que no estén admitidas a cotización en un mercado regulado, las pymes que ofrezcan acciones y obligaciones no híbridas deben tener la posibilidad de optar por un método alternativo para la elaboración del folleto, que consistirá en un documento de información fácilmente comprensible con un formato a base de «preguntas y respuestas». Este formato alternativo a los esquemas de divulgación de información habituales debe diseñarse de modo que se minimicen los costes para las pymes, de modo que puedan emplear sus propias capacidades para la elaboración del folleto. Las preguntas planteadas en el documento deben elegirse de forma que la información facilitada sea específicamente pertinente para las pymes, de manera que las personas que hagan uso de este formato a base de «preguntas y respuestas» puedan entender fácilmente la información que se desea obtener. Cuando sea posible, el documento también debe incluir por defecto un texto normalizado que la pyme pueda completar o adaptar según sus circunstancias concretas.
- (47) (Suprimido)

- (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 sirvan solo como descargos de responsabilidad, ya que podrían ocultar otros factores de riesgo más específicos que los inversores deben conocer, impidiendo así que el folleto presente la información de forma fácilmente analizable, concisa y comprensible. Para ayudar a los inversores a identificar los riesgos más significativos, el emisor debe describir adecuadamente cada factor de riesgo y explicar la manera en que le afecta a él o a los valores ofertados. El emisor también debe clasificar los factores de riesgo en un número reducido de categorías dependiendo de su naturaleza. En cada una de ellas se mencionarán primero los factores de riesgo más importantes según la evaluación que haga el emisor en el momento de la aprobación del folleto. En la nota de síntesis debe incluirse un número reducido de factores de riesgo, seleccionados por el emisor a partir de dicha evaluación.
- (48 bis) Las circunstancias medioambientales, sociales y de gobierno empresarial, que a menudo se consideran factores externos y generales, también pueden constituir riesgos específicos y significativos en un producto financiero. Así, se debe velar por que no se excluyan indebidamente tales riesgos significativos y específicos cuando puedan ocasionar pérdidas al inversor.
- (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, sin vulnerar con ello la capacidad del folleto de satisfacer los requisitos de contenido establecidos en los artículos 6 y 14 del presente Reglamento.
- (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 por referencia los documentos que contengan la información que debe divulgarse en el folleto —previo cumplimiento del requisito de que dichos documentos se hayan publicado anteriormente en forma electrónica— debería 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; no obstante, cuando ya no sea pertinente como consecuencia de cambios importantes, debe indicarse claramente esta circunstancia en el folleto y facilitarse igualmente la información actualizada.
- (52) Debe admitirse la posibilidad de que se incorpore al folleto por referencia todo tipo de información regulada, en el sentido de lo dispuesto en el artículo 2, apartado 1, letra k), de la Directiva 2004/109/CE. A los emisores cuyos valores se negocien en un sistema multilateral de negociación y a los que estén exentos de publicar los informes financieros anuales y semestrales en virtud del artículo 8, apartado 1, letra b), de la Directiva 2004/109/CE se les debe permitir también que incorporen por referencia al folleto la totalidad o parte de sus informes financieros anuales e intermedios, informes de auditoría, estados financieros, informes de gestión o declaraciones sobre gobernanza empresarial, siempre que se hayan publicado en formato electrónico.

- (53) No todos los emisores tienen acceso a la información y asesoramiento adecuados en relación con el proceso de examen y aprobación y con los trámites necesarios para conseguir la aprobación del folleto, ya que las autoridades competentes de los Estados miembros aplican distintos criterios. El presente Reglamento pretende eliminar esas diferencias, armonizando las normas aplicables al proceso de examen y aprobación con el fin de garantizar que todas las autoridades competentes apliquen un planteamiento convergente al examinar la información incluida en un folleto en lo que respecta a su integridad, coherencia e inteligibilidad. Deben publicarse en los sitios web de las autoridades competentes recomendaciones sobre la forma de obtener la aprobación de un folleto. La AEVM debe desempeñar un papel fundamental en promover la convergencia de la supervisión en este ámbito, haciendo uso de las facultades que le confiere el Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo⁶. En particular, la AEVM debe organizar evaluaciones *inter pares* en relación con las actividades de las autoridades competentes en virtud del presente Reglamento, dentro de un plazo adecuado antes de la revisión del mismo y de acuerdo con el Reglamento (UE) n.º 1095/2010.
- (54) Para facilitar el acceso a los mercados de los Estados miembros, es importante que se publiquen las tasas exigidas por las autoridades competentes por la aprobación y presentación de los folletos y demás documentación relacionada.
- (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. Exigir a los inversores que acepten una cláusula de descargo que limite la responsabilidad legal, que paguen una cuota o que completen un proceso de registro para poder acceder al folleto obstaculiza el acceso y no debe permitirse. Los filtros que adviertan en qué jurisdicciones se está realizando una oferta y que exijan a los inversores revelar su país de residencia o indicar que no son residentes de un determinado país o jurisdicción no se considerarán cláusulas de descargo que limiten la responsabilidad legal. El folleto debe publicarse en una sección específica del sitio web del emisor, del oferente o de la persona que solicite la admisión, o bien, en su caso, en el sitio web de los intermediarios financieros que coloquen o vendan los valores, incluidos los agentes pagadores, o bien en el sitio web del mercado regulado para el que se solicite la admisión a cotización, o del operador del sistema multilateral de negociación.

⁶ 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).

- (55 *bis*) En el sitio web de la autoridad competente del Estado miembro del emisor deben publicarse todos los folletos aprobados o, alternativamente, la lista de los folletos aprobados con un enlace al sitio web de la AEVM. La autoridad competente debe remitir todos los folletos a la AEVM junto con los datos pertinentes que permitan su clasificación. La AEVM debe organizar un mecanismo de almacenamiento centralizado de acceso gratuito a los folletos, así como herramientas de búsqueda a disposición del público. Los folletos deben permanecer a disposición del público al menos cinco años desde su publicación, con objeto de equiparar su período de disponibilidad pública al de los informes financieros anuales y semestrales establecido en la Directiva 2004/109/CE. En todo caso, el folleto impreso debe estar siempre disponible para los inversores, de forma gratuita y bajo demanda.
- (56) Es necesario asimismo armonizar la publicidad, con el fin de no socavar la confianza del público y no perjudicar el correcto funcionamiento de los mercados financieros. La imparcialidad y exactitud de la publicidad, así como su congruencia con el contenido del folleto, son de máxima importancia para la protección de los inversores, especialmente de los pequeños, y la supervisión de dicha publicidad forma parte de las funciones de las autoridades competentes.
- (57) Todo nuevo factor significativo, error material o inexactitud material que pudiera influir en la evaluación de la inversión y que sobrevenga después de la publicación del folleto pero 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 los plazos 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 aplicarse cuando el nuevo factor significativo, error material o inexactitud material sobrevenga antes del cierre de la oferta o del inicio de la negociación de los valores en un mercado regulado, según cuál de las dos circunstancias se produzca con posterioridad. Por otro lado, el derecho a retirar la aceptación debe aplicarse únicamente cuando el folleto se refiera a una oferta pública de valores y el nuevo factor, error o inexactitud haya aparecido antes del cierre 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, error o inexactitud que exija la publicación del 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 los Estados miembros de acogida o de origen.
- (60) La autoridad competente del Estado miembro de acogida debe tener derecho a recibir un certificado de la autoridad competente del Estado miembro de origen en el que se declare que el folleto ha sido elaborado de conformidad con el presente Reglamento. La autoridad competente del Estado miembro de origen debe transmitir asimismo al emisor o al responsable de elaborar el folleto el certificado acreditativo de la aprobación del mismo, dirigido a la autoridad del Estado miembro de acogida, de forma que dicho emisor o responsable puedan saber con certeza si se ha realizado la notificación y en qué fecha.

- (60 *bis*) Cuando el presente Reglamento permita al emisor elegir su Estado miembro de origen a los efectos de la aprobación del folleto, conviene garantizar que dicho emisor pueda utilizar como parte integrante del folleto un documento de registro o un documento de registro universal que ya haya sido aprobado por la autoridad competente de otro Estado miembro. Así pues, se debe introducir un sistema de notificación entre las autoridades competentes con el fin de garantizar que dicho documento de registro, o dicho documento de registro universal, no sea objeto de examen o aprobación por parte de la autoridad competente encargada de aprobar el folleto, y que las autoridades competentes únicamente sean responsables de la parte del folleto que hayan aprobado, incluso en caso de que posteriormente se elabore un suplemento.
- (61) Para garantizar el pleno cumplimiento de los objetivos del presente Reglamento, es preciso incluir también en su ámbito de aplicación los valores emitidos por emisores sujetos a la legislación de terceros países. Los emisores de terceros países que elaboren un folleto con arreglo al presente Reglamento deben nombrar un representante para que sirva como punto de contacto a los efectos del presente Reglamento. Con objeto de garantizar los intercambios de información y la cooperación con las autoridades de terceros países en relación con la aplicación efectiva del presente Reglamento, las autoridades competentes deben formalizar acuerdos de cooperación con sus homólogas en dichos terceros países. Toda transferencia de datos personales realizada sobre la base de dichos acuerdos debe respetar la Directiva 95/46/CE y el Reglamento (CE) n.º 45/2001 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 de 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 otras entidades, como las autoridades de supervisión del sector bancario o de seguros o las autoridades encargadas de la admisión a cotización, con el fin de garantizar un examen y aprobación eficiente de los folletos en beneficio de los emisores, los inversores, los participantes en el mercado y los propios mercados. La delegación de tareas por parte de una autoridad competente en otra entidad solo debe permitirse 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 planteamiento 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, estas 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 protegerlos frente a las represalias.

- (69) Con objeto de especificar los requisitos del presente Reglamento, debe conferirse a la Comisión la facultad de adoptar actos delegados según lo previsto en el artículo 290 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, respecto a los siguientes temas: los umbrales indicados en el artículo 1, apartado 2, letra i), y apartado 3, letras c) y d), el contenido mínimo de información de los documentos indicados en el artículo 1, apartado 3, letras f) y g), y en el apartado 4, letras d) y e), la adaptación de las definiciones del artículo 2, el examen, aprobación, presentación o revisión del documento de registro universal, así como las condiciones para su modificación o actualización, las circunstancias en que se puede perder la condición de emisor frecuente, el formato del folleto, del folleto de base y de las condiciones finales, la información específica que se debe incluir en el folleto, la información mínima que se debe incluir en el documento de registro universal, la información reducida que se debe incluir en el documento de registro simplificado y en la nota sobre los valores en el caso de emisiones secundarias y de pymes, el formato autorizado con arreglo al artículo 15, apartado 2, la autorización para omitir determinada información en el folleto, el procedimiento para su examen y aprobación, la publicidad relacionada con los valores incluidos en el ámbito de aplicación del presente Reglamento y los criterios generales de equivalencia para los folletos elaborados por emisores de terceros países. Reviste especial importancia la realización por la Comisión de las consultas oportunas durante la fase preparatoria, en particular con expertos. Al preparar y elaborar actos delegados, la Comisión debe garantizar que los documentos pertinentes se transmitan al Parlamento Europeo y al Consejo de manera simultánea, oportuna y adecuada.
- (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 Consejo⁷.
- (71) Las normas técnicas en el ámbito de los servicios financieros deben garantizar la protección adecuada 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.

