



Consejo de la
Unión Europea

Bruselas, 27 de julio de 2020
(OR. en)

9947/20

**Expediente interinstitucional:
2020/0155 (COD)**

**EF 174
ECOFIN 675
CODEC 690**

PROPUESTA

De: secretaria general de la Comisión Europea,
firmado por D. Jordi AYET PUIGARNAU, director

Fecha de recepción: 27 de julio de 2020

A: D. Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secretario general del Consejo de
la Unión Europea

N.º doc. Ción.: COM(2020) 281 final

Asunto: Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL
CONSEJO por el que se modifica el Reglamento (UE) 2017/1129 por lo
que respecta al folleto de la Unión de recuperación y los ajustes
específicos para los intermediarios financieros, con el fin de contribuir a
la recuperación de la pandemia de COVID-19

Adjunto se remite a las Delegaciones el documento – COM(2020) 281 final.

Adj.: COM(2020) 281 final



Bruselas, 24.7.2020
COM(2020) 281 final

2020/0155 (COD)

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por el que se modifica el Reglamento (UE) 2017/1129 por lo que respecta al folleto de la Unión de recuperación y los ajustes específicos para los intermediarios financieros, con el fin de contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19

(Texto pertinente a efectos del EEE)

{SWD(2020) 120 final}

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DE LA PROPUESTA

1.1. Razones y objetivos de la propuesta

Los Estados miembros de la UE se han visto gravemente afectados por la crisis económica causada por la pandemia de COVID-19. Esto hace necesario reaccionar rápidamente para prestar apoyo a los participantes en los mercados de capitales. En la Comunicación de la Comisión de 13 de marzo de 2020, titulada «Respuesta económica coordinada al brote de COVID-19»¹, la Comisión puso de relieve la importancia de garantizar la liquidez del sector financiero de la UE y contrarrestar una amenaza de recesión mediante intervenciones a todos los niveles. Además, el 27 de mayo de 2020, en la Comunicación titulada «El momento de Europa: reparar los daños y preparar el futuro para la próxima generación»², la Comisión presentaba los principales instrumentos para respaldar el plan de recuperación de la UE, incluidas medidas dirigidas a relanzar la economía de la UE e incentivar la inversión privada. Esta Comunicación también hacía hincapié en que la liquidez y el acceso a la financiación van a representar un reto continuo para las empresas.

El objetivo de las modificaciones específicas del régimen del folleto especificadas en el Reglamento sobre el folleto³ es permitir que las empresas accedan a nuevas fuentes de financiación en un período breve de tiempo, con el fin de contribuir a la recuperación económica de la pandemia de COVID-19. En particular, el objetivo es ayudar a las empresas a reunir capital para restablecer coeficientes de endeudamiento sostenibles y volverse más resilientes.

Un folleto es un documento legalmente necesario que presenta información sobre una empresa y los valores que esta ofrece al público o que desea que sean admitidos a cotización en un mercado regulado. Esta información debe servir de base para que los inversores puedan decidir si invierten en los valores emitidos por dicha empresa. El coste de la elaboración de un folleto puede disuadir a los emisores que estén atravesando dificultades económicas y deseen obtener nuevos fondos, especialmente, capital. Debido a la situación resultante de la pandemia de COVID-19, es fundamental asegurarse de que para los emisores ya cotizados el folleto no actúa como un obstáculo para reunir capital en los mercados públicos.

Por lo tanto, el objetivo de esta propuesta es simplificar el procedimiento para que los emisores reúnan capital rápidamente debido a la urgencia económica generada por la pandemia de COVID-19. Estas modificaciones del Reglamento sobre el folleto están relacionadas con la creación de un nuevo tipo de folleto abreviado (el «folleto de la Unión de recuperación»), y además incluyen cambios específicos para aliviar la presión sobre los intermediarios financieros (notificación de suplementos y emisiones de valores no participativos por parte de entidades de crédito).

¹ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Banco Europeo de Inversiones y al Eurogrupo relativa a la respuesta económica coordinada al brote de COVID-19 [COM (2020) 112 final de 13.3.2020].

² Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones titulada «El momento de Europa: reparar los daños y preparar el futuro para la próxima generación», [COM(2020) 456 final de 27.5.2020].

³ Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE (DO L 168 de 30.6.2017, p. 12).

1.1.1. El folleto de la Unión de recuperación

El objetivo del folleto de la Unión de recuperación es facilitar a los emisores cotizados normas de divulgación sencillas, adaptadas a sus necesidades concretas, en el entorno posterior a la crisis, a la vez que se conserva el folleto como herramienta relevante para informar a los posibles inversores. En la actual situación posterior a la crisis, es crucial reducir las dificultades reglamentarias que puedan afectar a la recapitalización de las empresas y permitir que los emisores aprovechen los mercados públicos en una etapa temprana de la recuperación.

El folleto de la Unión de recuperación pretende centrarse en la información esencial y solo estaría disponible para emisiones secundarias de acciones. En el caso de los emisores que cuenten con acciones que ya hayan sido admitidas a cotización en un mercado regulado o un mercado de pymes en expansión de forma continua durante al menos los dieciocho meses anteriores, está previsto que la divulgación simplificada reduzca el coste de la elaboración de un folleto y facilite la comprensión del mismo. Además, el folleto de la Unión de recuperación también debería dotar de una mayor eficiencia al examen realizado por las autoridades nacionales competentes. En ese sentido, el régimen del folleto de la Unión de recuperación propuesto pretende reducir el plazo de aprobación del folleto a cinco días hábiles, para permitir que los emisores aprovechen rápidamente las oportunidades para reunir capital. Este nuevo tipo de folleto también se beneficiaría del pasaporte único de folletos aprobados de la UE para las ofertas transfronterizas y las admisiones a cotización.

El folleto de la Unión de recuperación pretende ser: i) fácil de elaborar para las empresas que deseen reunir capital en los mercados de capitales; ii) fácil de comprender para los inversores que deseen financiarlas; y iii) fácil de examinar y aprobar para las autoridades nacionales competentes.

