

## II

(Actos no legislativos)

## REGLAMENTOS

## REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2019/1011 DE LA COMISIÓN

de 13 de diciembre de 2018

**por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 en lo que respecta a determinadas condiciones de registro para promover la utilización de los mercados de pymes en expansión a efectos de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo**

(Texto pertinente a efectos del EEE)

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la 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 <sup>(1)</sup>, y en particular su artículo 4, apartado 2, y su artículo 33, apartado 8,

Considerando lo siguiente:

- (1) La iniciativa sobre la Unión de los Mercados de Capitales persigue reducir la dependencia de las pequeñas y medianas empresas (pymes) de los préstamos bancarios y diversificar sus fuentes de financiación en el mercado, así como promover la emisión de bonos y acciones por las pymes en los mercados públicos. Las empresas establecidas en la Unión que desean obtener capital en centros de negociación se enfrentan a elevados costes de divulgación de información y de cumplimiento tanto puntuales como continuados, lo que, de entrada, puede disuadirlas de solicitar la admisión a negociación en centros de negociación de la Unión. Además, las acciones emitidas por pymes en centros de negociación de la Unión presentan generalmente niveles de liquidez inferiores y mayor volatilidad, lo que aumenta el coste del capital y hace demasiado onerosa esa fuente de financiación.
- (2) La Directiva 2014/65/UE ha creado un nuevo tipo de centros de negociación, los mercados de pymes en expansión, que constituyen una subcategoría de los sistemas multilaterales de negociación (SMN), y ello a fin de facilitar el acceso de las pymes al capital y el desarrollo de mercados especializados dirigidos a satisfacer las necesidades de las pymes emisoras. La Directiva 2014/65/UE también anticipaba que la atención debe centrarse en cómo la futura normativa habrá de fomentar y promover la utilización de dicho mercado para hacerlo atractivo a los inversores, y reducir las cargas administrativas y ofrecer nuevos incentivos para que las pymes accedan a los mercados de capitales a través de los mercados de pymes en expansión.
- (3) Para garantizar la liquidez y la rentabilidad de los mercados de pymes en expansión, el artículo 33, apartado 3, letra a), de la Directiva 2014/65/UE exige que como mínimo el 50 % de los emisores cuyos instrumentos financieros estén admitidos a negociación en un mercado de esa categoría sean pymes que emitan acciones o instrumentos asimilados o valores de deuda. Según la Directiva 2014/65/UE, para que un emisor de acciones o instrumentos asimilados pueda ser considerado una pyme ha de tener una capitalización de mercado media inferior a 200 000 000 EUR sobre la base de las cotizaciones de fin de año durante los tres años civiles anteriores. Por otra parte, el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión <sup>(2)</sup> establece que las pymes emisoras de valores distintos de acciones o instrumentos asimilados (solo deuda) deben cumplir al menos dos de las tres condiciones siguientes: i) número de empleados (inferior a 250), ii) balance total (inferior a 43 millones EUR), y iii) volumen de negocios anual neto (inferior a 50 millones EUR). Para que un emisor de valores distintos de acciones o instrumentos asimilados pueda ser considerado una pyme, este requisito se ha considerado demasiado restrictivo, pues tales emisores tienden a tener un tamaño superior al de las pymes tradicionales. Por consiguiente, muchos emisores de ese tipo de valores no cumplen los criterios para poder ser considerados

<sup>(1)</sup> 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).

<sup>(2)</sup> Artículo 77, apartado 2, del 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).

pymes con arreglo al Reglamento Delegado (UE) 2017/565, pese a seguir siendo relativamente pequeños. Como no pueden alcanzar el umbral del 50 % de emisores considerados pymes, muchos SMN especializados en emisiones de deuda de pymes o que permiten emisiones tanto de bonos como de acciones no pueden registrarse como mercados de pymes en expansión. A su vez, si los organismos rectores de SMN no hacen uso del marco de los mercados de pymes en expansión, los emisores activos en dichos SMN no pueden acogerse a los requisitos reglamentarios menos estrictos previstos para fomentar las admisiones a cotización y las emisiones en esos mercados de pymes en expansión. Para que un mayor número de SMN puedan registrarse como mercados de pymes en expansión, el valor nominal de las emisiones de deuda (exceptuados los préstamos) del emisor durante el año civil precedente debe, por tanto, establecerse como el único criterio para la calificación de los emisores de valores distintos de acciones o instrumentos asimilados como pymes a efectos de los mercados de pymes en expansión. La Comisión examinará la eficacia de la nueva definición de pyme emisora de valores distintos de acciones o instrumentos asimilados a efectos del registro de los SMN como mercados de pymes en expansión y su efecto en la evolución de los mercados y la confianza de los inversores.