⁷ 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).

- (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 presentación de la información financiera fundamental de carácter histórico que debe incluirse en la nota de síntesis, la información que se va a incorporar por referencia, los restantes tipos de documentación requeridos por la legislación de la Unión, la publicación del folleto, los datos necesarios para la clasificación de los folletos en el mecanismo de almacenamiento administrado por la AEVM, las situaciones en que un nuevo factor significativo, error material o inexactitud material relacionado con la información facilitada en el folleto requiere la publicación de un suplemento del mismo, la información intercambiada entre las autoridades competentes y la AEVM en el marco de la obligación de cooperar, y el modelo de documento relativo a los acuerdos de cooperación con las autoridades de supervisión de terceros países. La Comisión debe adoptar dichos proyectos de normas técnicas de regulación mediante actos delegados de conformidad con el artículo 290 del TFUE y con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.
- (73) Deben conferirse asimismo a la Comisión competencias para adoptar normas técnicas de ejecución mediante actos de ejecución en virtud del artículo 291 del TFUE y de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010. 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 documento de registro, el documento de registro universal, el suplemento del folleto y la traducción de este 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 lo que 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 Consejo⁸, 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 Consejo⁹.
- (76) En el plazo máximo de cinco años a partir de la entrada en vigor del presente Reglamento, la Comisión debe revisar su aplicación y evaluar, en particular, si los regímenes de divulgación de información aplicados a las emisiones secundarias y a las pymes, el documento de registro universal y la nota de síntesis del folleto siguen siendo apropiados para alcanzar los objetivos establecidos en el presente Reglamento.
- (77) Conviene posponer la aplicación de los requisitos del presente Reglamento para permitir la adopción de actos delegados y de ejecución, y para que las autoridades competentes y los participantes en el mercado puedan asimilar y planificar la aplicación de las nuevas medidas.
- (78) Puesto que los objetivos del presente Reglamento, a saber, el reforzamiento de la protección de los inversores y de la eficiencia del mercado mediante la creación de la Unión de 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 los efectos de la acción, la Unión puede adoptar medidas de acuerdo con el principio de subsidiariedad consagrado en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. De conformidad con el principio de proporcionalidad enunciado en dicho artículo, el presente Reglamento no excede de lo necesario para alcanzar dichos objetivos.
- (79) El presente Reglamento respeta los derechos fundamentales y observa, en particular, los principios reconocidos por la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea. Por consiguiente, el presente Reglamento debe interpretarse y aplicarse de conformidad con dichos derechos y principios.
- (80) De acuerdo con el artículo 28, apartado 2, del Reglamento (CE) n.º 45/2001, se ha consultado al Supervisor Europeo de Protección de Datos, quien ha emitido el correspondiente dictamen.

⁸ 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).

⁹ 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).

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

CAPÍTULO I

DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 1

Objetivo, ámbito de aplicación y excepciones

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

- ii) no den derecho a suscribir o a adquirir otros tipos de valores y no estén ligados a un instrumento derivado;
- iii) materialicen la recepción de depósitos reembolsables;
- iv) estén cubiertos por un sistema de garantía de depósitos conforme a la Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁰;
- g) las acciones no fungibles de capital cuya principal función sea facilitar al titular un derecho de ocupación de un apartamento, u otra forma de propiedad inmobiliaria o de una parte de ella, cuando las acciones no puedan venderse sin ceder dicho derecho;
- h) las *bostadsobligationer* emitidas de forma reiterada por entidades de crédito en Suecia cuyo principal objetivo sea conceder préstamos hipotecarios, siempre que:
 - i) las *bostadsobligationer* emitidas sean de la misma serie;
 - ii) las *bostadsobligationer* se emitan de forma continua a lo largo de un período de emisión determinado;
 - iii) los términos y condiciones de las *bostadsobligationer* no sufran cambios durante el período de emisión; y
 - iv) las cantidades derivadas de la emisión de dichas *bostadsobligationer*, de acuerdo con las cláusulas estatutarias del emisor, se coloquen en activos que proporcionen cobertura suficiente para el pasivo derivado de los valores.

2 bis. El presente Reglamento no se aplicará a las ofertas de valores cuyo importe total en la Unión sea inferior a 500 000 EUR, importe que se calculará sobre un período de doce meses.

3. La obligación de publicar un folleto no se aplicará a los siguientes tipos de ofertas públicas de valores:

- a) las ofertas de valores dirigidas exclusivamente a inversores cualificados;
- b) las ofertas de valores dirigidas a menos de 150 personas físicas o jurídicas por Estado miembro, sin contar los inversores cualificados;

¹⁰ Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos (DO L 173 de 12.6.2014, p. 149).

- b *bis*) las ofertas de valores cuya denominación por unidad ascienda como mínimo a 100 000 EUR;
- c) las ofertas de valores dirigidas a inversores que adquieran valores por un importe total mínimo de 100 000 EUR por inversor en cada oferta individual;
- d) (suprimido)
- 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 publique un documento de conformidad con el artículo 20, apartado 2, del presente Reglamento, 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 publique un documento de conformidad con el artículo 20, apartado 2, del presente Reglamento, que contenga información descriptiva de la transacción y de sus consecuencias 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 administradores o empleados actuales o anteriores por su empresa o por una empresa vinculada, siempre que esté disponible un documento que contenga información sobre el número y la naturaleza de los valores y los motivos y pormenores de la oferta o asignación.
- j) 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; y
- ii) no den derecho a suscribir o a adquirir otros tipos de valores ni estén ligados a un instrumento derivado.

4. La obligación de publicar un folleto 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.

Sin embargo, la condición del 20 % de la letra b) no se aplicará en ninguno de los siguientes casos:

- i) 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;
- ii) 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 o;
- iii) cuando las acciones sean resultado de la conversión obligatoria de otros valores con arreglo a la cláusula contractual de dichos valores que, desde la emisión, pueden tenerse en cuenta en relación con:

- el capital reglamentario tal y como se define en el artículo 4 , apartado 1, número 118 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 de una entidad tal y como se define en el artículo 4, apartado 1, número 3 del Reglamento (UE) 575/2013,
 - el capital de solvencia obligatorio y el capital mínimo obligatorio tal y como se define respectivamente en las secciones 4 y 5 del capítulo VI de la Directiva 2009/138/CE de una empresa de seguros.
- 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 publique un documento de conformidad con el artículo 20, apartado 2, del presente Reglamento, 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 publique un documento de conformidad con el artículo 20, apartado 2, del presente Reglamento, que contenga información descriptiva de la transacción y de sus consecuencias 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 administradores o empleados actuales o anteriores por su empresa o por una empresa vinculada, siempre que los citados valores sean de la misma clase que los que ya han sido admitidos a cotización en el mismo mercado regulado y que esté disponible un documento que contenga información sobre la cantidad y la naturaleza de los valores y los motivos y pormenores de la oferta o asignación;

- h) 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; y
 - ii) no den derecho a suscribir o a adquirir otros tipos de valores ni estén ligados a un instrumento derivado.
- i) 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 estuviera 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 Consejo¹¹ o de la Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo¹²;
 - iv) que se hayan cumplido las obligaciones vigentes para la cotización en ese otro mercado regulado; y

¹¹ 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).

¹² 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).

- 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, salvo que el límite de páginas que figura en el artículo 7, apartado 3, se ampliará a nueve páginas y que se redactará 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.

- 5 *bis*. Los documentos a que hace referencia el apartado 3, letras f), g), h) e i) y el apartado 4, letras d), e), f), g) e i) inciso v), del presente artículo se presentarán a la autoridad competente del Estado miembro de origen.
6. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 42, en los que se establezca el contenido mínimo de información de los documentos mencionados en el apartado 3, letras f) y g), y en el apartado 4, letras d) y e), del presente artículo.

Artículo 2

Definiciones

1. A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:
- a) «valores»: los valores negociables, tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 44, de la Directiva 2014/65/UE, a excepción de los instrumentos del mercado monetario definidos en el artículo 4, apartado 1, punto 17, de la misma Directiva, cuyo vencimiento sea inferior a doce meses;
 - b) «valores participativos»: acciones y otros valores negociables equivalentes a acciones de sociedades, así como cualquier otro tipo de valores negociables que den derecho a adquirir cualquiera de los valores mencionados mediante su conversión o el ejercicio de los derechos que confieren, a condición de que los valores de este último tipo sean emitidos por el mismo emisor de las acciones subyacentes o por una entidad perteneciente al mismo grupo de dicho emisor;

- c) «valores no participativos»: todos los valores que no implican participación en el capital;
- d) «oferta pública de valores»: una comunicación a personas, de cualquier forma y por cualquier medio, que presenta información suficiente sobre los términos de la oferta y de los valores que se ofertan de modo que permita a un inversor decidir la adquisición o suscripción de estos valores. Esta definición también será aplicable a la colocación de valores a través de intermediarios financieros;
- e) «inversores cualificados»: i) las personas físicas o jurídicas enumeradas en el anexo II, sección I, puntos 1 a 4, de la Directiva 2014/65/UE, así como ii) 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 de conformidad con el anexo II, sección I, último apartado, de la misma Directiva.

Las empresas de inversión y las entidades de crédito deberán comunicar al emisor la clasificación de sus clientes cuando este lo solicite, con sujeción al cumplimiento 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 Consejo¹³;

¹³ 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).

- h) «emisor»: toda persona jurídica que emita o se proponga emitir valores;
- i) «oferente»: persona física o jurídica que oferta valores al público;
- j) «mercado regulado»: un mercado tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 21, de la Directiva 2014/65/UE;
- k) «publicidad»: las comunicaciones que:
 - estén relacionadas con un oferta pública específica de valores o con una admisión a cotización en un mercado regulado; y
 - que traten específicamente de promocionar la potencial suscripción o adquisición de valores;
- l) «información regulada»: toda información que se ajuste a la definición del artículo 2, apartado 1, letra k), de la Directiva 2004/109/CE;
- m) «Estado miembro de origen»:
 - i) para todos los emisores de valores establecidos en la Unión distintos de los mencionados en el inciso ii), el Estado miembro donde el emisor tenga su domicilio social;
 - ii) para toda emisión de valores no participativos cuyo valor nominal unitario sea al menos de 1000 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 1000 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,
 - de conformidad con el artículo 2, apartado 1, letra i), inciso iii), de la Directiva 2004/109/CE;
- n) «Estado miembro de acogida»: el Estado donde se hace una oferta pública o se pretende la admisión a cotización en un mercado regulado, cuando sea diferente del Estado miembro de origen;
- o) «organismo de inversión colectiva con excepción del de tipo cerrado»: los fondos de inversión y las sociedades de inversiones que presenten las dos características siguientes:
 - i) que capten fondos de diversos inversores con la finalidad de invertirlos, en beneficio de estos últimos, de acuerdo con una política de inversiones definida;
 - ii) que, a petición del tenedor, se puedan recomprar o reembolsar, directa o indirectamente, sus participaciones con cargo a los activos de estas empresas;
- p) «participaciones en un organismo de inversión colectiva»: los valores emitidos por un organismo de inversión colectiva que representen los derechos de los participantes sobre los activos de tal empresa;
- q) «aprobación»: el acto positivo por el que, como resultado del examen realizado por la autoridad competente del Estado miembro de origen, se concluye que el folleto es completo, comprensible y contiene información coherente;
- r) «folleto de base»: un folleto relacionado con valores no participativos que cumpla lo dispuesto en el artículo 8 del presente Reglamento y, cuando proceda, las condiciones finales de la oferta;

- s) «días hábiles»: a los efectos del presente Reglamento, los días laborables de la autoridad competente del Estado miembro de origen excluidos los sábados, domingos y días festivos, de acuerdo con lo establecido en la legislación nacional a la que deba someterse la autoridad competente pertinente;
- t) «sistema multilateral de negociación»: sistema multilateral de negociación que se ajusta a la definición del artículo 4, apartado 1, punto 22, de la Directiva 2014/65/UE;
- t *bis*) «sistema organizado de contratación»: sistema organizado de contratación que se ajusta a la definición del artículo 4, apartado 1, punto 23, de la Directiva 2014/65/UE;
- u) «mercado de pymes en expansión»: mercado de pymes en expansión 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.
- w) «periodo de oferta»: periodo durante el cual los potenciales inversores pueden suscribir una oferta pública de valores.
- x) «tasa»: toda exacción cobrada por una autoridad competente en relación con un trabajo de supervisión realizado por dicha autoridad competente a efectos del presente Reglamento.