El objetivo del folleto de la Unión de recuperación es contribuir a la recapitalización durante la fase de recuperación. Por lo tanto, se concibe como un régimen temporal que expira dieciocho meses después de la fecha de aplicación de este Reglamento. Como parte de la revisión del Reglamento sobre el folleto, también debería evaluarse si el folleto de la Unión de recuperación cumple sus objetivos. Para contribuir a esta evaluación, la propuesta requeriría que el mecanismo de almacenamiento centralizado de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA), que recopila datos sobre los folletos provenientes de las autoridades nacionales competentes, también recoja datos sobre el folleto de la Unión de recuperación. No está previsto que esta adaptación mínima del mecanismo de almacenamiento centralizado de la ESMA requiera recursos adicionales de personal de la ESMA. Tampoco debería conllevar costes adicionales significativos.

1.1.2. Modificaciones para aliviar la presión sobre los intermediarios financieros

Suplementos

El emisor debe publicar un suplemento del folleto para cualquier nuevo factor significativo, errores materiales o inexactitudes graves en relación con 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 publicación de un suplemento otorga el derecho de retirada a los inversores, que pueden ejercerlo en un plazo de dos días hábiles desde la publicación de dicho suplemento. Como parte de su deber de proteger a los inversores, los intermediarios financieros deben contactar con ellos para informarles de que se

ha publicado un suplemento el día que este se publique. Este plazo y la amplia condición de «inversor» han generado dificultades para los intermediarios financieros.

Para hacer frente a estas dificultades y liberar recursos para los intermediarios financieros, la propuesta aclara cuáles son las obligaciones de estos por lo que respecta a los suplementos. Los intermediarios financieros solo deben informar de la posibilidad de que se publique un suplemento a aquellos inversores que hayan adquirido y suscrito valores a través de ellos, siempre que la adquisición o suscripción se acordara entre la aprobación del folleto y el cierre de la oferta o el inicio de la negociación de los valores en un mercado regulado, si esta fecha fuera posterior. Una vez publicado un suplemento, el intermediario financiero únicamente está obligado a contactar con aquellos inversores que puedan acogerse al derecho de retirada. La propuesta también amplía el plazo del que disponen los intermediarios financieros para contactar con los inversores en un día hábil desde la publicación del suplemento. Con el fin de mantener un nivel elevado de protección de los inversores, el período en el que estos pueden ejercer un derecho de retirada se amplía de dos a tres días hábiles desde la publicación del suplemento.

Puesto que la modificación específica aplicable a los suplementos pondría fin a estas dificultades y liberaría recursos para los intermediarios financieros a la vez que mantendría un nivel elevado de protección de los inversores, estas modificaciones no tendrían una duración limitada.

Valores no participativos emitidos por entidades de crédito

En determinadas circunstancias, una oferta de valores no participativos emitida de manera continua o reiterada por parte de una entidad de crédito no está sujeta a la obligación de publicar un folleto cuando el importe agregado total de la oferta sea inferior a 75 000 000 EUR por entidad de crédito calculados sobre un período de doce meses. Las entidades de crédito han contribuido activamente a la recuperación, proporcionando apoyo a las empresas que necesitan financiación, y está previsto que sean un pilar fundamental de la recuperación. Con el fin de ayudar a las entidades de crédito facilitándoles el acceso a más financiación y dándoles margen para que puedan apoyar a sus clientes en la economía real, la Comisión propone un incremento específico del umbral de 75 000 000 EUR a 150 000 000 EUR. El objetivo de esta modificación es promover la financiación de las entidades de crédito en la fase de recuperación mediante el aumento del umbral de exención de publicación del folleto para determinados tipos de ofertas de valores. Dado que esta medida está directamente relacionada con la fase de recuperación de la pandemia de COVID-19, su vigencia debe limitarse a un período de dieciocho meses.

1.2. Coherencia con las disposiciones existentes en la misma política sectorial

A la vez que establece medidas extraordinarias para mitigar el impacto de la pandemia de COVID-19, esta propuesta sigue estando en consonancia con los objetivos generales del Reglamento sobre el folleto de fomentar la captación de fondos a través de los mercados de capital, garantizar la protección de los inversores e impulsar la convergencia en materia de supervisión en toda la UE. Esta propuesta también complementa las obligaciones de comunicación de información establecidas en la Directiva sobre la transparencia⁴ para los

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 cotización en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 390 de 31.12.2004, p. 38).

mercados regulados, el Reglamento Delegado (UE) 2017/565⁵ de la Comisión para los mercados de pymes en expansión y el Reglamento sobre abuso de mercado⁶ para ambos centros de negociación.

1.3. Coherencia con otras políticas de la Unión

La presente propuesta legislativa de modificación del Reglamento sobre el folleto forma parte de un conjunto de medidas encaminadas a facilitar la recuperación económica tras la pandemia de COVID-19, que también incluye una propuesta legislativa por la que se modifica la Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros (MiFID II)⁷ y una propuesta legislativa de modificación del marco para la titulización, incluidos el Reglamento sobre titulización⁸ y el Reglamento sobre requisitos de capital⁹.

La propuesta legislativa también tiene por objeto complementar el objetivo de la unión de los mercados de capitales de diversificar las fuentes de financiación basadas en el mercado para las empresas. Al facilitar la emisión de valores a las empresas cotizadas de la UE, esta iniciativa contribuiría a facilitar la captación de capital por las empresas europeas. En ese sentido, la presente propuesta estaría en consonancia con la recomendación del Foro de Alto nivel sobre la Unión de los Mercados de Capitales¹⁰ publicada el 10 de junio de 2020, que hizo hincapié en la necesidad de flexibilizar las normas de cotización, refiriéndose también al Reglamento sobre el folleto. Como parte de las medidas destinadas a mitigar el impacto de la pandemia de COVID-19 en la economía real y los mercados financieros, la presente iniciativa también va encaminada a reducir los costes reglamentarios para los emisores cotizados tanto en los mercados regulados como en los mercados de pymes en expansión. En particular, la flexibilidad concedida a los emisores de los mercados de pymes en expansión saca aún más provecho de los objetivos del recientemente adoptado Reglamento (UE) 2019/2115 del Parlamento Europeo y del Consejo¹¹, que establece medidas para promover el uso de dicho centro de negociación. Por otra parte, esta iniciativa debe guardar coherencia con cualquier otra propuesta adicional que la Comisión tenga previsto presentar en distintos ámbitos políticos para paliar el impacto de la pandemia de COVID-19 en los mercados de capitales, incluidos los principales instrumentos de fomento de la recuperación presentados en la

⁵ Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva (DO L 87 de 31.3.2017, p. 1).