- (4) Según se indica en el Reglamento Delegado (UE) 2017/565, el mercado de pymes en expansión no debe tener normas que impongan a los emisores cargas mayores que las que se les aplicarían en los mercados regulados. No obstante, en el artículo 78, apartado 2, letra g), del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 se exige que los emisores en los mercados de pymes en expansión publiquen informes financieros semestrales. Por otro lado, los emisores de valores distintos de acciones o instrumentos asimilados dirigidos a clientes profesionales en mercados regulados no están sujetos a la misma obligación en virtud de la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>(3)</sup>. Se ha demostrado que la elaboración de informes financieros semestrales es una obligación desproporcionada impuesta a los emisores de valores distintos de acciones o instrumentos asimilados en mercados de pymes en expansión. Como numerosos SMN centrados en las pymes no exigen informes financieros semestrales a los emisores de valores distintos de acciones o instrumentos asimilados, tal requisito obligatorio en virtud del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 parece contribuir a disuadir a los organismos rectores de SMN de solicitar su registro como mercados de pymes en expansión. El organismo rector de un mercado de pymes en expansión debe tener, por tanto, el margen de flexibilidad necesario para decidir si exige o no la publicación de informes semestrales a los emisores de valores distintos de acciones o instrumentos asimilados.
- (5) Se ha observado que algunos emisores de mercados de pymes en expansión solo colocan una pequeña cantidad del capital social emitido en manos de pequeños inversores, lo que aumenta el riesgo de la negociación de las acciones correspondientes para los inversores y va en detrimento de la liquidez. Ello, a su vez, actúa como un desincentivo para que los inversores inviertan en acciones cotizadas en mercados de pymes en expansión. A fin de garantizar la liquidez de las acciones y aumentar la confianza de los inversores, los organismos rectores de los mercados de pymes en expansión deben exigir, por tanto, que una cantidad mínima de acciones sean puestas en circulación con fines de negociación («condición de capital flotante») como condición de admisión a negociación por primera vez. Los organismos rectores de los mercados de pymes en expansión deben tener, no obstante, el margen de flexibilidad necesario para establecer un umbral adecuado, basado en las circunstancias particulares del mercado, incluso para determinar si la cantidad debe expresarse en valor absoluto o como porcentaje del capital social total emitido.
- (6) Procede, por tanto, modificar el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 en consecuencia.
- (7) Procede conceder un período de tiempo mínimo a los organismos rectores ya establecidos de mercados de pymes en expansión para que adapten sus condiciones de registro. Por consiguiente, el presente Reglamento debe comenzar a aplicarse tres meses después de su entrada en vigor.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

#### Artículo 1

El Reglamento Delegado (UE) 2017/565 se modifica como sigue:

- 1) En el artículo 77, el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«2. Un emisor que no disponga de acciones o instrumentos asimilados que se negocien en algún centro de negociación tendrá la consideración de pyme en el sentido de lo dispuesto en el artículo 4, apartado 1, punto 13, de la Directiva 2014/65/UE si el valor nominal de sus emisiones de deuda durante el año civil precedente, en el conjunto de los centros de negociación en toda la Unión, no supera los 50 000 000 EUR.».
- 2) En el artículo 78, el apartado 2 se modifica como sigue:
  - a) se añade la letra j) siguiente:

«j) exige a los emisores que soliciten la admisión de sus acciones a negociación por primera vez en el centro que señalen una cantidad mínima de las acciones emitidas como disponibles para negociación en el SMN, de conformidad con el umbral que establezca el organismo rector del SMN, expresado en valor absoluto o en porcentaje del capital social total emitido.»;

<sup>(3)</sup> Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 390 de 31.12.2004, p. 38).

b) se añade el párrafo siguiente:

«El organismo rector de un SMN podrá eximir a los emisores que no dispongan de acciones o instrumentos asimilados que se negocien en el SMN del requisito de publicar informes financieros semestrales a que se refiere la letra g) del párrafo primero del presente apartado. Cuando el organismo rector de un SMN se acoja a la opción prevista en la primera frase del presente párrafo, la autoridad competente no exigirá, a efectos de la letra g) del párrafo primero, que los emisores que no dispongan de acciones o instrumentos asimilados que se negocien en el SMN publiquen informes financieros semestrales.».

#### *Artículo 2*

El presente Reglamento entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 11 de octubre de 2019.

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

Hecho en Bruselas, el 13 de diciembre de 2018.

*Por la Comisión*  
*El Presidente*  
Jean-Claude JUNCKER

---