Artículo 3

Obligación de publicar un folleto y excepciones

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 1, apartado 3, no podrán ofertarse valores al público en la Unión sin la previa publicación de un folleto.
2. Un Estado miembro podrá decidir eximir a los valores ofertados al público de la obligación de publicar un folleto a que se refiere el apartado 1 en los supuestos siguientes:
 - a) cuando la oferta no esté sujeta a notificación de conformidad con el artículo 24, y
 - b) cuando el importe total de los valores ofertados en la Unión sea inferior a 10 000 000 millones EUR, límite que se calculará sobre un período de doce meses.

Los Estados miembros deberán comunicar a la Comisión y a la AEVM si escogen aplicar la exención en virtud del presente apartado y cómo hacerlo, incluido el importe de la oferta por debajo del cual se aplica la exención para las ofertas en dicho Estado miembro.

3. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 1, apartado 4, no se admitirá ningún valor a cotización en un mercado regulado que esté situado o que opere dentro de la Unión si no se ha publicado previamente el correspondiente folleto.

Artículo 4

Folleto voluntario

Cuando no se exija un folleto con arreglo al presente Reglamento, el emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado tendrá derecho a elaborar con carácter voluntario un folleto de conformidad con el presente Reglamento en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores.

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

Artículo 5

Reventa ulterior de los valores

Toda reventa ulterior de valores que hayan sido previamente objeto de uno o más de los tipos de oferta mencionados en el artículo 1, apartado 3, letras a) a d), se considerará una oferta separada y se aplicará la definición del artículo 2, apartado 1, letra d), para decidir si dicha reventa es una oferta pública de valores. La colocación de valores a través de intermediarios financieros estará sujeta a la publicación de un folleto a menos que una de las exenciones indicadas en el artículo 1, apartado 3, letras a) a d) se aplique en relación con la colocación definitiva.

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 *bis*, apartado 1, el folleto incluirá la información necesaria.
- 1 *bis*. Por información necesaria se entiende aquella que es pertinente para hacer una evaluación informada de:
 - a) los activos y pasivos, las pérdidas y ganancias, la situación financiera y las perspectivas del emisor y de todo garante;
 - b) los derechos inherentes a los valores; y
 - c) los motivos de la emisión y sus consecuencias para el emisor a efectos de inversión en dichos valores.
- 1 *ter*. La información necesaria podrá variar en función de lo siguiente:
 - a) la naturaleza del emisor;
 - b) el tipo de valores;
 - c) las circunstancias del emisor; y
 - d) si procede, el tipo de inversor al que va dirigida la oferta pública o la admisión a cotización, información sobre si va dirigida exclusivamente a inversores cualificados y el mercado en el que los valores se admitirán a cotización.
- 1 *quater*. La información de un folleto se redactará y presentará de forma fácilmente analizable, concisa y comprensible, teniendo en cuenta los factores indicados en el apartado 1 *ter*.
2. El emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado podrá redactar el folleto como un único documento o como una serie de documentos separados.

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

Artículo 7

Nota de síntesis del folleto

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

5. La sección a que hace referencia el apartado 4, letra a), incluirá la denominación de los valores, la identidad y los datos de contacto del emisor, oferente o persona que solicite la admisión, la identidad y los datos de contacto de la autoridad competente de origen y, cuando esta sea diferente de la autoridad competente de origen para la aprobación del folleto, se incluirán los datos de contacto de la autoridad competente que haya aprobado el documento de registro o el documento de registro universal, y la fecha de aprobación del folleto. Contendrá advertencias en las que se indique que:
- a) el formato de la nota de síntesis lo establece el presente Reglamento y 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;
 - b *bis*) el inversor puede perder la totalidad o parte del capital invertido, cuando proceda;
 - 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 asumir 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.

Cuando se exija elaborar un documento de datos fundamentales con arreglo a lo previsto en el Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁴, el emisor, el oferente o la persona que solicite la admisión a cotización deberán incluir una advertencia en la citada sección, que rezará como sigue: «Está a punto de adquirir un producto que no es sencillo y que puede ser difícil de comprender», si dicha advertencia se ha incluido en el documento de datos fundamentales con arreglo al artículo 8, apartado 3, letra b), del Reglamento (UE) n.º 1286/2014.

¹⁴ 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).

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, que incluya como mínimo lo siguiente:
 - su domicilio y forma jurídica, la legislación al amparo de la cual opera, su país de constitución y su identificador de entidad jurídica (LEI), de tenerlo;
 - 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 las personas más importantes responsables de la gestión empresarial;
 - 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, 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. La información histórica fundamental incluirá:
 - información financiera pro forma, en su caso; y
 - una descripción de la naturaleza de las salvedades del informe de auditoría que estén relacionadas con la información financiera histórica, en su caso.
- c) En una subsección titulada «¿Cuáles son los principales riesgos específicos del emisor?», una breve descripción de los factores de riesgo más importantes que afecten específicamente al emisor incluidos en el folleto.

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 o admitidos a cotización, incluido como mínimo:
- el tipo y clase y el número de identificación de los valores, incluido el número internacional de identificación de valores (ISIN) de los valores de que se trate, si procede;
 - en la medida de lo posible, una descripción del tipo de inversor al que se pretende ofrecer los valores, en particular en lo que respecta a su horizonte de inversión y a su capacidad de soportar la pérdida de la inversión;
 - su moneda y denominación, cuando proceda;
 - su valor nominal, cuando proceda;
 - el número de valores emitidos;
 - el vencimiento de los valores, cuando proceda;
 - los derechos inherentes a los valores;
 - la prelación relativa de los valores en la estructura de capital del emisor en caso de insolvencia de este;
 - las eventuales restricciones a la libre negociabilidad de los valores;
 - la política de dividendos y de distribución de resultados, cuando proceda.
- b) En una subsección titulada «¿Dónde se negociarán los valores?», indicación de si los valores han sido o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación, así como el nombre de todos los mercados en los que se negocien o vayan a negociar.

- c) En una subsección titulada «¿Hay alguna garantía vinculada a los valores?», una breve descripción del carácter y alcance de la garantía, si existe, así como una breve descripción del garante, incluido su identificador de entidad jurídica (LEI), de tenerlo, y su información financiera fundamental.
- d) En la medida en que haya una garantía vinculada a los valores, en una subsección adicional titulada «¿Cuáles son los principales riesgos específicos del garante?», una breve descripción de los factores de riesgo más importantes que afecten específicamente al garante incluidos en el folleto.
- e) En una subsección titulada «¿Cuáles son los principales riesgos específicos de los valores?», una breve descripción de los factores de riesgo más importantes que afecten específicamente a los valores incluidos en el folleto.

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

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:

- i) en tres páginas de tamaño A4 por cada valor adicional, cuando el documento de datos fundamentales se sustituya conforme al párrafo segundo; o,
- ii) en dos páginas de tamaño A4 por cada valor adicional, cuando el documento de datos fundamentales no se sustituya conforme al párrafo segundo.

Cuando la nota de síntesis contenga la información mencionada en el apartado 7, letra c), el límite de extensión que figura en el apartado 3 se ampliará en una página de tamaño A4. Dicha página adicional podrá utilizarse únicamente para comunicar información financiera fundamental relacionada con el garante.

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 o de la oferta, incluidos los gastos cobrados al inversor por el emisor u oferente.
 - b) Si el oferente es distinto del emisor, en una subsección titulada «¿Quién es el oferente o la persona que solicita admisión a cotización?», una breve descripción narrativa del oferente de los valores o de la persona que solicita admisión a cotización que incluya, al menos:
 - su domicilio y forma jurídica, la legislación al amparo de la cual se constituye y su país de constitución.
 - c) En una sección titulada «¿Por qué ha elaborado este folleto el emisor (o el oferente)?», una breve descripción narrativa de los motivos de la oferta o admisión a cotización, así como, cuando proceda, del destino que se dará a los fondos captados y el importe neto estimado de los mismos, y una indicación de si la emisión está sujeta a un acuerdo de suscripción sobre la base de una suscripción en firme, declarando si alguna parte no está cubierta.
 - d) En una sección titulada «Otra información pertinente», una lista de los intereses materiales en la que se incluyan los intereses contradictorios que sean pertinentes para el emisor o el oferente y se especifiquen las personas incluidas y las características del interés.
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.
- 9 bis. Podrán incluirse en total hasta diez factores de riesgo en las secciones de la nota de síntesis a que se hace referencia en el apartado 6, letra c) y en el apartado 7, letras d) y e).
10. La nota de síntesis no incluirá referencias cruzadas a otras partes del folleto ni incorporará información por referencia.

- 10 bis. Cuando el folleto se refiera a la admisión a cotización en un mercado regulado de valores no participativos con una denominación de al menos 100 000 EUR, no será obligatorio facilitar una nota de síntesis.
11. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar el contenido y formato de presentación de la información financiera histórica fundamental a que se refiere el apartado 6, letra b), teniendo en cuenta los diferentes tipos de valores y de emisores.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos a más tardar el [18 meses después de la entrada en vigor].

