Propuesta de ESMA relativa a los desarrollos normativos que precisa el nuevo Reglamento de folletos. Octubre 2018.

El Reglamento de Folletos (EU) 2017/1129 fue publicado en el Diario Oficial de la Unión Europea (UE) el 30 de junio de 2017 y entró en vigor 20 días después de su publicación, el 20 de julio 2017, aunque la aplicación de una parte importante de sus disposiciones no tendrá lugar hasta el próximo 21 de julio de 2019.

Este Reglamento exige a ESMA la elaboración de proyectos de normas técnicas de regulación para desarrollar y complementar determinadas áreas del mismo, en particular sobre la información financiera fundamental que debe aparecer en la nota de síntesis, los datos necesarios para la clasificación de los folletos y para permitir la lectura electrónica de los mismos, la publicidad, las circunstancias en que es necesario publicar un suplemento del folleto o la operativa para el funcionamiento del portal de notificaciones que ESMA debe poner en marcha.

El Reglamento también da la posibilidad a ESMA de desarrollar normas técnicas de regulación para especificar con más detalle los requisitos relativos a la publicación de los folletos.

En línea con lo anterior, y dentro del plazo previsto, el pasado 17 de julio ESMA publicó el informe final con su propuesta de normas técnicas para dar respuesta a los temas antes mencionados y lo remitió a la Comisión Europea (CE) para su aprobación.

Tal y como prevé el artículo 10 del Reglamento (EU) 1095/2010 (Reglamento de ESMA), estos proyectos de normas técnicas han sido sometidos a consulta pública antes de la elaboración del citado informe y la redacción final de las normas. La consulta se inició el 15 de diciembre de 2017 y finalizó el pasado 19 de marzo de 2018.

El informe final contiene, además, un resumen de las respuestas recibidas durante la misma y la redacción definitiva propuesta por ESMA de las seis normas técnicas que se exponen a continuación:

Propuesta de norma técnica de regulación sobre información financiera fundamental que debe aparecer en el resumen del folleto

El artículo 7(13) del Reglamento de Folletos (el Reglamento) exige que ESMA especifique el contenido y el formato de presentación de la información financiera fundamental (IFF), *key financial information* –en inglés–, que debe incluirse en la nota de síntesis del folleto, tomando en consideración los distintos tipos de valores y de emisores, y garantizando que la información se redacta de manera comprensible y concisa. Además, el artículo 7(6)(b) establece para qué periodos financieros y qué tipo de IFF (como, por ejemplo, la información financiera pro-forma) debe incluirse en la nota de síntesis.

Teniendo en cuenta que el Reglamento limita la extensión de la nota de síntesis a 7 páginas, la propuesta de ESMA **reduce al máximo la IFF a incluir de forma obligatoria** y presenta un modelo de IFF en función del tipo de emisor y de los tipos de valores. Además de la información obligatoria, ESMA propone otorgar al emisor **flexibilidad para incluir otras IFF relevantes para los inversores** y permite, en caso necesario, **incluir también indicadores alternativos de rendimiento** a fin de presentar una imagen lo más completa posible del emisor a título individual.

Adicionalmente, la norma propuesta incluye en sus anexos una serie de tablas que detallan la IFF a incluir para entidades no financieras, instituciones de crédito, aseguradoras, valores no participativos, entidades de propósito especial vinculadas a titulizaciones y fondos de tipo cerrado. También contiene disposiciones sobre la IFF a incluir relativa a los garantes, a la información financiera pro-forma, a la información financiera histórica compleja y a los emisores especiales.

Cabe indicar que, a raíz de los comentarios recibidos en la consulta, ESMA ha introducido modificaciones en algunos aspectos de su propuesta previa:

• Se ha eliminado el límite al número de IFF que se pueden incluir de forma voluntaria, (inicialmente la propuesta era tres), siempre y cuando no se sobrepase el límite de 7 páginas de extensión fijado para la nota de síntesis.

• Se otorga flexibilidad a las entidades no financieras para determinar qué magnitudes del flujo de caja se podrán incluir en la nota de síntesis, dependiendo de cuáles sean las más relevantes para el inversor.

• Se ha incluido también una medida de rendimiento histórico para fondos de tipo cerrado. El uso de esta medida se deja a discreción del emisor.

