

2-2017 • 7 JULIO 2017

NUEVO REGLAMENTO COMUNITARIO SOBRE EL FOLLETO QUE DEBE PUBLICARSE EN CASO DE OFERTA PÚBLICA O ADMISIÓN A COTIZACIÓN DE VALORES EN UN MERCADO REGULADO

Con fecha 30 de junio de 2017 se ha publicado en el Diario Oficial de la Unión Europea (DOUE) el 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 (el “Reglamento”).

El Reglamento supone un hito importante dentro del proyecto de realización de la Unión de Mercados de Capitales (*Capital Markets Union*) en el seno de la Unión Europea, que conlleva la promoción de propuestas legislativas para la armonización, simplificación y mejora de la eficiencia del marco jurídico en lo relativo a los mercados de capitales (programa REFIT).

Se describen a continuación las principales novedades del Reglamento.

1. EXCEPCIONES A LA OBLIGACIÓN DE PUBLICACIÓN DE FOLLETO INFORMATIVO

- (i) Se reduce a 1 millón de euros (anteriormente 5 millones de euros) el importe a partir del cual resulta obligatorio la publicación de un folleto, expresado como el importe total de la oferta en la Unión Europea durante un periodo de 12 meses. Los estados miembros podrán ampliar el importe hasta 8 millones de euros (calculado sobre un periodo de 12 meses) si lo consideran oportuno por el mayor tamaño de sus mercados. La exención de publicación de folleto en el supuesto de ampliación del umbral no será aplicable a ofertas públicas de valores transfronterizas.
- (ii) Estarán exentas las admisiones a cotización de los valores fungibles con valores ya admitidos a cotización en el mismo mercado regulado cuando representen menos del 20% del volumen ya admitido en dicho mercado. Por tanto, aumenta de un 10% a un 20% el límite de la excepción, y se amplía el alcance al establecer un criterio de fungibilidad (anteriormente la exención únicamente aplicaba a acciones de la misma clase).
- (iii) Estará exenta de la obligación de publicación del folleto la admisión a cotización de 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 periodo de 12 meses) menos del 20% del volumen de acciones de la misma clase ya admitidas en el mismo mercado regulado (anteriormente no existía límite alguno). Esta excepción no es acumulable con la descrita en el punto (ii) anterior, si la aplicación acumulada de esas excepciones pudiera llevar a la admisión de nuevas acciones durante un periodo de 12 meses de más del 20% del volumen de acciones de la misma clase ya admitidas a cotización.

No obstante lo anterior, este requisito no se aplicará en ninguno de los casos siguientes:

- a) cuando se haya elaborado un folleto en relación con la oferta pública o la admisión a cotización de los valores convertibles/canjeables en acciones;
- b) cuando los valores convertibles/canjeables se hubieran emitido antes del 20 de julio de 2017;

- c) cuando las acciones se consideren elementos de capital de nivel 1 ordinario y procedan de la conversión de instrumentos de capital de nivel 1 adicional emitidos por dicha entidad en el supuesto de aplicación del artículo 54(1) (Amortización o conversión de instrumentos de capital de nivel 1 adicional) del Reglamento (EU) 575/2013;
 - d) cuando las acciones se consideren fondos propios admisibles o fondos propios básicos admisibles de acuerdo con la Directiva 2009/138/CE y resulten de una conversión de otros valores efectuada a fin de cumplir con los requisitos de capital y solvencia obligatoria y de capital mínimo obligatorio, o con el requisito de solvencia de grupo de acuerdo con la Directiva 2009/138/CE.
- (iv) Se incluye como excepción en el supuesto de admisión a cotización en un mercado regulado de valores resultantes de la conversión o canje de otros valores, fondos propios o pasivos admisibles por parte de una autoridad de resolución en el ejercicio de sus competencias conforme a lo previsto en la Directiva 2014/59/UE.
- (v) No será obligatorio la publicación de un folleto en el caso de valores no participativos emitidos de manera continua o reiterada por entidades de crédito, cuando el importe agregado total de la oferta en la Unión Europea sea inferior a 75 millones de euros (calculado sobre un periodo de 12 meses) siempre que los valores reúnan las siguientes condiciones:
- a) no sean subordinados, convertibles o canjeables; y
 - b) no den derecho a suscribir o a adquirir otros tipos de valores ni estar ligados a un instrumento derivado.

2. FOLLETO VOLUNTARIO

Sin perjuicio de lo previsto en el apartado anterior, el Reglamento prevé que el emisor, oferente o persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado pueda, cuando se den alguna de las excepciones previstas, voluntariamente elaborar un folleto de conformidad con lo previsto en el Reglamento.