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

Artículo 8

El folleto de base para valores no participativos

1. En el caso de valores no participativos, incluidos los certificados de opción de compra (*warrants*) de cualquier tipo, el folleto podrá estar constituido, a elección del emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado, por un folleto de base que contenga toda la información necesaria 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 incluirá la siguiente información:
 - a) una plantilla titulada «formulario de condiciones finales», que deberá rellenarse para cada emisión;
 - b) 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 se incluyan en el folleto de base ni en un suplemento, el emisor las pondrá a disposición del público de acuerdo con los métodos establecidos en el artículo 20 y se las presentará a la autoridad competente del Estado miembro de origen, tan pronto como sea posible al realizar cada oferta pública, y, si fuera posible, antes del lanzamiento de la misma 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, el oferente o la persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado haya presentado un documento de registro de valores no participativos, o bien un documento de registro universal según lo definido en el artículo 9 y decida elaborar un folleto de base, este último tendrá el contenido siguiente:

- a) la información incluida en el documento de registro o en el documento de registro universal;
 - b) la información que normalmente se incluiría en la correspondiente nota sobre los valores, a excepción de las condiciones finales, cuando estas no se incluyan en el folleto de base.
6. Deberá diferenciarse claramente la información específica relativa a cada uno de los diferentes valores incluidos en el folleto de base.
7. La nota de síntesis, que solamente se elaborará cuando se aprueben o presenten las condiciones finales, será específica de cada emisión.

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

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

- a) la información del folleto de base y de las condiciones finales pertinentes que únicamente sea relevante para la emisión concreta, incluida la información fundamental relativa al emisor;
- b) 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. La información incluida en el folleto de base se complementará, en caso necesario, de conformidad con el artículo 22.

Cuando, de conformidad con el artículo 22, apartado 1, surja la obligación de elaborar un suplemento del folleto de base, el derecho a retirar la aceptación de los valores establecido en el artículo 22, apartado 2, será de aplicación incluso en el supuesto de que el suplemento se publique con posterioridad al vencimiento del plazo de validez del folleto de base.

10. Las ofertas públicas de valores podrán mantenerse más allá del plazo de validez del folleto de base elaborado originalmente, siempre que se apruebe y publique 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.

Artículo 9

El documento de registro universal

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

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

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

El emisor indicará en su solicitud a la autoridad competente si la finalidad de la remisión del documento de registro universal es la aprobación o la presentación sin aprobación previa.

Cuando el emisor solicite la notificación de su documento de registro universal con arreglo al artículo 24 *bis*, el emisor a que se refiere el párrafo segundo deberá presentar el documento de registro universal para su aprobación.

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 809/2004¹⁵ y aprobado por una autoridad competente durante al menos tres ejercicios consecutivos, y que posteriormente lo hayan presentado de acuerdo con el artículo 12, apartado 3, de la Directiva 2003/71/CE, o 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 de acuerdo con lo previsto en el artículo 20.
5. El documento de registro universal deberá cumplir los requisitos lingüísticos previstos en el artículo 25.
6. El documento de registro universal podrá incorporar por referencia otra información, con arreglo a las condiciones establecidas en el artículo 18.
7. Una vez presentado el documento de registro universal, u obtenida su aprobación, el emisor podrá modificar en todo momento la información incluida en él sometiendo a la autoridad competente una solicitud de modificación del mismo.
8. La autoridad competente podrá revisar en todo momento el contenido de cualquier documento de registro universal presentado sin aprobación previa, así como el contenido de las modificaciones introducidas en el mismo.

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

¹⁵ 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).

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 a un error material o inexactitud material 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.

La autoridad competente podrá solicitar una versión consolidada del documento de registro universal modificado cuando resulte necesario para velar por la inteligibilidad de la información que se facilite en el documento.

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 opte por remitir todos los años un documento de registro universal para su aprobación o presentación sin aprobación, de conformidad con el apartado 2, párrafos primero y segundo, o 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 en los últimos dieciocho meses toda la información regulada que se debe divulgar en virtud de la Directiva 2004/109/CE y, cuando sea aplicable, del Reglamento (UE) n.º 596/2014, respetando los requisitos definidos en dichos actos legislativos; y
- b) cuando la autoridad competente haya llevado 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, o si la confirmación por escrito a la autoridad competente contemplada en la letra a) resulta materialmente incorrecta, 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 Consejo¹⁶ cuando el documento de registro universal presentado a la autoridad competente o aprobado por esta se haga público dentro de los cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio económico e incluya la información que debe divulgarse en el mencionado informe financiero según lo dispuesto en ese artículo.

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

¹⁶ 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).

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 Comisión adoptará, de conformidad con el artículo 42, actos delegados en los que se especifiquen los procedimientos correspondientes al examen, aprobación, presentación y revisión del documento de registro universal, así como las condiciones para su modificación y los supuestos en que se puede perder la condición de emisor frecuente.
- Los actos delegados se adoptarán en un plazo de *[18 meses a partir de la entrada en vigor del presente Reglamento]*.
- 14 bis. 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 la información necesaria sobre el emisor para que el mismo documento pueda utilizarse también en las siguientes ofertas públicas o admisiones a cotización de valores participativos y no participativos. 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.

Los actos delegados se adoptarán en un plazo de [*18 meses a partir de la entrada en vigor del presente Reglamento*].

Artículo 10

Folleto consistente en documentos separados

1. El emisor al que ya le haya sido aprobado un documento de registro por la autoridad competente deberá elaborar únicamente la nota sobre los valores y la nota de síntesis, si ha lugar, 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, o error material o inexactitud material 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, a más tardar, 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.

- 1 *bis*. Una vez aprobado, el documento de registro se pondrá a disposición del público, sin demora injustificada y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 20 sobre la publicación del folleto.

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

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

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

Artículo 11

Responsabilidades inherentes al folleto

1. Los Estados miembros velarán por que la responsabilidad de la información facilitada en el folleto recaiga al menos 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 del folleto 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:

- i) sea engañosa, inexacta o incoherente con las demás partes del folleto, o

ii) 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 que haya sido previamente aprobado será válido durante un plazo de doce meses a partir de la fecha de su aprobación.

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

3. El documento de registro universal será válido para su uso como parte integrante de un folleto durante el plazo de doce meses a partir de la fecha de aprobación contemplada en el párrafo primero del artículo 9, apartado 2, o la presentación del documento de registro universal contemplado en el párrafo segundo del artículo 9, apartado 2.

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

CAPÍTULO III

CONTENIDO Y FORMATO DEL FOLLETO

Artículo 13

Información mínima y formato

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

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

- a) los diferentes tipos de información que necesitan los inversores en función de que se trate de valores participativos o de valores no participativos; se deberá adoptar un enfoque coherente respecto a la información requerida en un folleto para los valores que respondan a una lógica económica similar, especialmente en el caso de los derivados;
- b) los diferentes tipos y características de las ofertas y admisiones a cotización en un mercado regulado de los valores no participativos. La información requerida en un folleto será apropiada desde el punto de vista de los inversores para los valores no participativos cuya denominación por unidad sea por lo menos de 100 000 EUR;
- 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.

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 o no participativos. 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.

2. Los actos delegados mencionados en el apartado 1 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 indicativos I, II y III del presente Reglamento. Los actos delegados se adoptarán en un plazo de *[18 meses a partir de la entrada en vigor del presente Reglamento]*.

Artículo 14

Régimen de divulgación de información para las emisiones secundarias

1. Podrán optar por elaborar un folleto acogiendo al régimen de divulgación de información para las emisiones secundarias relacionados con un oferta pública de valores o con la admisión a cotización en un mercado regulado las siguientes personas:
 - a) los emisores cuyos valores hayan sido admitidos a cotización en un mercado regulado o en un mercado de pymes en expansión de forma continuada durante al menos los dieciocho meses anteriores, cuando emitan valores fungibles con valores vigentes emitidos previamente;
 - b) 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;
 - c) los oferentes de valores 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.

El folleto elaborado bajo este régimen de divulgación comprenderá un documento de registro específico, que podrá ser utilizado por las personas mencionadas en las letras a), b) y c), una nota sobre los valores específica, que podrá ser utilizada por las personas mencionadas en las letras a) y c), y una nota de síntesis, cuando corresponda.

2. No obstante lo dispuesto en el artículo 6, apartado 1, y sin perjuicio de lo previsto en el artículo 17 *bis*, apartado 1, el folleto elaborado con arreglo al régimen de divulgación de información incluirá la información relevante que permita a los inversores adoptar decisiones bien informadas:
- comprendiendo los folletos del emisor, las consecuencias de la emisión y cualquier adquisición o adquisiciones en el emisor y los cambios significativos en las actividades y la situación financiera del emisor y del garante que hayan tenido lugar desde el fin del último ejercicio, si ha lugar, y
 - realizando una evaluación informada de la emisión concreta descrita en el folleto, especialmente de los derechos inherentes a los valores, los motivos de la emisión y el uso de los ingresos.

La información del folleto se presentará en forma fácilmente analizable, concisa y comprensible y tendrá en cuenta la información regulada ya publicada con arreglo a la Directiva 2004/109/CE, en su caso, y el Reglamento (UE) n.º 596/2014.

3. La Comisión adoptará actos delegados de conformidad con el artículo 42 para especificar la información simplificada que deberá incluirse en los esquemas aplicables en el régimen de divulgación de información previsto para las emisiones secundarias.

Los esquemas incluirán al menos la información financiera anual y semestral que se haya publicado durante los doce meses anteriores a la aprobación del folleto, la declaración relativa al capital de explotación, la capitalización y el endeudamiento, la indicación de cualquier conflicto de interés, y la presentación sintetizada de información reciente y relevante divulgada en virtud del Reglamento (UE) n.º 596/2014.

Los actos delegados se basarán en los anexos indicativos III y IV del presente Reglamento y se aprobarán antes de *[transcurridos 18 meses desde la entrada en vigor del presente Reglamento]*.

Artículo 15

Régimen de divulgación de información para pymes

1. Las pymes y los oferentes de valores que hayan sido emitidos por pymes podrán optar por elaborar un folleto acogiéndose al régimen de divulgación de información en el caso de ofertas públicas de valores siempre que no tengan valores admitidos a cotización en un mercado regulado.

El folleto sujeto a este régimen de divulgación comprenderá una nota de síntesis, un documento de registro específico y una nota sobre los valores también específica.

2. Las pymes y los oferentes que se acojan al régimen de divulgación de información descrito en el apartado 1 y que ofrezcan acciones o valores no participativos que no sean subordinados, convertibles o canjeables, que no den derecho a suscribir o adquirir otros tipos de valores y que no estén vinculados a un instrumento derivado podrán optar por elaborar un folleto estructurado en forma de cuestionario, con un texto normalizado que deberá completar el emisor o el oferente. Para ello, tanto el documento de registro específico como la nota sobre los valores específica deberán estructurarse en dicha forma. Los folletos que se elaboren en este formato incluirán una nota de síntesis redactada de conformidad con el artículo 7.

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

No obstante lo dispuesto en los artículos 6, apartado 1, y 13, apartado 1, al especificar el contenido del documento de registro específico y la nota específica sobre valores con arreglo al párrafo primero del presente artículo, la Comisión ajustará los requisitos para centrarse en la información que resulte sustancial y pertinente a la hora de realizar una inversión en valores emitidos por una pyme, y garantizará la proporcionalidad entre el tamaño de la empresa y el coste de la elaboración del folleto, tomando en consideración lo siguiente:

- a) la necesidad de facilitar el acceso de las pymes a los mercados de capitales y de reducir sus costes al mínimo;
- b) la necesidad de facilitar a los inversores la información suficiente para adoptar decisiones informadas sobre la inversión;

- c) el tamaño del emisor y las actividades emprendidas por este;
- d) la necesidad de que las empresas que hayan estado activas menos de tres años en su ámbito actual de actividad económica tengan requisitos diferentes; y
- e) los diferentes tipos de información que necesitan los inversores en función de que se trate de valores participativos o de valores no participativos.

