

PUBLICADA LA MODIFICACIÓN AL REGLAMENTO DE FOLLETOS: NUEVO FOLLETO DE LA UNIÓN DE RECUPERACIÓN

1. INTRODUCCIÓN

El 26 de febrero se ha publicado en el DOUE el [Reglamento \(UE\) 2021/337 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de febrero de 2021](#), por el que se modifican el Reglamento (UE) 2017/1129 por lo que respecta al folleto de la Unión de recuperación y los ajustes específicos para los intermediarios financieros y la Directiva 2004/109/CE por lo que respecta al uso del formato electrónico único de presentación de información para los informes financieros anuales, con el fin de apoyar la recuperación de la crisis de COVID-19 (el “**Reglamento**”).

El Reglamento modifica (i) 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 de Folletos**”); y (ii) la 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 (la “**Directiva de Transparencia**”).

El Reglamento es uno de los textos normativos aprobados en el marco del paquete de recuperación de los mercados de capitales o *Capital Markets Recovery Package*, iniciativa de la Comisión Europea presentada el 24 de julio de 2020 dirigida a facilitar la recuperación de los mercados de capitales como parte de su estrategia global para hacer frente a las repercusiones económicas de la pandemia COVID-19. Además de la modificación del Reglamento de Folletos, el *Capital Markets Recovery Package* incluye una propuesta de modificación de la Directiva MiFID II y de las normas de titulización.

Resumimos en esta nota jurídica las principales novedades incluidas en el Reglamento.

2. MODIFICACIONES AL REGLAMENTO DE FOLLETOS

A. Folleto de la Unión de recuperación

La principal novedad del Reglamento es la creación de un nuevo folleto abreviado denominado Folleto de la Unión de recuperación (“**FUR**”) para la oferta pública de acciones o la admisión a

cotización de acciones en un mercado regulado, que se introduce en un nuevo artículo 14 bis del Reglamento de Folletos. El FUR se configura como un folleto que, al tiempo que aborda las cuestiones económicas y financieras planteadas específicamente por la pandemia COVID-19, pretende ser fácil de elaborar para los emisores, fácil de comprender para los inversores y sencillo de examinar y aprobar para las autoridades competentes. Las particularidades más destacadas del FUR son las siguientes:

- **Destinatarios:** podrán optar por elaborar un FUR, acogiéndose al régimen de divulgación simplificado establecido en el nuevo artículo 14 bis del Reglamento de Folletos, las siguientes personas:
 - (i) los emisores cuyas acciones hayan sido admitidas a cotización en un mercado regulado de forma continuada durante al menos los dieciocho (18) meses anteriores, cuando emitan acciones fungibles con acciones vigentes emitidas previamente;
 - (ii) los emisores cuyas acciones ya hayan sido admitidas a cotización en un mercado de pymes en expansión de forma continuada durante al menos los dieciocho (18) meses anteriores, cuando emitan acciones fungibles con acciones vigentes emitidas previamente; y
 - (iii) los oferentes de acciones admitidas a cotización en un mercado regulado o en un mercado de pymes en expansión de forma continuada durante al menos los dieciocho (18) meses anteriores.
- **Límite cuantitativo:** se establece un límite cuantitativo para poder utilizar el FUR, dado que proporciona mucha menos información que un folleto simplificado en el marco del régimen simplificado de divulgación de información para las emisiones secundarias. Por ello, se entiende que no debe utilizarse para emisiones de acciones con un elevado efecto dilusivo que afecten significativamente a la estructura de capital, la situación financiera y las perspectivas del emisor.

En particular, solo se podrá elaborar un FUR cuando el número de acciones que se pretenda ofertar, junto con el número de acciones ya ofertadas a través de un FUR durante un período de doce meses, represente una cifra que no supere el 150 % del número de acciones ya admitidas a cotización en un mercado regulado o en un mercado de pymes en expansión, según el caso, en la fecha de aprobación del FUR.

- **Contenido:** el FUR deberá incluir la información reducida necesaria para que los inversores comprendan:
 - (i) las perspectivas y los resultados financieros del emisor y los cambios significativos en su situación financiera y empresarial que hayan tenido lugar desde el fin del último ejercicio, si ha lugar, así como su estrategia y objetivos empresariales a largo plazo, tanto de carácter financiero como no financiero, incluida, si procede, una referencia específica a los efectos empresariales y financieros de la pandemia de COVID-19 sobre el emisor y al impacto futuro que se prevé; y
 - (ii) la información esencial sobre las acciones, incluidos los derechos vinculados a dichas acciones y cualquier limitación de esos derechos, los motivos de la emisión y su impacto en el emisor, también sobre la estructura general del capital del emisor, así como una declaración sobre capitalización y endeudamiento, la declaración relativa al capital de explotación, y el uso de los ingresos obtenidos.

En concreto, el Anexo del Reglamento introduce un nuevo Anexo 5 bis al Reglamento de Folletos, en el que se detalla la información mínima que deberá incluirse en el FUR. Los emisores podrán decidir el orden en el que se presenta en el FUR la información establecida en el Anexo.

- **Información:** la información incluida en el FUR se redactará y presentará en forma fácilmente analizable, concisa y comprensible, de forma que permita a los inversores, especialmente a los minoristas, adoptar una decisión de inversión informada teniendo en cuenta la información regulada que ya haya sido divulgada al público.
- **Nota de síntesis:** el FUR 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 deberá figurar al comienzo del FUR y recogerá los datos esenciales que permitirán a los inversores decidir qué ofertas públicas y admisiones a cotización de acciones desean estudiar con más detalle.