⁶ 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).

⁷ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

⁸ Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada, y por el que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE y 2011/61/UE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 648/2012.

⁹ 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.

¹⁰ https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en.

¹¹ Reglamento (UE) 2019/2115 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, por el que se modifican la Directiva 2014/65/UE y los Reglamentos (UE) n.º 596/2014 y (UE) 2017/1129 en relación con el fomento del uso de los mercados de pymes en expansión (DO L 320 de 11.12.2019, p. 1).

Comunicación de la Comisión titulada «El momento de Europa: reparar los daños y preparar el futuro para la próxima generación», de 27 de mayo de 2020.

2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDAD Y PROPORCIONALIDAD

2.1. Base jurídica

La base jurídica del Reglamento sobre el folleto es el artículo 114 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), que otorga a las instituciones europeas competencia para establecer disposiciones adecuadas respecto del establecimiento y el funcionamiento del mercado único. Dicho Reglamento solo puede ser modificado (inclusive reduciendo su ámbito de aplicación temporalmente) por el legislador de la Unión, en este caso, de conformidad con el artículo 114 del Tratado.

2.2. Subsidiariedad

En virtud del artículo 4 del TFUE, la acción de la UE para la plena realización del mercado interior debe evaluarse a la luz del principio de subsidiariedad establecido en el artículo 5, apartado 3, del Tratado de la Unión Europea. De acuerdo con dicho principio, solo cabe actuar a escala de la UE cuando los objetivos de la acción pretendida no puedan ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros por sí solos y, por tanto, exijan tal actuación a escala de la UE.

Los requisitos de divulgación en el caso de las ofertas de valores o la admisión a cotización en un mercado regulado se derivan de la aplicación del Reglamento sobre el folleto. Este Reglamento europeo tiene fuerza jurídica vinculante directa en todos los Estados miembros. Apenas proporciona flexibilidad a los Estados miembros para que adapten las normas a las condiciones locales. Los problemas que plantean esas normas solo pueden abordarse de manera eficaz a través de modificaciones legislativas a escala de la UE¹². Cabe la posibilidad de que las posibles alternativas, a saber, las acciones no legislativas a escala de la UE, no cumplan de manera suficiente y efectiva el conjunto de objetivos, ya que no podrían modificar las disposiciones del Reglamento.

Un folleto armonizado en la UE es un instrumento esencial para la integración de los mercados de capitales en toda la Unión. Una vez que una autoridad nacional competente aprueba un folleto, el emisor podrá solicitar un «pasaporte» para utilizarlo en otro Estado miembro de la UE. No serían necesarias nuevas autorizaciones o procedimientos administrativos en el Estado miembro de acogida. El pasaporte se basa en la hipótesis de que el contenido mínimo del folleto estará armonizado a escala de la Unión por aplicación de las normas relativas a dicho folleto. Por tanto, dado el carácter europeo del pasaporte, cualquier mejora solo puede abordarse a escala de la UE. Las posibles alternativas, tales como la actuación a escala de los Estados miembros, podrían crear un obstáculo al comercio y no cumplir de manera suficiente y efectiva los objetivos de creación de una base armonizada para el régimen de «pasaporte» de los folletos.

Las modificaciones propuestas al Reglamento sobre el folleto enviarían a toda la Unión un mensaje claro de que el régimen del folleto puede adaptarse en circunstancias excepcionales.

¹² Según la sentencia del asunto C-58/08, a instancia de Vodafone: «Cuando un acto basado en el artículo 95 CE ya ha suprimido todos los obstáculos a los intercambios en el ámbito que armoniza, el legislador comunitario no puede ser privado de la posibilidad de adaptar ese acto a cualquier modificación de las circunstancias o cualquier evolución de los conocimientos, habida cuenta de la tarea que le incumbe de velar por que se protejan los intereses generales reconocidos por el Tratado».

Mitigar las cargas específicas detectadas en el Reglamento sobre el folleto, así como hacer dicho folleto más accesible para los emisores cuyas acciones ya hayan sido admitidas a cotización en un mercado regulado o en un mercado de pymes en expansión puede propiciar la ampliación de las fuentes de capital paneuropeas de las que disponen dichos emisores. Esto conlleva diseñar un régimen del folleto diferente, cuyo formato y contenido sean adecuados tanto para los emisores como para los inversores, en condiciones estrictas. Los Estados miembros no pueden alcanzar estos objetivos por sí solos, ya que esto conllevaría condiciones de competencia menos equitativas para los emisores e inversores a partes iguales y generaría arbitraje regulatorio y obstáculos para el comercio transfronterizo. Estos objetivos pueden alcanzarse mejor a nivel de la Unión.

2.3. Proporcionalidad

Esta propuesta solo contiene modificaciones técnicas del Reglamento sobre el folleto para hacer frente rápidamente a las repercusiones económicas de la pandemia de COVID-19. Las medidas propuestas para simplificar los requisitos del folleto respetan el principio de proporcionalidad. Son adecuadas para la consecución de los objetivos y no exceden lo necesario y, para algunas medidas, son de duración limitada.