Propuesta de norma técnica de regulación para la clasificación de los folletos y los aspectos prácticos a definir para asegurar que dicha información pueda ser leída por medios electrónicos

El artículo 21(13) del Reglamento exige que ESMA elabore proyectos de normas técnicas que especifiquen: a) los datos necesarios a publicar por las autoridades nacionales competentes (ANC) en su página web sobre los folletos aprobados y b) los acuerdos o disposiciones prácticas para garantizar que dicha información pueda leerse por medios electrónicos.

Adicionalmente, el artículo 47 del Reglamento **exige a ESMA la publicación anual de un informe con estadísticas de los folletos aprobados y notificados en la UE,** incluyendo, entre otros, información concreta como: a) el tipo de emisores, b) el tipo de emisiones, c) los importes totales de la oferta, d) los tipos de valores negociables, e) los tipos de centros de negociación y f) la denominación.

ESMA ha tenido en cuenta estos mandatos a la hora de preparar su propuesta y en ella concreta de forma detallada la información necesaria para dar cumplimiento a los mismos. La propuesta detalla también los **aspectos prácticos necesarios para permitir su lectura electrónica**. En el anexo VII de la propuesta se incluye la lista de datos a comunicar, entre los que se incluyen el ISIN (*International Securities Identification Number*) de los valores y el LEI *(Legal Entity Identifier*) del emisor, del oferente y del garante, tal y como exige el propio mandato.

Por otro lado, el artículo 32(1)(b) del Reglamento otorga a las ANC la facultad de 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, que les faciliten la información y los documentos necesarios. No obstante, ESMA considera que es necesario **concretar de forma más clara el papel o las obligaciones de los emisores en este sentido** y, dado que este tema está más relacionado con las disposiciones relativas a la aprobación del folleto, sugiere a la CE desarrollarlo en la normativa de nivel 2.

En cuanto a los comentarios recibidos en la consulta, la mayoría manifestó su acuerdo con los requisitos de información y los aspectos prácticos propuestos para su lectura electrónica, por lo que no ha sido necesario introducir ninguna modificación significativa.

Por último, merece la pena indicar que en línea con el objetivo previsto en el considerando 63 del Reglamento, **se ampliará el registro de folletos de ESMA para convertirlo en una plataforma centralizada para toda la UE** y así proporcionar a los inversores acceso gratuito a datos fiables sobre todos los folletos aprobados en la UE.

Propuesta de norma técnica de regulación sobre publicidad

El artículo 22(9) del Reglamento exige que ESMA elabore también una propuesta de norma técnica de regulación que especifique más detalladamente las disposiciones sobre **difusión de publicidad y/o anuncios** recogidas en los artículos 22(2) a 22(4) y las relativas al establecimiento de **procedimientos de cooperación entre las ANC** del Estado miembro de origen y del Estado miembro en que se divulgue la misma.

ESMA ya elaboró en 2015 una norma técnica en relación a un mandato similar incluido en el artículo 1(4) de la Directiva 2014/51/UE (Omnibus II) sobre la difusión de los anuncios y la coherencia entre los anuncios verbales y/o escritos con la información contenida en el folleto. Esta norma está recogida en los artículos 11 y 12 del Reglamento Delegado de la CE 2016/301.

Pero la mencionada norma técnica quedará derogada con la entrada en aplicación del nuevo Reglamento, por lo que **ESMA propone trasladar el contenido a su propuesta introduciendo en paralelo los cambios necesarios para adaptarse a lo especificado en el nuevo Reglamento**, en particular respetando lo relativo al procedimiento de cooperación entre las ANC previsto en el artículo 22(6).

La norma final propuesta por ESMA sobre publicidad es muy similar a la publicada en la fase de consulta, si bien contiene algunas modificaciones y aclaraciones de menor calado.

Propuesta de norma técnica de regulación sobre suplementos al folleto

El artículo 23(7) del Reglamento exige que ESMA especifique las situaciones en las que un nuevo factor significativo, error material o inexactitud grave relacionados con la información facilitada en el folleto requiere la publicación de un suplemento del mismo.

En 2014 ESMA ya preparó una propuesta de norma técnica sobre suplementos al folleto para complementar lo previsto en la Directiva 2003/71/CE (Directiva de Folletos) en materia de publicación de suplementos del folleto, la cual está recogida en el Reglamento Delegado de la CE nº 382/2014. ESMA considera que, en esencia, el mandato recibido entonces y el actual son muy similares, por lo que **ha propuesto trasladar lo dispuesto en la norma anterior a su nueva propuesta.**

Adicionalmente, y en virtud de los comentarios recibidos durante la consulta, ESMA ha decidido también incorporar a la norma otros requisitos de información adicionales incluidos en su propuesta de asesoramiento técnico a la CE sobre el formato y el contenido de los folletos, como la exigencia de preparar un suplemento al folleto cuando haya cambios relevantes en la declaración de capital circulante por parte de los emisores de certificados de depósito de acciones, o cuando haya cambios relevantes en la previsión de beneficios ya publicada o en la retirada de la misma.