Los esquemas de folleto especificarán la información mínima que debe divulgarse, que incluirá la información esencial siguiente:

- i) - información esencial sobre el emisor, incluidos, entre otros, los siguientes elementos:
 - el nombre del emisor u oferente y de las personas responsables del folleto;
 - una descripción del negocio del emisor y sus folletos;
 - los factores de riesgo relacionados con el emisor;
 - información financiera relacionada con el emisor, en la que figure la información financiera histórica auditada de los dos últimos ejercicios (o el período en que el emisor haya tenido actividad, si fuera más corto) en el caso de los valores participativos, o el último ejercicio en el caso de los valores no participativos (o el período en que el emisor haya tenido actividad, si fuera más corto); e
 - información relativa a los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos.
- ii) - información esencial sobre los valores y sobre la oferta, incluidos, entre otros, los siguientes elementos:
 - los factores de riesgo asociados a los valores;
 - los términos y condiciones de los valores y una descripción de todos los derechos vinculados a los valores;
 - las cláusulas y condiciones de la oferta, incluido el precio; y
 - los motivos de la oferta y el destino de los ingresos.

- iii) información esencial sobre la garantía vinculada a los valores y una breve descripción de los principales factores de riesgo e información financiera que afecten específicamente al garante, cuando corresponda.

Los actos delegados se adoptarán en un plazo de *[introdúzcase fecha correspondiente a 18 meses a partir de la entrada en vigor del presente Reglamento]*.

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

Artículo 16

Factores de riesgo

- 1. Los factores de riesgo descritos en el folleto se limitarán a riesgos que sean específicos del emisor y/o de sus valores y el garante, cuando corresponda, 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.

Al valorar si un riesgo debe constar en el folleto, el emisor tendrá en cuenta la probabilidad de que dicho riesgo se materialice y la gravedad de sus efectos negativos.

Se describirán adecuadamente todos los factores de riesgo y se explicará cómo afectan al emisor o a los valores ofertados. El emisor podrá evaluar la probabilidad de materialización de un riesgo y la gravedad de sus efectos negativos utilizando una escala cualitativa de bajo, medio y alto.

Los factores de riesgo se agruparán en un número limitado de categorías en función de su naturaleza. En cada una de ellas se mencionarán primero los factores de riesgo más importantes atendiendo a la valoración del emisor en el momento de la aprobación del folleto.

2. La Comisión adoptará actos delegados de conformidad con el artículo 42 en relación con las características específicas y el nivel de importancia de los factores de riesgo, teniendo en cuenta la probabilidad y la gravedad de los factores de riesgo y la asignación a distintas categorías.

Los actos delegados se adoptarán en un plazo de *[introdúzcase fecha correspondiente a 18 meses a partir de la entrada en vigor del presente Reglamento]*.

Artículo 17

El precio definitivo de la oferta y/o el volumen de los valores

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 el método, los criterios y condiciones con arreglo a los cuales se determinarán los datos anteriores o, respecto al precio, el precio máximo previsto o, en el caso del volumen, el volumen máximo previsto; o
 - 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.

Artículo 17 bis

Omisión de información

1. 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, el oferente o la persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado, 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.

- 2. 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, el oferente o la persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado, o con los valores a que se refiere el folleto, este último podrá incluir, si existe, otra información equivalente a la requerida.
- 3. 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.
- 4. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 42, para especificar los supuestos en que sea posible omitir información con arreglo al apartado 2, teniendo en cuenta los informes a la AEVM de las autoridades competentes mencionados en el mismo apartado 2.

Artículo 18

Incorporación por referencia

1. En el folleto se podrá incorporar información por referencia cuando dicha información haya sido publicada, previa o simultáneamente, en formato electrónico, en una lengua que satisfaga los requisitos del artículo 25 y en alguno de los documentos siguientes:
 - a) los documentos aprobados por la autoridad competente del Estado miembro de origen, o bien presentados a la misma de conformidad con el presente Reglamento o la Directiva 2003/71/CE;
 - b) los documentos de registro mencionados en el artículo 6, apartado 2, y los documentos de registro universal contemplados en el artículo 9;
 - c) los documentos mencionados en el artículo 1, apartado 3, letras f), g), h) e i), y apartado 4, letras d), e), f), g) e i), inciso v);
 - d) información regulada según lo definido el artículo 2, apartado 1, letra l);
 - e) informes financieros anuales e intermedios;
 - f) informes de auditoría y estados financieros;
 - g) informes de gestión según lo definido en el artículo 19 de la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁷;
 - h) declaraciones sobre gobernanza empresarial según lo definido en el artículo 20 de la Directiva 2013/34/UE;
 - i) un informe sobre la determinación del valor de un activo de una empresa;

¹⁷ 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).

- j) [informes sobre remuneraciones con arreglo a lo definido en el artículo [X] de la *[Directiva revisada sobre los derechos de los accionistas*¹⁸]
- k) escrituras de constitución y estatutos.

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

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

- 2. Al incorporar información por referencia, los emisores, oferentes o personas que soliciten la admisión a cotización en un mercado regulado deberán velar por que se pueda acceder a la información. En particular, se incluirá en el folleto una lista de referencias cruzadas que permita a los inversores localizar con facilidad determinados elementos de información, así como hipervínculos a todos los documentos que contengan la información incorporada por referencia. Dichos hipervínculos estarán disponibles durante el período de la publicación del folleto establecido en el artículo 20, apartado 7.
- 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.
- 4. Con el fin de conseguir una correcta armonización en relación con el presente artículo, la AEVM podrá elaborar normas técnicas de regulación para actualizar la lista de documentos del apartado 1, añadiendo otros tipos de documentos para los que la legislación de la Unión requiera su presentación a un organismo público o su aprobación por este.

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

¹⁸ [DO C de , p.].

CAPÍTULO IV

DISPOSICIONES RELATIVAS A LA APROBACIÓN Y PUBLICACIÓN DEL FOLLETO

Artículo 19

Examen y aprobación del folleto

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

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

La autoridad competente comunicará a la AEVM la aprobación del folleto y de los eventuales suplementos del mismo lo antes posible y no más tarde del cierre de actividades del primer día hábil posterior a 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 párrafo primero del apartado 2 se ampliará a veinte días hábiles cuando la oferta pública consista en valores emitidos por un emisor al que nunca le haya sido aprobado ningún folleto por la autoridad competente en el Estado miembro de origen del emisor.

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.

Cuando la presentación inicial haya sido incompleta, no habiéndose incluido información importante exigida en virtud del presente Reglamento, como la información financiera histórica pertinente, el plazo de veinte días hábiles se aplicará a ulteriores presentaciones.

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 plazos previstos en los apartados 2 y 3 del presente artículo, respecto de la presentación del proyecto de folleto y/o de la información suplementaria, indicando las razones de su decisión; y
 - b) los plazos indicados en el apartado 2 se calcularán, en tal caso, solo a partir de la fecha en que se presenten a la autoridad competente el proyecto de folleto modificado 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, incluidos los emisores frecuentes que empleen el procedimiento de notificación del artículo 24 *bis*. El emisor frecuente deberá informar a la autoridad competente al menos cinco días hábiles antes de la fecha prevista para la presentación de una solicitud de aprobación.
- El emisor frecuente deberá presentar a la autoridad competente una solicitud con las modificaciones que precisen, en su caso, el documento de registro universal, la nota sobre los valores y la nota de síntesis sujetos a aprobación.
6. Las autoridades competentes publicarán información en sus sitios web en relación con el procedimiento de examen y aprobación, con el fin de lograr que los folletos se aprueben de forma eficiente y rápida. Dicha información incluirá puntos de contacto para tratar lo relativo a las aprobaciones. El emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado o la persona responsable de elaborar el folleto tendrán la posibilidad de comunicarse e interactuar directamente con el personal de la autoridad competente mientras dure el proceso de aprobación del folleto.

7. La autoridad competente de Estado miembro de origen podrá transferir la aprobación de un folleto a la autoridad competente de otro Estado miembro, notificándolo previamente a la AEVM y con el acuerdo de esta última autoridad competente. La autoridad competente del Estado miembro de origen transferirá la documentación presentada, conjuntamente con su decisión de conceder la transferencia, en formato electrónico, a la autoridad competente del otro Estado miembro el mismo día de su decisión. Esta transferencia se notificará al emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado dentro de los tres días hábiles siguientes a la fecha de la decisión adoptada por la autoridad competente del Estado miembro de origen. El plazo indicado en los apartados 2 y 3 se calculará a partir de la fecha de la decisión adoptada por la autoridad competente del Estado miembro. No se aplicará lo dispuesto en el artículo 28, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 a la transferencia de la aprobación del folleto con arreglo al presente apartado. La autoridad competente del otro Estado miembro al que se haya transferido la aprobación del folleto se considerará la autoridad competente en el Estado miembro de origen a los efectos del presente Reglamento una vez completada la transferencia de la aprobación del folleto.
8. El presente Reglamento no afectará a la responsabilidad de la autoridad competente, que seguirá rigiéndose exclusivamente por el Derecho nacional.
- Los Estados miembros velarán por que sus disposiciones nacionales sobre la responsabilidad de la autoridad competente sean solamente aplicables a la aprobación de folletos realizada por sus autoridades competentes.
9. La cuantía de las tasas cobradas por la autoridad competente del Estado miembro de origen por la aprobación de los folletos, documentos de registro, incluidos los documentos de registro universal, las notas sobre los valores, las notas de síntesis, los suplementos y modificaciones, así como por la presentación de los documentos de registro universal, de sus modificaciones y de las condiciones finales, se pondrá en conocimiento del público, como mínimo a través del sitio web de la autoridad competente.
10. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 42, para especificar los procedimientos correspondientes al examen de la integridad, inteligibilidad y coherencia del folleto, y a la aprobación del mismo.

11. La AEVM deberá utilizar las competencias que le confiere el Reglamento (UE) n.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. En particular, la AEVM deberá impulsar la convergencia en lo relativo a la eficiencia y los métodos del examen de la información incluida en el folleto llevado a cabo por las autoridades competentes.
12. No obstante lo dispuesto en el artículo 30 del Reglamento (UE) n.º 1085/2010, la AEVM deberá organizar y realizar como mínimo una revisión inter pares de los procedimientos de examen y aprobación por las autoridades competentes, incluyendo las notificaciones sobre aprobaciones entre las autoridades competentes. La revisión inter pares deberá evaluar también los efectos que los distintos enfoques aplicados por las autoridades competentes al examen y aprobación tengan sobre la capacidad de los emisores para captar capital en la Unión Europea. El informe resultante de esta revisión inter pares deberá publicarse en el plazo máximo de tres años desde la fecha de aplicación del presente Reglamento. En el contexto de dicha revisión inter pares, la AEVM deberá, cuando resulte apropiado, recabar las opiniones y el asesoramiento del Grupo de partes interesadas del sector de los valores y mercados a que hace referencia el artículo 37 del Reglamento (UE) n.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 ponerse a disposición del público 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; o
- b) el sitio web de los intermediarios financieros que coloquen o vendan los valores, incluidos los agentes pagadores; o
- c) el sitio web del mercado regulado para el que se solicite la admisión a cotización; o
- d) el sitio web del operador del sistema multilateral de negociación cuando no se solicite la admisión a cotización en un mercado regulado.