Emisores

La propuesta reduce los requisitos de divulgación del folleto para los emisores, de acuerdo con el principio de proporcionalidad. Siempre que sus acciones hayan sido admitidas a cotización en un mercado regulado o en un mercado de pymes en expansión de forma continuada durante al menos los dieciocho meses anteriores, los emisores que deseen reunir capital se beneficiarán de las normas de divulgación simplificadas que recoge el folleto de la Unión de recuperación. El régimen de divulgación simplificado conllevaría una reducción de los costes de cumplimiento, ya que el folleto de la Unión de recuperación sería mucho más breve y, por consiguiente, su elaboración sería más económica. Además, estos emisores se beneficiarían de una aprobación más rápida del folleto, lo cual les permitiría aprovechar las oportunidades de financiación de forma más eficaz. Para que no exceda lo necesario, el folleto de la Unión de recuperación será de duración limitada y, por tanto, se propone como un régimen temporal que expira dieciocho meses después de la fecha de aplicación de este Reglamento.

Inversores

El folleto de la Unión de recuperación propuesto también respeta el principio de proporcionalidad en cuanto a los posibles inversores. La lectura de dicho folleto de la Unión de recuperación sería más fácil gracias a su número de páginas reducido y al hecho de que se centraría en la información esencial y, al mismo tiempo, su uso se destinaría a la situación específica en la que el emisor ya tiene un historial y, por tanto, ya se ha publicado información sobre él en el mercado.

Intermediarios financieros

Los intermediarios financieros se beneficiarían de las modificaciones específicas que aclararían los requisitos que deben cumplir por lo que respecta al suplemento y estas les ayudarían a superar las dificultades a las que se enfrentan para llegar de forma eficaz a los inversores cuando se publica un suplemento, a la vez que mantendrían un nivel elevado de protección de los inversores. Dado que las modificaciones específicas relativas a los

suplementos pondrían fin a estas dificultades, estas modificaciones no tendrían una duración limitada.

Las entidades de crédito, que han contribuido activamente a la recuperación para ayudar a las empresas, también se beneficiarían de una medida específica de mitigación de la presión gracias a la propuesta de aumentar el umbral de exención de publicación del folleto de 75 000 000 EUR a 150 000 000 EUR para ofertas de valores no participativos emitidas de manera continua o reiterada. Dado que esta medida tiene por objeto ayudar a las entidades de crédito que van a ser uno de los pilares fundamentales de la fase de recuperación, su duración estaría limitada a dieciocho meses.

Autoridades nacionales competentes

Las autoridades nacionales competentes también deben beneficiarse de las propuestas de simplificación del folleto de la Unión de recuperación: tendrán que divulgar y examinar menos información en este folleto de la Unión de recuperación, de manera que se reducirá su carga de trabajo y se facilitará el proceso de aprobación.

2.4. Elección del instrumento

Las modificaciones legislativas propuestas tienen por objeto, en particular, reducir la carga administrativa y los costes de cumplimiento a los que se enfrentan los emisores como resultado de la aplicación del Reglamento sobre el folleto. Para ello, las medidas legislativas modificarán las disposiciones vigentes del Reglamento sobre el folleto. La base jurídica para el Reglamento sobre el folleto es el artículo 114, apartado 1, del TFUE. Por tanto, cualquier Reglamento de modificación tiene la misma base jurídica.

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

3.1. Evaluación de impacto

Dada la urgencia de las medidas que deben adoptarse para apoyar la recuperación después de la crisis de los mercados financieros y de la economía real causada por la pandemia de COVID-19, la evaluación de impacto fue sustituida por un análisis de coste-beneficio incluido en el documento de trabajo de los servicios de la Comisión que respalda el paquete de recuperación de los mercados de capitales.

El objetivo del régimen de divulgación simplificado del folleto de la Unión de recuperación es reducir de forma significativa los costes de cumplimiento para los emisores y se centra en la información esencial para los inversores. Asimismo, reduciría la carga de trabajo de las autoridades nacionales competentes, ya que deberían examinar menos información. Al mismo tiempo, el proceso de aprobación sería más rápido. Los intermediarios financieros también se beneficiarían de las modificaciones específicas aplicables a los suplementos y del aumento del umbral de exención de publicación del folleto para ofertas de valores no participativos.

3.2. Derechos fundamentales

En lo que respecta a la Carta de los Derechos Fundamentales de la UE, la protección de los datos de carácter personal (artículo 8), la libertad de empresa (artículo 16) y la protección del consumidor (artículo 38) son, en cierta medida, pertinentes para las disposiciones establecidas en esta propuesta. Son posibles las limitaciones de estos derechos y libertades con arreglo a lo

dispuesto en el artículo 52 de la Carta de los Derechos Fundamentales de la UE. En el caso de la legislación sobre el folleto, el objetivo de interés general que justifica ciertas limitaciones de los derechos fundamentales es el de garantizar la integridad del mercado. Por lo que se refiere a la protección de los datos personales, la divulgación de determinada información en el folleto es necesaria para garantizar que los inversores puedan actuar con la diligencia debida.

4. IMPLICACIONES PRESUPUESTARIAS

No se prevé que la iniciativa tenga ningún impacto en el presupuesto de la UE.

5. OTROS ELEMENTOS

5.1. Planes de ejecución y disposiciones sobre seguimiento, evaluación e información

Se realizará un seguimiento del impacto del nuevo Reglamento en cooperación con la ESMA y con las autoridades nacionales competentes a través de los informes anuales sobre los folletos aprobados en la Unión que la ESMA está facultada para elaborar cada año. La propuesta requeriría que el mecanismo de almacenamiento centralizado de la ESMA, que recopila datos sobre los folletos de las autoridades nacionales competentes, también recoja datos sobre el folleto de la Unión de recuperación.

Se evaluará el folleto de la Unión de recuperación. En particular, los parámetros fundamentales para medir la consecución de los objetivos fijados del folleto de la Unión de recuperación serán los siguientes:

- a) el número de folletos de la Unión de recuperación aprobados y un análisis de la evolución de esta cifra;
- b) el coste que conlleva elaborar y conseguir la aprobación de un folleto de la Unión de recuperación en comparación con los costes actuales de un folleto para emisiones secundarias, junto con una indicación del ahorro económico total conseguido.