3. NOTA DE SÍNTESIS DEL FOLLETO

- (i) Se excluye la obligación de publicación de una nota de síntesis cuando el folleto se refiera a la admisión a cotización en un mercado regulado de valores no participativos y concurra alguna de las dos circunstancias siguientes; (i) valores que vayan a cotizarse únicamente en un mercado regulado, o en un segmento específico de este, a los que solo pueden tener acceso inversores cualificados y (ii) valores con un valor unitario mínimo de 100 000 euros.
- (ii) La nota de síntesis tendrá una extensión máxima de 7 páginas de tamaño A4 una vez impreso y el número máximo de factores de riesgo a incluir en la nota de síntesis se limita a 15;
- (iii) En los casos en los que el Reglamento (UE) 1286/2014 exige la publicación de un documento de datos fundamentales, el emisor, oferente o la persona que solicite la admisión a cotización en un mercado regulado podrá sustituir el contenido de la nota de síntesis que se establece en el Reglamento por la información definida en el citado Reglamento (UE) 1286/2014. Asimismo, en esos casos, cada estado miembro podrá exigir que se sustituya el contenido de la nota de síntesis por la información definida en el citado Reglamento (UE) 1286/2014. En caso de sustitución, el límite de espacio se amplía en 3 páginas adicionales de tamaño A4.

4. FACTORES DE RIESGO

Las principales novedades en relación a los factores de riesgo del folleto son las siguientes:

- (i) Los factores de riesgo deben limitarse a aquellos que el emisor considere de mayor relevancia para el inversor y sus valores a la hora de tomar una decisión de inversión. El folleto no incluirá riesgos de tipo genérico o que solo sirvan para limitar la responsabilidad.

- (ii) Los factores de riesgo que se incluyan deberán evaluar su importancia en función de la probabilidad de que estos ocurran y de la magnitud de su impacto negativo (en una escala cualitativa de bajo, medio y alto).
- (iii) En cada categoría de factores de riesgo que se establezcan, se mencionarán primero los factores de riesgo más importantes atendiendo a la evaluación a que se refiere el párrafo anterior.
- (iv) Los factores de riesgo también comprenderán aquellos que se deban al nivel de subordinación de un valor y al impacto sobre el tamaño o el plazo previstos para los pagos a los titulares de los valores en caso de quiebra, o cualquier otro procedimiento similar, incluidas, si procede, la insolvencia de una entidad de crédito o su resolución o reestructuración de conformidad con la Directiva 2014/59/UE.

5. EL DOCUMENTO DE REGISTRO UNIVERSAL (*UNIVERSAL REGISTRATION DOCUMENT*)

Los emisores cuyos valores se admitan a cotización en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación podrán elaborar en cada ejercicio económico un documento de registro en forma de documento de registro universal en el que se describirá su organización, tipo de negocio, situación financiera, resultados y perspectivas, gobernanza y estructura accionarial durante el ejercicio económico.

Una vez haya sido aprobado un documento de registro universal durante dos ejercicios económicos consecutivos por la autoridad competente, los sucesivos documentos de registro universal, así como sus modificaciones, podrán presentarse sin necesidad de aprobación previa. No obstante, la autoridad competente tendrá la facultad de revisar a posteriori el documento de registro universal inscrito sin aprobación previa, solicitar modificaciones o añadir información suplementaria que el emisor, dependiendo de la importancia de las mismas, deberá incorporar en el siguiente documento de registro universal o con carácter inmediato.

Además, el emisor podría tener la consideración de emisor frecuente y beneficiarse del proceso acelerado de aprobación de folletos mediante la reducción del plazo de aprobación de 10 a 5 días hábiles si tuviera un documento de registro universal durante dos ejercicios económicos consecutivos por la autoridad competente.

Se permite al emisor cumplir con la obligación de publicar el informe financiero anual y semestral exigidos en la Directiva 2004/109/CE cuando el documento de registro universal sea publicado dentro de un plazo de cuatro meses posteriores al cierre del ejercicio económico y de los tres meses posteriores a la terminación del primer semestre del ejercicio económico, respectivamente.

Los emisores, que antes del 21 de julio de 2019, hayan tenido un documento de registro elaborado conforme al Anexo I del Reglamento 809/2004 y aprobado por una autoridad competente durante al menos dos ejercicios consecutivos podrán presentar sin necesidad de aprobación previa un documento de registro universal.