3. La totalidad del folleto, incluida la nota de síntesis, 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, así como una copia aparte de la nota de síntesis, estarán disponibles en la misma sección en que se publique este último, en caso necesario mediante hipervínculos.

4. El acceso al folleto no estará sujeto a la conclusión de un proceso de registro, a la aceptación de un aviso de limitación de la responsabilidad legal ni al pago de una tasa. Los filtros que adviertan en qué jurisdicción o jurisdicciones se está realizando una oferta y que exijan a los inversores revelar su país de residencia o indicar que no son residentes en un determinado país o jurisdicción no se considerarán cláusulas de descargo que limiten la responsabilidad legal.
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 al menos 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. Tan pronto como sea posible, la AEVM publicará en su sitio web todos los folletos recibidos de las autoridades competentes, incluidos los eventuales suplementos, condiciones finales y correspondientes traducciones, si procede, así como información relativa al Estado o Estados miembros de acogida en los que se hayan notificado los folletos de conformidad con el artículo 24. Se garantizará la publicación mediante un mecanismo de almacenamiento accesible al público de forma gratuita y provisto de funciones de búsqueda.
7. Todos los folletos aprobados después de la fecha de aplicación del presente Reglamento permanecerán disponibles al público diez años como mínimo a partir de su publicación en el sitio web indicado en los apartados 2 y 6.
- 7 bis. Los folletos aprobados contendrán una advertencia destacada que indique cuándo vence la validez de dichos folletos. La advertencia también indicará que la obligación de incorporar un suplemento a los folletos en caso de nuevos factores significativos, errores materiales o inexactitudes materiales no se aplicará en caso que el folleto ya no sea válido.
8. En caso de folletos que consistan en varios documentos 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. En caso de que un folleto esté formado por documentos separados, como establece el artículo 10, cada uno de los documentos que forme parte del folleto, es decir, que no sea un documento incluido como referencia, 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 de los suplementos puestos a disposición del público serán siempre idénticos a la versión original aprobada por la autoridad competente del Estado miembro de origen.
10. El emisor, oferente, persona que solicite la admisión a cotización o los intermediarios financieros que coloquen o vendan los valores entregarán de forma gratuita una copia impresa del folleto a cualquier persona física o jurídica que lo solicite. Dicha entrega se podrá limitar a los territorios en los que tenga lugar la oferta pública o admisión a cotización de conformidad con el presente Reglamento.
11. Con el fin de conseguir una correcta armonización de los procedimientos definidos en el presente artículo, la AEVM podrá elaborar proyectos de normas técnicas de regulación para especificar los requisitos relativos a la publicación del folleto.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a las que se refiere el párrafo anterior, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) 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 el *[insértese la fecha correspondiente a 18 meses después de la entrada en vigor]*.

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

Artículo 21

Publicidad

1. Cualquier tipo de publicidad relativa a una oferta al público de valores o a la admisión a cotización en un mercado regulado deberá cumplir los principios contenidos en los apartados 2 a 4 *bis*. Lo dispuesto en los apartados 2, 3 y 4 únicamente será de aplicación en aquellos casos en que el emisor, el oferente o la persona que solicite la admisión a cotización tenga la obligación de redactar un folleto.

2. La publicidad deberá señalar que se ha publicado o se publicará un folleto e indicará dónde pueden, o podrán, obtenerlo los inversores.
3. La publicidad deberá ser claramente reconocible como tal. La información contenida en la publicidad no deberá ser inexacta ni engañosa. Dicha información será coherente con la restante información contenida en el folleto, si este ya se ha publicado, o con la información que debe figurar en el mismo, si se publica posteriormente.
4. Toda la información relativa a la oferta pública o la admisión a cotización en un mercado regulado divulgada de forma oral o escrita, aun cuando no sea con fines publicitarios, deberá ser coherente con la contenida en el folleto.
- 4 *bis*. Cuando en virtud del presente Reglamento no se exija folleto basándose en el artículo 1, apartados 3 y 4, la información material proporcionada por un emisor o por un oferente y dirigida a inversores cualificados o a categorías especiales de inversores, incluida la información revelada en el contexto de reuniones acerca de ofertas de valores, se revelará a todos los inversores cualificados o categorías especiales de inversores a quienes la oferta vaya exclusivamente dirigida. 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 *bis*. En caso necesario, la autoridad competente del Estado miembro de origen ayudará a la autoridad competente de los lugares en que se difunda la publicidad a evaluar de la coherencia de la publicidad con respecto a la información del folleto.

Sin perjuicio de las facultades establecidas en el artículo 30, apartado 1, el examen de la publicidad llevado a cabo por las autoridades competentes no constituirá una condición previa para que la oferta al público ni la admisión a cotización tengan lugar en un Estado miembro de acogida.

El uso de cualquiera de las facultades de supervisión e investigación contempladas en el artículo 30 en relación con la ejecución de las disposiciones contenidas en el presente artículo por parte de la autoridad competente de un Estado miembro de acogida será comunicada sin demora injustificada a la autoridad competente del Estado miembro de origen del emisor.

6. A fin de asegurar la armonización coherente en relación con el presente artículo y velar por que el objetivo de la actividad transfronteriza dentro de la Unión no se vea afectado negativamente, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para precisar las disposiciones contempladas en los apartados 2 a 4 *bis*, incluidas las relativas a la difusión de publicidad que anuncie la intención de ofertar valores al público o la admisión a cotización en un mercado regulado, en particular antes de que el folleto se haya hecho público o antes de la apertura de la suscripción. Dichas normas técnicas de regulación establecerán también procedimientos para la cooperación entre la autoridad competente del Estado miembro de origen y la autoridad competente del Estado miembro en el que se esté difundiendo la publicidad cuando las autoridades competentes ejerzan sus facultades de control de la actividad publicitaria con arreglo al apartado 5.

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [*insértese la fecha*].

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. Con arreglo al artículo 7 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, la AEVM deberá elaborar orientaciones y recomendaciones relativas al control ejercido en virtud del apartado 5 por las autoridades competentes de conformidad con el presente artículo. Dichas orientaciones y recomendaciones se remitirán a las autoridades competentes con vistas al establecimiento de prácticas supervisoras coherentes, eficaces y eficientes en relación con la supervisión de la publicidad y para velar por una aplicación común, uniforme y coherente del Derecho de la Unión. Estas orientaciones deberán tener en cuenta la necesidad de velar por que el control ejercido por las autoridades competentes con arreglo al apartado 5 sea compatible con el funcionamiento del proceso de notificación contemplado en el artículo 24, minimizando al mismo tiempo la carga administrativa para los emisores que hagan ofertas transfronterizas dentro de la Unión.

8. El presente artículo no afectará a otros textos legislativos de la Unión Europea relativos a publicidad o al suministro de información ni a las disposiciones de los Estados miembros por las que se aplican dichos textos legislativos.

Artículo 22

Suplemento del folleto

1. El suplemento del folleto deberá comunicar, sin demoras injustificadas, cualquier nuevo factor significativo, error material o inexactitud material relativo 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 del periodo de oferta o del inicio de la cotización en un mercado regulado, si esta última fuera posterior.

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

2. Cuando el folleto se refiera a una oferta pública de valores, los inversores que ya hayan aceptado la adquisición o suscripción de dichos valores antes de que se publique el suplemento tendrán derecho a retirar su aceptación y podrán ejercerlo dentro de los dos días hábiles siguientes a la publicación del suplemento, a condición de que el nuevo factor significativo, error material o inexactitud material a que se refiere el apartado 1 haya aparecido antes del cierre del periodo de 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. El suplemento contendrá una declaración destacada relativa al derecho de retirada en la que se indique claramente lo siguiente:

- i) qué inversores tienen el derecho de retirada;
- ii) el plazo en el que puede ejercerse el derecho de retirada; y
- iii) a quién pueden dirigirse los inversores que deseen ejercer el derecho de retirada.

3. En caso de que el emisor elabore un suplemento a la información del folleto de base que se refiera únicamente a una o varias emisiones individuales, el derecho de retirada que asiste a los inversores de conformidad con el apartado 2 se aplicará exclusivamente a dicha emisión o emisiones, y no a las restantes emisiones de valores incluidas en el folleto de base.
4. Se elaborará y aprobará un único suplemento cuando el nuevo factor significativo, error material o inexactitud material a que se refiere el apartado 1 afecte 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, la autoridad competente podrá exigir que el suplemento incluya como anexo una versión consolidada del folleto al que se refiera, un documento de registro o un documento de registro universal 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. El emisor también podrá incluir voluntariamente como anexo una versión consolidada del folleto al que se refiera, un documento de registro o un documento de registro universal.
6. Para garantizar la aplicación uniforme del presente artículo y tener en cuenta los progresos técnicos de los mercados financieros, la AEVM deberá elaborar proyectos de normas técnicas de regulación con el fin de definir las situaciones en que un nuevo factor significativo, error material o inexactitud material relacionado con la información incluida en el folleto requiera la publicación de un suplemento.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos a más tardar el *[insértese la fecha correspondiente a 18 meses después de la entrada en vigor]*.

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

CAPÍTULO V

OFERTAS Y ADMISIONES A COTIZACIÓN TRANSFRONTERIZAS Y RÉGIMEN LINGÜÍSTICO

Artículo 23

Validez de la aprobación del folleto a escala de la Unión

1. No obstante lo dispuesto en el artículo 35, cuando una oferta pública o admisión a cotización en un mercado regulado se efectúe en uno o más Estados miembros, o en un Estado miembro distinto del Estado miembro de origen, el folleto aprobado por el Estado miembro de origen, así como sus suplementos, será válido para la oferta pública o la admisión a cotización en cualquier número de Estados miembros de acogida, siempre que se notifique a la autoridad competente de cada Estado miembro de acogida de conformidad con el artículo 24. Las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida se abstendrán de someter los folletos aprobados por las autoridades competentes de otros Estados miembros a procedimientos de aprobación u otros procedimientos administrativos.
2. Si tras la aprobación del folleto sobrevinieran nuevos factores significativos, errores materiales o inexactitudes materiales, 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 un día hábil a partir de dicha petición o, si la petición se presenta conjuntamente con el proyecto de folleto, en el plazo de un día hábil a partir de la aprobación de este último, un certificado de aprobación que acredite que el folleto se ha elaborado de conformidad con el presente Reglamento y una copia de dicho folleto en formato electrónico.