Esta lista de indicadores no es exhaustiva y puede ampliarse para dar cabida a la vigilancia de otros posibles indicadores de impacto.

5.2. Explicación detallada de las disposiciones específicas de la propuesta

El objetivo de las modificaciones del Reglamento sobre el folleto es crear un folleto de la Unión de recuperación como un nuevo tipo de folleto, así como introducir modificaciones específicas para los intermediarios financieros.

El **artículo 1** de la presente propuesta trata sobre las modificaciones al Reglamento sobre el folleto.

El artículo 1, apartado 1, de la presente propuesta trata de los valores no participativos emitidos por entidades de crédito de manera continua o reiterada (*artículo 1, apartado 4 del Reglamento sobre el folleto*).

En determinadas circunstancias, una oferta de valores no participativos emitida de manera continua o reiterada por parte de una entidad de crédito no está sujeta a la obligación de publicar un folleto cuando el importe agregado total de la oferta sea inferior a 75 000 000 EUR por entidad de crédito calculado sobre un período de doce meses. Además, el régimen actual contempla que los valores no deben ser subordinados, convertibles o canjeables, no

deben dar derecho a suscribir o a adquirir otros tipos de valores ni estar ligados a un instrumento derivado. Las entidades de crédito han contribuido activamente a la recuperación, proporcionando apoyo a las empresas que necesitan financiación, y está previsto que sean un pilar fundamental de la fase de recuperación. Con el fin de ayudar a las entidades de crédito facilitándoles el acceso a más financiación y dándoles margen para que puedan apoyar a sus clientes en la economía real, la Comisión propone un incremento específico del umbral de 75 000 000 EUR a 150 000 000 EUR. Gracias a esta modificación específica, las entidades de crédito disfrutarían de una mitigación restringida de la presión que les ayudaría a emitir ofertas de valores no participativos sin tener que publicar un folleto en la fase de recuperación tras la crisis resultante de la pandemia de COVID-19. Dado que esta medida solo se aplica a la fase de recuperación, estará disponible durante un período de tiempo limitado de dieciocho meses.

El artículo 1, apartados 2 y 3, de la presente propuesta aborda los ajustes técnicos relativos a la evaluación de la importancia (*artículo 6 del Reglamento sobre el folleto*) y la nota de síntesis (*artículo 7 del Reglamento sobre el folleto*) en relación con el régimen del folleto de la Unión de recuperación establecido en el artículo 1, apartado 4, de la presente propuesta.

El artículo 1, apartado 4, de la presente propuesta crea un nuevo régimen para el folleto de la Unión de recuperación (*artículo 14 bis del Reglamento sobre el folleto*).

Ámbito de aplicación del folleto de la Unión de recuperación

De conformidad con el artículo 1, apartado 4, de la presente propuesta, el folleto de la Unión de recuperación solo estaría disponible para aquellos emisores cuyos valores hayan sido admitidos a cotización en un mercado regulado o en un mercado de pymes en expansión durante al menos dieciocho meses. Dichos emisores deben haber divulgado al público la información regulada con arreglo a la Directiva 2004/109/CE, cuando proceda, al Reglamento (UE) n.º 594/2014 y, cuando proceda, la información a la que se refiere el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión. El folleto de la Unión de recuperación no sería adecuado para ofertas públicas iniciales cuyos emisores no tienen un historial en los mercados financieros. Con el fin de reducir el coeficiente de endeudamiento de las empresas altamente endeudadas debido a la pandemia del COVID-19, podría recurrirse al folleto abreviado únicamente para las emisiones de acciones.

Contenidos y aprobación del folleto de la Unión de recuperación

De acuerdo con el artículo 1, apartado 4, de la presente propuesta, el folleto de la Unión de recuperación se centra en la información esencial. Como excepción al artículo 6 del Reglamento sobre el folleto, se han identificado los elementos clave que deben ser divulgados por los emisores y se han enumerado en el nuevo anexo V *bis* del Reglamento sobre el folleto. La extensión máxima del folleto de la Unión de recuperación se reduciría a treinta páginas. No obstante, como medida correctora, estaría permitido incorporar la información ya disponible en el mercado por referencia, tal y como estipula el artículo 19 del Reglamento sobre el folleto, y esta información no se tendría en cuenta en la extensión máxima de treinta páginas previamente mencionada. También se dispondría de una breve nota de síntesis de dos páginas.

El Reglamento sobre el folleto ya contempla un procedimiento de aprobación acelerado. Por consiguiente, el folleto de la Unión de recuperación también dispondría de un procedimiento de aprobación acelerado de duración inferior a cinco días hábiles.

El artículo 1, apartados 5, 6 y 10 de la presente propuesta tratan sobre el ajuste técnico del plazo de examen y aprobación del folleto (*artículo 20 del Reglamento sobre el folleto*), el mecanismo de almacenamiento (*artículo 21 del Reglamento sobre el folleto*) y la lista de elementos que deben divulgarse (nuevo *anexo Vbis del Reglamento sobre el folleto*), respectivamente, en relación con el régimen del folleto de la Unión de recuperación establecido en el artículo 1, apartado 4, de la presente propuesta.

Con arreglo al artículo 1, apartados 8 y 9, de la presente propuesta, el régimen de folleto de la Unión de recuperación debe expirar tras un período de aplicación de dieciocho meses (*artículo 47 bis del Reglamento sobre el folleto*). La evaluación de la consecución de los objetivos perseguidos por el Reglamento por parte del folleto de la Unión de recuperación debe formar parte de la revisión del Reglamento sobre el folleto (*artículo 48 del Reglamento sobre el folleto*).