La nota de síntesis del FUR tendrá una extensión máxima de dos páginas de tamaño A4, no podrá incluir referencias cruzadas a otras partes del FUR ni incorporará información por referencia, y deberá tener una presentación y estructura que permitan su fácil lectura, utilizándose para ello caracteres de tamaño legible. Además, el lenguaje utilizado tendrá que ser claro, no técnico, conciso y comprensible para los inversores.

Pérez-Llorca

La nota de síntesis del FUR tendrá las siguientes secciones:

- (i) una introducción que incluya las advertencias oportunas y la fecha de aprobación del FUR;
 - (ii) la información fundamental sobre el emisor, incluida, en su caso, una referencia específica a los efectos comerciales y financieros de la pandemia de COVID-19 sobre el emisor, de no menos de doscientas palabras;
 - (iii) la información fundamental sobre las acciones, incluidos los derechos vinculados a dichas acciones y cualquier limitación de esos derechos; y
 - (iv) la información fundamental sobre la oferta pública de acciones o sobre su admisión a cotización en un mercado regulado, o sobre ambas.
- **Extensión máxima:** el FUR se configura como un único documento que tendrá una extensión máxima de treinta (30) páginas de tamaño A4 una vez impreso, sin tener en cuenta en lo que respecta a esta extensión máxima ni la nota de síntesis ni la información incorporada por referencia. Se presentará y redactará de forma que resulte fácil de leer, utilizando caracteres de tamaño legible.
 - **Plazo de aprobación:** el plazo de aprobación por parte de la autoridad competente se reduce a siete (7) días hábiles. Se establece asimismo que el emisor deberá informar a la autoridad competente al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha prevista para la presentación de una solicitud de aprobación.
 - **Plazo de aplicación:** el régimen del FUR expirará el 31 de diciembre de 2022. Los FUR que se aprueben antes de que expire este régimen seguirán rigiéndose por el mismo hasta que finalice su período de validez o hasta que hayan transcurrido doce meses desde el 31 de diciembre de 2022, según lo que ocurra primero.

B. Valores no participativos emitidos por entidades de crédito

Se amplía la exención de la obligación de publicar un folleto para ofertas de valores no participativos emitidos de manera continua o reiterada por parte de una entidad de crédito desde los 75.000.000 euros a 150.000.000 euros de importe agregado 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.

Pérez-Llorca

La aplicación de este umbral de exención solo estará disponible durante un período de tiempo limitado, en particular hasta el 31 de diciembre de 2022.

C. Suplementos

El Reglamento de Folletos exige a los intermediarios financieros que informen a los inversores de la posibilidad de que se publique un suplemento y, en determinadas circunstancias, que contacten con los inversores el mismo día en que este se publique. El número de inversores con los que hay que ponerse en contacto en estos supuestos, así como el plazo para hacerlo, pueden plantear dificultades a los intermediarios financieros.

Por ello, se introduce un régimen más proporcionado hasta el 31 de diciembre de 2022:

- el suplemento contendrá una declaración destacada relativa al derecho de retirada en la que, entre otras cuestiones, se indique claramente a quién afecta el derecho de retirada, en qué plazo se puede ejercer y a quién deben dirigirse los inversores que deseen ejercerlo;
- los intermediarios financieros deberán contactar con los inversores que adquieran o suscriban valores para informarles de la posibilidad de que se publique un suplemento a más tardar en la fecha del cierre del período de oferta inicial;
- los intermediarios financieros deberán contactar con los inversores que tengan derecho de retirada antes del final del primer día hábil siguiente al de la publicación del suplemento; y
- los inversores podrán ejercer sus derechos de retirada dentro de los tres días hábiles siguientes a la publicación del suplemento, pudiendo el emisor o el oferente ampliar este período.

3. MODIFICACIONES A LA DIRECTIVA DE TRANSPARENCIA

La Directiva de Transparencia exige que los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado regulado situado o que opera en un Estado miembro elaboren y divulguen sus informes financieros anuales en un formato electrónico único europeo de presentación de información (FEUE) a partir de los ejercicios financieros que comienzan el 1 de enero de 2020 o después de esa fecha.

En vista de que el cumplimiento de esta obligación requiere recursos humanos y financieros adicionales, y considerando los menores recursos de que disponen los emisores como consecuencia de la pandemia de COVID-19, se modifica el apartado 7 del artículo 4 de la Directiva de Transparencia, para ofrecer a los Estados miembros la posibilidad de posponer un año la aplicación de este requisito de elaboración y divulgación de informes financieros anuales empleando el formato FEUE. Para hacer uso de tal posibilidad, el Estado miembro deberá notificar

Pérez-Llorca

a la Comisión Europea su intención de autorizar dicho aplazamiento a más tardar veintiún días después de la fecha de publicación del Reglamento, y dicha intención ha de estar debidamente justificada.

4. ENTRADA EN VIGOR, APLICACIÓN Y VIGENCIA DE LA REFORMA

El Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea, esto es, el 18 de marzo de 2021, y será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro desde esa fecha.

Esta Nota ha sido elaborada por Marisa Delgado, Senior Professional Support Lawyer.

La información contenida en esta Nota Jurídica es de carácter general y no constituye asesoramiento jurídico. Este documento ha sido elaborado el 1 de marzo de 2021 y Pérez-Llorca no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

Para más información,
pueden ponerse en contacto con:

Javier Gómez

Socio de Corporate/M&A
jgomez@perezllorca.com

T: +1 646 846 6666

Pedro Fernández

Socio de Corporate/M&A
pfernandez@perezllorca.com

T: +34 91 423 70 41

Carlos Pérez Dávila

Socio de Bancario y Financiero
cperezdavila@perezllorca.com

T: +34 91 432 51 00