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

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

2. En el certificado se confirmará que se han aplicado las disposiciones del artículo 17 *bis*, apartados 1 y 2, justificándolo debidamente.
3. La autoridad competente del Estado miembro de origen deberá notificar a la AEVM la expedición del certificado de aprobación del folleto o suplemento al mismo tiempo que a la autoridad competente del Estado miembro de acogida.
4. Cuando las condiciones finales de un folleto de base previamente notificado no estén incluidas en el folleto de base ni en un suplemento, la autoridad competente del Estado miembro de origen deberá transmitirlos en formato electrónico a la autoridad competente del Estado o Estados miembros de acogida y a la AEVM, tan pronto como sea posible a partir de su presentación.
5. Las autoridades competentes no cobrarán tasa alguna por la notificación, o recepción de la notificación, de los folletos ni de sus suplementos, ni por ninguna otra actividad de supervisión relacionada, ya sea en el Estado miembro de origen o en el Estado o Estados miembros de acogida.
6. Con objeto de garantizar la aplicación uniforme del presente Reglamento y tener en cuenta los progresos técnicos de los mercados financieros, la AEVM podrá elaborar proyectos de normas técnicas de ejecución para definir los formularios, modelos y procedimientos normalizados para la notificación del certificado de aprobación, de los folletos y de sus suplementos, y de la traducción del folleto y/o de la nota de síntesis.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución mencionadas en el párrafo anterior, de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 24 bis

Notificación de documentos de registro o documentos de registro universales en los casos en los que el Estado miembro de origen esté sujeto a la elección del emisor

1. El presente artículo se aplica únicamente a las emisiones de los valores no participativos a que se refiere el artículo 2, apartado 1, letra m), inciso ii), y a los emisores establecidos en países terceros, en las que el Estado miembro de origen elegido en virtud del artículo 2, apartado 1, letra m), incisos ii) o iii), para la aprobación del folleto no sea el Estado miembro cuya autoridad competente haya aprobado el documento de registro o documento de registro universal elaborado por el emisor, el oferente o la persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado.
2. Una autoridad competente que haya aprobado un documento de registro o un documento de registro universal deberá, en caso de que lo solicite el emisor o la persona responsable de redactar dicho documento, remitir a la autoridad competente del Estado miembro de origen un certificado de aprobación que acredite que el documento de registro o documento de registro universal está redactado de conformidad con el presente Reglamento, así como una copia electrónica del mismo.

En caso necesario, en aplicación de los requisitos lingüísticos a que se refiere el artículo 25, el certificado mencionado en el párrafo anterior irá acompañado de la traducción del documento de registro o documento de registro universal, elaborada bajo la responsabilidad del emisor o de la persona responsable de elaborar el folleto.

Las disposiciones contenidas en el párrafo tercero del apartado 1 y en los párrafos segundo, tercero y quinto del artículo 24 serán aplicables.

3. Un documento de registro o un documento de registro universal notificado a la autoridad competente del Estado miembro de origen podrá usarse como parte constitutiva de un folleto remitido para su aprobación a dicha autoridad competente.

La autoridad competente del Estado miembro de origen no iniciará ningún proceso de examen o aprobación relativo al documento de registro o documento de registro universal notificado y se limitará a aprobar la nota sobre los valores y la síntesis una vez recibida la notificación.

4. Un documento de registro o un documento de registro universal notificado a la autoridad competente del Estado miembro de origen contendrá la información clave sobre el emisor o la persona que solicite la admisión a que se refiere el artículo 7, apartado 6. La aprobación del documento de registro o documento de registro universal incluirá el apéndice.

En caso necesario, en aplicación de los requisitos lingüísticos establecidos en el artículo 25 en relación con la nota de síntesis, el certificado irá acompañado de la traducción del anexo del documento de registro o del documento de registro universal, elaborada bajo la responsabilidad del emisor o de la persona responsable de elaborar el folleto.

Al redactar la síntesis, debe reproducirse sin modificaciones el contenido del apéndice en la sección a que se refiere el artículo 7, apartado 4, letra b), y este no será objeto de examen por parte de la autoridad competente del Estado miembro de origen.

5. Cuando surja o se observe un nuevo factor significativo, error material o inexactitud material en el plazo indicado en el artículo 22, apartado 1, y esté relacionado con la información contenida en el documento de registro o documento de registro universal, el suplemento exigido con arreglo al artículo 22 será remitido para su aprobación a la autoridad competente que hubiere aprobado el documento de registro o documento de registro universal. Se notificará a la autoridad competente del Estado miembro de origen en un día hábil tras su aprobación, con arreglo al procedimiento contemplado en los apartados 2 y 3 del presente artículo.

En los casos en que un documento de registro o documento de registro universal se utilice simultáneamente como parte constitutiva de varios folletos, el suplemento se notificará a cada una de las autoridades competentes que hayan aprobado un folleto y deberá hacer mención de todos los folletos a los que hace referencia.

En los casos en los que el apéndice del documento de registro o documento de registro universal a que se refiere el apartado 4 incorpore un suplemento para tener en cuenta la nueva información incluida en el suplemento, la autoridad competente del Estado miembro de origen no iniciará ningún procedimiento de examen o aprobación relativo a la información contenida en la síntesis que esté cubierta por el apéndice.

6. En caso necesario, la autoridad competente del Estado miembro de origen cooperará e intercambiará información con la autoridad competente que haya aprobado el documento de registro o documento de registro universal, de conformidad con el artículo 31.
7. Con objeto de garantizar la aplicación uniforme del presente Reglamento, 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 relativo al documento de registro, al documento de registro universal, al suplemento y a la traducción de los mismos.

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.º 1095/2010.

Artículo 25

Régimen lingüístico

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

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

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

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

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

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

A la hora de notificar las condiciones finales a la autoridad competente del Estado o, cuando haya más de un Estado miembro de acogida, a las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida, de conformidad con el artículo 24, apartado 4, se aplicará a dichas condiciones finales y a la nota de síntesis aneja el siguiente régimen lingüístico:

- a) la síntesis de la emisión concreta adjuntada como anexo a las condiciones finales deberá traducirse al idioma o idiomas oficiales de cada Estado miembro de acogida cuando proceda, de conformidad con el párrafo segundo de los apartados 2 o 3 del presente artículo;
- b) cuando el folleto de base deba traducirse en aplicación del apartado 2 o 3 del presente artículo, las condiciones finales y la nota de síntesis de la emisión concreta adjuntada como anexo a las mismas estarán sujetas a los mismos requisitos de traducción que el folleto de base.

5. En los casos en que se intente conseguir en uno o varios Estados miembros la admisión a cotización en un mercado regulado de valores no participativos cuya denominación por unidad sea de al menos 100 000 EUR, el folleto se redactará en una lengua aceptada por las autoridades competentes de los Estados miembros de origen y de acogida o en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales, a elección del emisor, del oferente o de la persona que solicite la admisión a cotización, según el caso.

CAPÍTULO VI
NORMAS ESPECÍFICAS PARA LOS EMISORES ESTABLECIDOS EN
TERCEROS PAÍSES

Artículo 26

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

1. El emisor de un tercer país que pretenda ofertar valores al público de la Unión o que solicite su admisión a cotización en un mercado regulado de la Unión con arreglo a un folleto redactado de acuerdo con el presente Reglamento deberá obtener la aprobación de dicho folleto, según lo estipulado en el artículo 19, por la autoridad competente de su Estado miembro de origen, tal como se indica en el artículo 2, apartado 1, letra m), inciso iii). Dicho folleto y el emisor del tercer país quedarán sujetos a las disposiciones del presente Reglamento bajo la supervisión de la autoridad competente del Estado miembro de origen.
2. El emisor del tercer país designará a un representante establecido en su Estado miembro de origen. El emisor del tercer país deberá comunicar a la autoridad competente la identidad y datos de contacto de su representante.
3. Este representante será el punto de contacto del emisor del tercer país dentro de la Unión a los efectos del presente Reglamento, a través del cual se canalizará toda la correspondencia oficial con la autoridad competente, incluida cualquier comunicación oficial relacionada con la ejecución de las disposiciones contenidas en el presente Reglamento.

El representante no será responsable de los contenidos del folleto ni de la conformidad con el presente Reglamento del emisor del tercer país.

Artículo 27

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

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

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

Artículo 28

Cooperación con terceros países

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

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

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

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

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

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

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

CAPÍTULO VII

LA AEVM Y LAS AUTORIDADES COMPETENTES

Artículo 29

Autoridades competentes

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

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

2. Los Estados miembros podrán autorizar a sus autoridades competentes a delegar en terceras partes la publicación electrónica de los folletos aprobados de la forma requerida con arreglo al artículo 20, apartado 5.

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 velar por que la información obtenida al realizar las tareas delegadas no se utilice de manera injusta o impida la competencia. Dicha decisión deberá especificar también 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, así como a las personas que tengan una relación de valores con ellas, que faciliten información y documentos;
 - c) exigir a los auditores, directivos y empleados del emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado, así como a los intermediarios financieros encargados de realizar la oferta pública o de solicitar la admisión a cotización, que faciliten información;
 - d) suspender una oferta pública o admisión a cotización por un período máximo de diez días hábiles consecutivos, cada vez que existan sospechas fundadas 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 que existan sospechas fundadas de que se han infringido las disposiciones del presente Reglamento;
 - f) prohibir una oferta pública o admisión a cotización en el mercado 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, sistemas multilaterales de negociación o sistemas organizados de contratación por un período máximo de diez días hábiles consecutivos o pedir que lo hagan los oportunos mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, cada vez que existan sospechas fundadas de que se han infringido las disposiciones del presente Reglamento;
- h) prohibir las operaciones en un mercado regulado, un sistema multilateral de negociación o un sistema organizado de contratación 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, o suspender o restringir una 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 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁹, 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 ofrecidos al público o admitidos a cotización en los mercados regulados, con el fin de garantizar la protección del inversor o el buen funcionamiento del mercado;
- m) suspender la negociación de los valores, o pedir que lo haga el correspondiente mercado regulado, sistema multilateral de negociación o sistema organizado de contratación cuando consideren que la situación del emisor es tal que la negociación sería perjudicial para los intereses de los inversores;

¹⁹ 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).

- 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.

En los casos en que se haya denegado la aprobación en virtud de lo dispuesto en la letra k), la autoridad competente informará a la AEVM, que a su vez deberá informar a las autoridades competentes de otros Estados miembros.

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 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.
- 3 *bis*. El presente Reglamento se entenderá sin perjuicio de las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas adoptadas en relación con ofertas públicas de adquisición, operaciones de fusión y otras operaciones que afecten a la propiedad o al control de las empresas reguladas por las autoridades de supervisión designadas por los Estados miembros con arreglo al artículo 4 de la Directiva 2004/25/CE que impongan requisitos adicionales a los contemplados en el presente Reglamento.

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 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 AEVM a los efectos del presente Reglamento.

2. Una autoridad competente podrá denegar una petición de información o de cooperación cuando concurra alguna de las siguientes circunstancias excepcionales:
 - a) en caso de que atender la petición tenga probablemente efectos negativos para sus propias actividades de investigación o de control del cumplimiento, o para una investigación de carácter penal;
 - b) en caso de que ya se hubieran iniciado procedimientos judiciales relacionados con las mismas actuaciones y con las mismas personas ante las autoridades del Estado miembro que recibe la petición;

- c) en caso de que ya se hubiera dictado sentencia firme en relación con las mismas actuaciones y personas en el Estado miembro que recibe la petición.
3. Previa solicitud, las autoridades competentes proporcionarán inmediatamente cualquier información requerida para los fines del presente Reglamento.
4. La autoridad competente de un Estado miembro podrá solicitar la asistencia de la autoridad competente de otro Estado miembro en relación con las investigaciones o inspecciones in situ.