El artículo 1, apartado 7, de la presente propuesta trata sobre los suplementos (*artículo 23 del Reglamento sobre el folleto*)

En el marco del régimen actual, los emisores deben publicar un suplemento del folleto para cualquier nuevo factor significativo en relación con 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 publicación de un suplemento otorga el derecho de retirada a los inversores, que pueden ejercerlo en un plazo de dos días hábiles desde la publicación de dicho suplemento. Como parte de su deber de proteger a los inversores, los intermediarios financieros deben contactar con ellos para informarles de que se ha publicado un suplemento el día que este se publique. Este plazo y la amplia condición de «inversor» han generado dificultades para los intermediarios financieros.

La presente propuesta incluye modificaciones específicas para hacer frente a estas dificultades y liberar recursos para los intermediarios financieros. La primera modificación hace referencia al ámbito de aplicación. Aclara que los intermediarios financieros solo están obligados a contactar con los inversores e informarles cuando estos hayan suscrito y adquirido valores a través de ellos 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.

En segundo lugar, la propuesta amplía el plazo del que disponen los intermediarios financieros para contactar con los inversores que han adquirido o suscrito valores a través de ellos y que pueden acogerse al derecho de retirada en el plazo de un día desde la publicación del suplemento. Con el fin de mantener un nivel elevado de protección de los inversores, el período en el que estos pueden ejercer un derecho de retirada se amplía de dos a tres días hábiles desde la publicación del suplemento.

Puesto que las modificaciones específicas aplicables a los suplementos pondrían fin a estas dificultades y liberarían recursos para los intermediarios financieros a la vez que garantizarían una mejor protección de los inversores, estas modificaciones no tendrían una duración limitada.

El **artículo 2** de la presente propuesta hace referencia a su entrada en vigor.

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por el que se modifica el Reglamento (UE) 2017/1129 por lo que respecta al folleto de la Unión de recuperación y los ajustes específicos para los intermediarios financieros, con el fin de contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

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

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

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

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

- (1) La pandemia de COVID-19 está afectando gravemente a las personas, las empresas, los sistemas sanitarios y las economías de los Estados miembros. La Comisión, en su Comunicación al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, de 27 de marzo de 2020, titulada «El momento de Europa: reparar los daños y preparar el futuro para la próxima generación»¹³, destacó que la liquidez y el acceso a la financiación representarán un reto continuo en los próximos meses. Por lo tanto, es fundamental apoyar la recuperación de las graves perturbaciones económicas causadas por la pandemia de COVID-19 mediante la introducción de modificaciones específicas en los actos de la legislación financiera en vigor. Este paquete de medidas se adopta bajo el nombre «paquete de recuperación de los mercados de capitales».
- (2) El Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁴ establece los requisitos para la elaboración, aprobación y distribución del folleto que debe publicarse cuando se ofrecen valores al público o cuando estos son admitidos a cotización en un mercado regulado de la Unión. Como parte de las medidas para ayudar a los emisores a recuperarse de las perturbaciones económicas resultantes de la pandemia de COVID-19, es necesario realizar modificaciones específicas en el régimen del folleto. Estas modificaciones deben permitir a los emisores e intermediarios financieros reducir sus costes para la fase de recuperación inmediatamente posterior a la crisis.

¹³ COM(2020) 456 final, de 27.5.2020.

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

- (3) Las entidades de crédito han contribuido activamente a la recuperación, proporcionando apoyo a las empresas que necesitan financiación, y está previsto que sean un pilar fundamental de la recuperación. El Reglamento (UE) 2017/2019 exige a las entidades de crédito de la obligación de publicar un folleto para las ofertas de determinados valores no participativos emitidos de manera continua o reiterada, cuando el importe agregado total de la oferta sea inferior a 75 000 000 EUR sobre un período de doce meses. El umbral de esta excepción debe incrementarse durante un período de tiempo limitado, con el fin de promover la captación de fondos para las entidades de crédito y darles margen para que apoyen a sus clientes en la economía real. Dado que esta medida solo se aplica a la fase de recuperación, debe estar disponible durante un período de tiempo limitado de dieciocho meses.
- (4) Para hacer frente rápidamente al impacto económico de la pandemia de COVID-19, es importante introducir medidas que faciliten las inversiones en la economía real, permitan una rápida recapitalización de las empresas de la Unión y permitan que los emisores aprovechen los mercados públicos en una etapa temprana del proceso de recuperación. Para alcanzar estos objetivos, es conveniente crear un nuevo folleto abreviado («el folleto de la Unión de recuperación») que sea fácil de elaborar para los emisores, fácil de comprender para los inversores que deseen financiarles y fácil de examinar y aprobar para las autoridades competentes.
- (5) Las empresas cuyas acciones hayan sido admitidas a cotización en un mercado regulado o un mercado de pymes en expansión de forma continua durante al menos los dieciocho meses anteriores a la oferta de acciones o la admisión a cotización deben haber cumplido con los requisitos de divulgación de información periódica y continua con arreglo al Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁵, a la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁶ o al Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión¹⁷. De hecho, gran parte del contenido que se exige para el folleto ya estará disponible al público y los inversores operarán en función de esa información. Por consiguiente, el folleto de la Unión de recuperación solo se utilizará para emisiones secundarias y debe centrarse únicamente en la información esencial que necesitan los inversores para tomar decisiones de inversión informadas.
- (6) Para que sea una herramienta eficaz para los emisores, el folleto de la Unión de recuperación debe ser un único documento de extensión limitada, debe permitir la incorporación de información por referencia y beneficiarse del pasaporte para las ofertas públicas paneuropeas de valores o la cotización en un mercado regulado.
- (7) El folleto de la Unión de recuperación debe incluir una nota de síntesis abreviada como fuente de información de utilidad para los inversores, especialmente para los inversores minoristas. Dicha nota de síntesis debe constituir una parte autónoma del

¹⁵ 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).

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 cotización en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 390 de 31.12.2004, p. 38).

¹⁷ Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva (DO L 87 de 31.3.2017, p. 1).

folleto de la Unión de recuperación y ha de recoger los datos esenciales que permitirían a los inversores decidir qué ofertas y admisiones a cotización de valores desean estudiar mediante un examen del folleto de la Unión de recuperación en su conjunto con la finalidad de tomar una decisión.