Propuesta de norma técnica de regulación sobre la publicación de folletos

El objetivo de esta propuesta es especificar de forma detallada los **requisitos relacionados con la publicación del folleto**, para lo cual ESMA ha tenido en cuenta no solo el mandato obligatorio previsto en el nuevo Reglamento, sino también el mandato voluntario otorgado en el artículo 21(12) del mismo.

Como ya se ha indicado en el apartado sobre la propuesta de norma relativa a publicidad, **ESMA ya elaboró en 2015 una norma técnica en respuesta a un mandato similar contenido en la Directiva Omnibus II,** norma que quedará derogada tan pronto entre en aplicación el nuevo Reglamento de Folletos.

Dado que la aplicación de esta norma está ampliamente extendida en el mercado, y a efectos de minimizar los costes de cumplimiento con el nuevo régimen de folletos, **se propone trasladar el contenido de la norma actual de 2015 a la nueva propuesta, introduciendo al mismo tiempo los cambios que resulten necesarios** para hacer que la misma sea compatible con lo previsto en el nuevo Reglamento.

Propuesta de norma técnica de regulación sobre el Portal de Notificaciones

En virtud del artículo 25(6) del nuevo Reglamento, ESMA tiene que poner en marcha un portal de notificaciones a través del cual, y a petición del emisor, del oferente o de la persona que solicite la admisión a negociación o de la persona responsable de elaborar el folleto, la autoridad competente del Estado miembro de origen tiene que poner a disposición de la autoridad competente del Estado miembro de acogida una serie de documentos. Dichos documentos están detallados en el artículo 25(1) y en el 26(2) del Reglamento.

En cuanto a la notificación de los folletos, se deberá presentar un certificado de aprobación que acredite que el folleto ha sido elaborado de conformidad con el Reglamento y una copia de dicho folleto en formato electrónico. En caso de que proceda, el certificado irá acompañado de una traducción del folleto y de la nota de síntesis. Lo anterior es aplicable a cualquier suplemento del folleto.

También deberán incluirse en este registro las condiciones finales de un folleto de base previamente notificado cuando no hayan sido incluidas en el folleto de base ni en un suplemento, así como su traducción si procede.

Igualmente, **en cuanto a la notificación de los documentos de registro o documentos de registro universal,** se deberá presentar un certificado de aprobación que acredite que estos o cualquier modificación de los mismos están redactados de conformidad con el Reglamento y adjuntando una copia electrónica, así como su correspondiente traducción si así fuera necesario.

Cabe indicar que esta propuesta de norma no ha sido sometida a consulta pública ya que su alcance se restringe al sistema de información de ESMA y solo impacta a las ANC.

Por otro lado, y dado que este mandato está, a su vez, relacionado con la norma técnica sobre clasificación de los folletos, ESMA propone vincular el portal con el sistema por el que las ANC notifican a ESMA información sobre

los folletos aprobados y los datos sobre los mismos.

ESMA y las ANC están trabajando, en paralelo, en los desarrollos técnicos necesarios en los que se detallará el funcionamiento del mismo.

Enlaces de interés:

Final Report. Draft regulatory technical standards under the Prospectus Regulation (ESMA 31-62-1002).

DIRECTIVA 2003/71/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 4 de noviembre de 2003 sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE

REGLAMENTO DELEGADO (UE) No 382/2014 DE LA COMISIÓN de 7 de marzo de 2014 por el que se complementa la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación en materia de publicación de suplementos del folleto

DIRECTIVA 2014/51/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 16 de abril de 2014 por la que se modifican las Directivas 2003/71/CE y 2009/138/CE y los Reglamentos (CE) no 1060/2009, (UE) no 1094/2010 y (UE) no 1095/2010 en lo que respecta a los poderes de la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación) y de la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados)

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2016/301 DE LA COMISIÓN de 30 de noviembre de 2015 por el que se completa la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a las normas técnicas de regulación para la aprobación y publicación del folleto y la difusión de publicidad y por el que se modifica el Reglamento (CE) no 809/2004 de la Comisión