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

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

- a) realizar ella misma la investigación o inspección in situ;
 - b) permitir a la autoridad competente que haya presentado la solicitud participar en la investigación o inspección;
 - c) permitir a la autoridad competente que haya presentado la solicitud realizar ella misma la investigación o inspección;
 - d) designar a auditores o expertos para que realicen la investigación o inspección; y/o
 - e) compartir tareas específicas relacionadas con las actividades de supervisión con las demás autoridades competentes.
5. Las autoridades competentes podrán trasladar a la AEVM aquellos casos en que una petición de cooperación, en particular de intercambio de información, hubiera sido rechazada o no hubiera recibido la debida respuesta en un plazo razonable. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 258 del tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), en los casos mencionados en la frase anterior, la AEVM podrá actuar de acuerdo con las competencias que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 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.º 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.º 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.º 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.º 1095/2010.

Artículo 33

Secreto profesional

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

Artículo 34

Protección de datos

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

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

Artículo 35

Medidas cautelares

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, o cuando existan motivos razonables para sospecharlo, 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. Cuando las autoridades competentes no estén de acuerdo con alguna de las medidas adoptadas por la autoridad competente de conformidad con el apartado 2, podrán someter el asunto a la AEVM, que podrá actuar de conformidad con las facultades que le confiere el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

CAPÍTULO VIII

SANCIONES Y MEDIDAS ADMINISTRATIVAS

Artículo 36

Medidas y sanciones administrativas

1. Sin perjuicio de las facultades en materia de supervisión e investigación conferidas a las autoridades competentes de los Estados miembros con arreglo a lo dispuesto en el artículo 30 y del derecho de los Estados a establecer e imponer sanciones penales, los Estados miembros, de conformidad con su Derecho nacional, velarán por que las autoridades competentes estén facultadas para adoptar las medidas administrativas apropiadas e imponer sanciones administrativas, como mínimo en los supuestos siguientes:
 - a) infracciones de los artículos 3, 5 y 6, del artículo 7, apartados 1 a 10, del artículo 8, del artículo 9, apartados 9 a 13, del artículo 10, del artículo 14, apartado 2, del artículo 15, apartados 1 y 2, del artículo 16, apartado 1, del artículo 17, apartado 1, del artículo 17 *bis*, 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 y 2, 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 [*insértese la fecha correspondiente a doce meses después de la entrada en vigor*]. Si adoptan esta decisión, los Estados miembros comunicarán a la Comisión y a la AEVM, en detalle, las disposiciones pertinentes de su legislación penal.

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

2. Los Estados miembros, de conformidad con su Derecho nacional, velarán por que las autoridades competentes estén facultadas para adoptar, como mínimo, las siguientes sanciones o medidas administrativas en el caso de las infracciones enumeradas en el apartado 1, letra a):
 - a) una declaración pública en la que se indique la persona física o jurídica responsable y la naturaleza de la infracción;
 - b) un requerimiento dirigido a la persona física o jurídica responsable para que ponga fin a su conducta constitutiva de incumplimiento;
 - c) sanciones pecuniarias administrativas de hasta el doble de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas como resultado de la infracción, en caso de que puedan determinarse;
 - d) en el caso de una persona jurídica, sanciones pecuniarias administrativas máximas de, al menos, 5 000 000 EUR, o, en los Estados miembros cuya moneda no sea el euro, el valor correspondiente en moneda nacional el [*insértese la fecha de entrada en vigor*], o bien el 3 % de su volumen de negocios total durante el ejercicio precedente, de acuerdo con los últimos estados financieros disponibles aprobados por el órgano de dirección.

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

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

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

Artículo 37

Ejercicio de las facultades supervisoras y sancionadoras

1. Al establecer el tipo y la cuantía de las sanciones y medidas administrativas, las autoridades competentes tendrán 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 otras 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 de 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, y siempre 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 oficial 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 las 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 oficial, 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 oficial 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), incluidos los eventuales recursos y sus resultados. Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes reciban información y las sentencias definitivas dictadas en relación con cualquier sanción penal impuesta y la comuniquen a la AEVM. La AEVM mantendrá una base de datos centralizada de las sanciones que le hayan sido comunicadas, exclusivamente a los efectos de intercambiar información entre las autoridades competentes. A esta base de datos solamente podrán acceder las autoridades competentes, y se actualizará con la información facilitada por las mismas.

CAPÍTULO IX

ACTOS DELEGADOS Y DE EJECUCIÓN

Artículo 42

Ejercicio de la delegación

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

Artículo 43
Procedimiento de Comité

1. La Comisión estará asistida por el Comité Europeo de Valores establecido en la Decisión 2001/528/CE de la Comisión²⁰. Dicho comité será un comité en el sentido del Reglamento (UE) n.º 182/2011.
2. En los casos en que se haga referencia al presente apartado, se aplicará el artículo 5 del Reglamento (UE) n.º 182/2011.

CAPÍTULO X
DISPOSICIONES FINALES

Artículo 44
Derogaciones

1. Se deroga la Directiva 2003/71/CE con efectos a partir del [*insértese la fecha de aplicación*], a excepción del artículo 4, apartado 2, letras a) y g) de la Directiva 2003/71/CE que se derogan con efectos a partir del [*insértese la fecha de entrada en vigor*] y las disposiciones siguientes de la Directiva 2003/71/CE que se derogan con efectos a partir del [*12 meses después de la entrada en vigor*]:
 - artículo 1, apartado 2, letra h);
 - artículo 3, apartado 2, letra e) del párrafo primero.
2. Las referencias a la Directiva 2003/71/CE se entenderán hechas al presente Reglamento y deberán leerse de acuerdo con el cuadro de correspondencias incluido en el anexo IV del presente Reglamento.
3. (Suprimido)

²⁰ 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).

4. Los folletos aprobados de conformidad con las leyes nacionales por las que se transpone la Directiva 2003/71/CE antes del [*insertar la fecha de aplicación del presente Reglamento*] se seguirán rigiendo por dichas leyes nacionales hasta el término de su plazo de validez, o bien hasta que hayan transcurrido 24 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 al promedio y un análisis global de las ofertas públicas de valores sujetas al presente Reglamento, por empresas no cotizadas y empresas cuyos valores se negocian en sistemas multilaterales de negociación, incluidos 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;
 - d) estadísticas sobre el uso de los procedimientos de notificación contemplados en los artículos 24 y 24 *bis*, incluido un desglose por Estado miembro del número de certificados de aprobación notificados en relación con los folletos, los documentos de registro y los documentos de registro universal.

Artículo 46

Revisión

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

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

Artículo 47

Entrada en vigor y aplicación

1. El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.
2. Se aplicará a partir del [*24 meses después de la entrada en vigor*], a excepción del artículo 1, apartado 2 *bis*, y el artículo 3, apartado 2, que se aplicarán a partir del [*12 meses después de la entrada en vigor*] y el artículo 1, apartado 4, letras a) y b), que se aplicará 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 [*24 meses después de la entrada en vigor*].

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

Hecho en Bruselas,

Por el Parlamento Europeo
El Presidente

Por el Consejo
El Presidente

ANEXO I

FOLLETO

I. Resumen

II. Identidad de los administradores, altos directivos, asesores 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 revalúan 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 (para valores participativos)

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 empresarial

C. Estructura organizativa

D. Inmovilizado material

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. Administradores, altos directivos y empleados

El propósito es facilitar información referente a los administradores 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. Administradores 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 también 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 con 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 (sólo 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 disponibles para consulta

I. Información subsidiaria

DOCUMENTO DE REGISTRO

I. Identidad de los administradores, altos directivos, asesores 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 revalúan para reflejar cambios importantes de la estructura del grupo de empresas o de la estrategia contable, también deberán revaluarse los datos financieros seleccionados.

A. Datos financieros seleccionados

B. Capitalización y endeudamiento (solo para valores participativos)

C. Factores de riesgo relacionados con el emisor

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 de la maquinaria de la empresa, así como sus planes para futuros incrementos o reducciones de capacidad.

A. Historial y evolución de la empresa

B. Descripción empresarial

C. Estructura organizativa

D. Inmovilizado material

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. Administradores, altos directivos y empleados

El propósito es facilitar información referente a los administradores 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. Administradores 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 también 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 con 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 disponibles para consulta

F. Información subsidiaria

NOTA SOBRE LOS VALORES

I. Identidad de los administradores, altos directivos, asesores 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 revalúan 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 (solo para valores participativos)

B. Informativo relativa al capital de explotación (solo para valores participativos)

C. Motivos de la oferta y destino de los ingresos

D. Factores de riesgo

III bis. Información esencial sobre los valores

El propósito es facilitar información esencial sobre los valores que se ofertan o admiten a cotización.

- A. Descripción del tipo y la clase de valores ofertados o admitidos a cotización.
- B. Divisa de emisión de los valores.
- C. Prelación relativa de los valores en la estructura de capital del emisor en caso de insolvencia de este.
- D. Dividendos, política de distribución de resultados, disposiciones relativas al interés por pagar o descripción de los instrumentos subyacentes incluido el método utilizado para relacionar dichos instrumentos con el tipo de cambio, así como la indicación acerca de dónde puede obtenerse la información sobre el rendimiento pasado y futuro de los instrumentos subyacentes y sobre su volatilidad.
- E. Descripción de cualquier derecho vinculado a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y del procedimiento para el ejercicio de los mismos.

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 (sólo 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

E. Aviso sobre efectos fiscales

C. Dividendos y organismos pagadores

D. Declaraciones de expertos

E. Documentos disponibles para consulta

ANEXO IV

DOCUMENTO DE REGISTRO PARA EMISIONES SECUNDARIAS

I. Identidad de los administradores, altos directivos, asesores 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 actualizar información esencial, incluida, si procede, la información pro forma (solo para los valores participativos), las previsiones o estimaciones de beneficios, la situación financiera del emisor, la capitalización y los factores de riesgo.

- A. Factores de riesgo
- B. Información sobre la tendencia en relación con la actividad del emisor y perspectivas para el presente ejercicio fiscal como mínimo; o, para los valores no participativos, una declaración de que no se hayan producido cambios adversos significativos en las perspectivas del emisor desde la fecha de su última auditoría financiera publicada, o si el emisor no pudiera aportar dicha declaración, se proporcionarán los detalles de tal cambio adverso significativo.
- C. Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor que se hayan producido desde el fin del último período financiero del que se haya publicado información financiera auditada o información financiera intermedia, o proporcionar la oportuna declaración negativa.

III. Conflicto de interés (solo para valores participativos)

El propósito es facilitar información sobre cualquier conflicto de interés de administradores, altos directivos o trabajadores relacionados con la operación descrita en el folleto.

IV. Accionistas principales y operaciones de partes vinculadas (solo para valores participativos)

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