- (8) Con el fin de recopilar datos que sustenten la evaluación del régimen del folleto de la Unión de recuperación, dicho folleto debe incluirse en el mecanismo de almacenamiento de la ESMA. Para limitar la carga administrativa que supone la modificación de dicho mecanismo, el folleto de la Unión de recuperación podría utilizar los mismos datos estipulados para el folleto de emisión secundaria en el artículo 14 del Reglamento (UE) 2017/1129, siempre que ambos tipos de folleto sigan diferenciándose claramente.
- (9) El folleto de la Unión de recuperación debe complementar a otros tipos de folleto establecidos en el Reglamento (UE) 2017/1129 en función de los distintos tipos de valores, emisores, ofertas y admisiones. Por lo tanto, a menos que se especifique lo contrario, todas las referencias al «folleto» que recoge el Reglamento (UE) 2017/1129 deben interpretarse como referencias a todos los distintos tipos de folleto contemplados en este Reglamento, incluido el folleto de la Unión de recuperación.
- (10) El Reglamento (UE) 2017/1129 exige a los intermediarios financieros que informen a los inversores de la posibilidad de que se publique un suplemento y, en determinadas circunstancias, de contactar con los inversores el mismo día en que este se publique. Tanto los inversores con los que hay que contactar como el plazo para hacerlo pueden plantear dificultades. Con el fin de ayudar a los intermediarios financieros y liberar recursos para ellos, a la vez que se mantiene un nivel elevado de protección de los inversores, es conveniente establecer un régimen más proporcionado. Dicho régimen debe especificar con qué inversores deben contactar los intermediarios financieros cuando se publique un suplemento y ampliar el plazo para que contacten con ellos.
- (11) Puesto que el folleto de la Unión de recuperación se limita a la fase de recuperación, el régimen de dicho folleto debe expirar dieciocho meses después de la fecha en que dé comienzo la aplicación de este Reglamento. Con el fin de garantizar la continuidad de los folletos de la Unión de recuperación, aquellos que se aprueben antes de que expire el régimen deben beneficiarse de una disposición de derechos adquiridos.
- (12) Antes del 21 de julio de 2022 la Comisión debe presentar un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la aplicación del presente Reglamento, acompañado, en caso necesario, de una propuesta legislativa. Esta revisión debe abordar en su evaluación si el régimen de divulgación de los folletos de la Unión de recuperación es adecuado para la consecución de los objetivos perseguidos por el presente Reglamento.
- (13) Procede, por lo tanto, modificar el Reglamento (UE) 2017/1129 en consecuencia.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Modificaciones del Reglamento (UE) 2017/1129

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

- 1) en el artículo 1, apartado 4, se inserta la letra k) siguiente:

- «k) desde [fecha de aplicación del presente Reglamento] hasta [fecha de finalización del plazo de dieciocho meses posterior a la fecha de aplicación del presente Reglamento] 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 150 000 000 EUR por entidad de crédito calculados 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.»;
- 2) en el artículo 6, apartado 1, párrafo primero, la frase introductoria se sustituye por el texto siguiente:
- «1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 14, apartado 2, en el artículo 14 *bis*, apartado 2, y en el artículo 18, apartado 1, el folleto incluirá la información necesaria que sea pertinente para que el inversor pueda hacer una evaluación informada de:»;
- 3) en el artículo 7 se inserta el apartado 12 *bis* siguiente:
- «12 *bis*. No obstante lo dispuesto en los apartados 3 a 12, de acuerdo con el presente apartado, el folleto de la Unión de recuperación elaborado de conformidad con el artículo 14 *bis* incluirá una nota de síntesis.
- La nota de síntesis del folleto de la Unión de recuperación se redactará en forma de documento breve, escrito de forma concisa y con una extensión máxima de dos páginas de tamaño A4 una vez impreso.
- La nota de síntesis no incluirá referencias cruzadas a otras partes del folleto ni incorporará información por referencia y deberá:
- a) tener una presentación y estructura que permitan su fácil lectura, y los caracteres empleados serán de un tamaño legible;
 - b) estar redactada en un lenguaje y estilo que faciliten la comprensión de la información, concretamente en un lenguaje claro, no técnico, conciso y comprensible para los inversores;
 - c) estar compuesta por las cuatro secciones siguientes:
 - i) una introducción que incluya las advertencias oportunas, conforme a lo definido en el apartado 5 del presente artículo;
 - ii) la información fundamental sobre el emisor;
 - iii) la información fundamental sobre los valores;
 - iv) la información fundamental sobre la oferta pública de valores o sobre su admisión a cotización en un mercado regulado, o sobre ambas.»;
- 4) se inserta el artículo 14 *bis* siguiente:

«Artículo 14 *bis*

El folleto de la Unión de recuperación

1. Podrán optar por elaborar un folleto de la Unión de recuperación acogiendo al régimen simplificado establecido en el presente artículo en el caso de una oferta pública de acciones o de una admisión a cotización de acciones en un mercado regulado, los siguientes emisores:
 - a) los emisores cuyas acciones hayan sido admitidas a cotización en un mercado regulado de forma continuada durante al menos los dieciocho meses anteriores, cuando emitan acciones fungibles con acciones vigentes emitidas previamente;
 - b) los emisores cuyas acciones hayan sido admitidas a cotización en un mercado de pymes en expansión de forma continuada durante al menos los dieciocho meses anteriores, cuando emitan acciones fungibles con acciones vigentes emitidas previamente.
2. No obstante, lo dispuesto en el artículo 6, apartado 1, y sin perjuicio de lo previsto en el artículo 18, apartado 1, el folleto de la Unión de recuperación incluirá la información reducida pertinente que sea necesaria para que los inversores comprendan:
 - a) las perspectivas del emisor y los cambios significativos en la situación financiera del emisor que hayan tenido lugar desde el fin del último ejercicio, si ha lugar; y
 - b) la información esencial sobre las acciones, los motivos de la emisión y su impacto en la estructura general del capital del emisor, así como el uso de los ingresos obtenidos.