6. RÉGIMEN SIMPLIFICADO DE DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN EN EMISIONES SECUNDARIAS

Para las emisiones y ofertas de valores ya admitidos a cotización, tanto en un mercado regulado como de pymes en expansión, el Reglamento contempla la posibilidad de publicar un folleto simplificado independiente, con un contenido más reducido que el del régimen normal, teniendo en cuenta la información ya divulgada en aplicación de la normativa de transparencia y la normativa de abuso de mercado.

Este régimen simplificado podrá autorizarse después de transcurrido un plazo mínimo (desde la admisión inicial a cotización en un mercado regulado o un mercado de pymes en expansión) de 18 meses. De igual modo, este régimen resultará de aplicación a las emisiones y admisiones de valores no participativos respecto a aquellos emisores cuyos valores cumplan con el requisito anteriormente indicado.

El folleto simplificado comprenderá una nota de síntesis, un documento de registro específico y una nota de valores específica. La Comisión Europea fijará en actos delegados posteriores al Reglamento la información reducida que deberá incluirse en el folleto simplificado.

7. FOLLETO DE LA UNIÓN DE CRECIMIENTO (EU GROWTH PROSPECTUS)

Teniendo en cuenta que uno de los objetivos esenciales de la Capital Markets Union es facilitar a las pymes el acceso a financiación y que los costes de elaboración de un folleto pueden resultar desproporcionados, el Reglamento prevé la creación del folleto de la Unión de crecimiento para aquellas empresas que no tengan valores admitidos en un mercado regulado. En particular, podrán elaborar este tipo de valores

- Pymes (entendiéndose por “pyme” a efectos del Reglamento (i) 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 de euros y un volumen de negocios neto anual no superior a 50 millones de euros, o (ii) las pequeñas y medianas empresas definidas en el artículo 4, apartado 1, punto 13, de la Directiva 2014/65/UE, esto es, empresas con una capitalización de mercado media inferior a 200 millones de euros durante tres ejercicios);
- emisores, que no sean pymes, cuyos valores se coticen (o se vayan a cotizar) en un mercado de pymes en expansión, con una capitalización de mercado media inferior a 500 millones de euros (en los tres años anteriores);
- emisores cuya oferta pública de valores ascienda a un valor total que no exceda de 20 millones de euros (calculado sobre un periodo de 12 meses), siempre y cuando no tengan valores que se coticen en un sistema multilateral de negociación y tengan un número medio de empleados durante el ejercicio económico anterior de hasta 499.
- Oferentes de valores emitidos por emisores a los que se refieren las letras a) y b).

El folleto de la unión de crecimiento será un documento de formato normalizado redactado en un lenguaje sencillo y que resulte fácil de cumplimentar para los emisores. Estará compuesto por una nota de síntesis, un documento de registro y una nota sobre los valores cuyo contenido se determinará por actos delegados.

8. SUPLEMENTOS

Respecto a los suplementos al folleto, se destacan las siguientes novedades del Reglamento:

- (i) El Reglamento aclara que únicamente será necesaria la publicación de un suplemento cuando la información incluida en el folleto contenga una inexactitud grave (la Directiva únicamente hacía mención a inexactitud);
- (ii) La aprobación del suplemento estará sujeta a los mismos requisitos de aprobación que el folleto y se aprobará en un plazo máximo de 5 días hábiles;
- (iii) En los casos en que los valores se hayan suscrito a través de un intermediario financiero, éste deberán informar a los inversores de la posibilidad de que se publique un suplemento y del momento y lugar de publicación, debiendo asistir a los inversores en el ejercicio de su derecho a retirar la aceptación. El intermediario financiero deberá ponerse en contacto con los inversores el día que se publique el suplemento. Lo mismo ocurre en aquellos casos en que los valores hayan sido adquiridos directamente por el emisor.

9. ENTRADA EN VIGOR

Sin perjuicio de su aplicación general a partir del 21 de julio de 2019, resultarán de aplicación a partir del 20 de julio de 2017, entre otras cuestiones, las excepciones que se indican en los párrafos (ii), (iii) y (iv) del apartado 1 anterior y, a partir del 21 de julio de 2018, el nuevo umbral que se indica en el párrafo (i) del apartado 1 anterior para ofertas exentas por su reducido tamaño.

Síguenos:



www.garrigues.com

Esta publicación contiene información de carácter general, sin que constituya opinión profesional ni asesoramiento jurídico.
© Garrigues, quedan reservados todos los derechos. Se prohíbe la explotación, reproducción, distribución, comunicación pública y transformación, total y parcial, de esta obra, sin autorización escrita de Garrigues.
Herrosilla 3 - 28001 Madrid - T +34 91 514 52 00