La información incluida en el folleto de la Unión de recuperación se redactará y presentará en forma fácilmente analizable, concisa y comprensible y permitirá a los inversores adoptar una decisión de inversión informada. La autoridad competente tendrá en cuenta, asimismo, si el emisor ha divulgado al público la información regulada con arreglo a la Directiva 2004/109/CE, cuando proceda, al Reglamento (UE) n.º 596/2014 y, cuando proceda, la información a la que se refiere el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión.

El folleto de la Unión de recuperación será un único documento que contendrá la información mínima estipulada en el anexo V *bis*. Tendrá una extensión máxima de treinta páginas de tamaño A4 una vez impreso y se presentará y redactará de forma que resulte fácil de leer, utilizando caracteres de tamaño legible.

La información incorporada por referencia de acuerdo con el artículo 19 no se tendrá en cuenta por lo que respecta a la extensión máxima de treinta páginas de tamaño A4 a la que se refiere el párrafo tercero del presente apartado.

Los emisores pueden decidir el orden en el que se presenta la información a la que hace referencia el anexo V *bis* en el folleto de la Unión de recuperación.»;

- 5) en el artículo 20, se inserta el apartado 6 *bis* siguiente:

«6 *bis*. No obstante, lo dispuesto en los apartados 2 y 4, los plazos establecidos en el párrafo primero del apartado 2 y en el apartado 4 se reducirán a cinco días hábiles para un folleto de la Unión de recuperación elaborado de acuerdo con el artículo 14 *bis*. El emisor deberá informar a la autoridad competente al

menos cinco días hábiles antes de la fecha prevista para la presentación de una solicitud de aprobación.»;

6) en el artículo 21, se inserta el apartado 5 *bis* siguiente:

«5 *bis*. Un folleto de la Unión de recuperación elaborado de acuerdo con el artículo 14 *bis* se clasificará en el mecanismo de almacenamiento al que se refiere el apartado 6 del presente artículo. Los datos utilizados para la clasificación de los folletos elaborados de acuerdo con el artículo 14 podrán utilizarse para la clasificación de los folletos de la Unión de recuperación elaborados de acuerdo con el artículo 14 *bis*, siempre que ambos tipos de folletos puedan diferenciarse en dicho mecanismo de almacenamiento.»;

7) El artículo 23 se modifica como sigue:

a) en el apartado 2, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«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 tres días hábiles siguientes a la publicación del suplemento, a condición de que el nuevo factor significativo, error material o inexactitud grave a que se refiere el apartado 1 haya aparecido, o se haya detectado, 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.»;

b) en el apartado 3, los párrafos primero y segundo se sustituyen por el texto siguiente:

«3. Cuando los inversores adquieran o suscriban valores a través de un intermediario financiero, entre la fecha de aprobación del folleto para dichos valores y la fecha del cierre del periodo de oferta o del inicio de la cotización en un mercado regulado, aquella que sea posterior, este les informará de la posibilidad de que se publique un suplemento, del lugar y del momento de su publicación y de que, en ese caso, dicho intermediario financiero les ayudaría a ejercer su derecho de retirada de la aceptación.

Cuando los inversores a los que hace referencia el párrafo primero del presente apartado ostenten el derecho de retirada al que se refiere el apartado 2, el intermediario financiero se pondrá en contacto con dichos inversores en el plazo de un día hábil tras la publicación del suplemento.»;

8) se inserta el artículo 47 *bis* siguiente:

«Artículo 47 *bis*

Plazo de aplicación del folleto de la Unión de recuperación

El régimen establecido en el artículo 14 *bis* expira el [fecha de finalización del plazo de dieciocho meses posterior a la fecha de aplicación del presente Reglamento].

Los folletos de la Unión de recuperación elaborados de acuerdo con el artículo 14 *bis* y aprobados entre [fecha de aplicación del presente Reglamento] y [fecha de finalización del plazo de dieciocho meses posterior a la fecha de aplicación del presente Reglamento] seguirán rigiéndose por el citado artículo hasta que finalice su período de validez o hasta que hayan transcurrido doce meses desde [fecha de

finalización del plazo de dieciocho meses posterior a la fecha de aplicación del presente Reglamento], según lo que ocurra primero.»;

9) en el artículo 48, el apartado 2, se sustituye por el texto siguiente:

«2. Dicho informe deberá evaluar, entre otras cosas, si la nota de síntesis del folleto, los regímenes de divulgación de información a que se refieren los artículos 14, 14 *bis* 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. En particular, el informe incluirá:

- a) el número de folletos de la Unión de crecimiento de las personas comprendidas en alguna de las cuatro categorías a que se refiere el artículo 15, apartado 1, letras a) a d), así como un análisis de la evolución de ese número en cada caso y de las pautas de elección de centro de negociación por parte de las personas que pueden utilizar dicho folleto;
- b) un análisis de si con el folleto de la Unión de crecimiento se consigue un equilibrio suficiente entre la protección del inversor y la reducción de la carga administrativa para las personas que pueden utilizarlo;
- c) el número de folletos de la Unión de recuperación aprobados y un análisis de la evolución de esta cifra;
- d) el coste que conlleva elaborar y conseguir la aprobación de un folleto de la Unión de recuperación en comparación con los costes actuales de un folleto, junto con una indicación del ahorro económico total conseguido;
- e) un análisis de si con los folletos de la Unión de recuperación se consigue un equilibrio suficiente entre la protección del inversor y la reducción de la carga administrativa para las personas que pueden utilizarlo;»;

10) el texto del anexo del presente Reglamento se inserta como anexo V *bis*.

Artículo 2

Entrada en vigor y aplicación

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

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

Hecho en Bruselas, el

Por el Parlamento Europeo
El Presidente

Por el Consejo
El Presidente