

SALIDAS A BOLSA

Cátedra de Finanzas
Internacionales

VNIVERSITAT
D VALÈNCIA

 **Santander**
UNIVERSIDADES



Bolsa de Valencia

BME X
MARKET & FINANCIAL SERVICES

¿QUÉ APORTAN LOS MERCADOS DE CAPITALES A LAS EMPRESAS?



Bolsa de Valencia

BME X
PLUS Y MERCADO PREMIUM

¿QUÉ APORTAN LOS MERCADOS DE CAPITALES A LAS EMPRESAS?

- Ampliar y mejorar las fuentes de financiación (Pueden disponer de una financiación vía recursos propios a través del mercado)
- Consolidar la estrategia de crecimiento (Ayuda a crecer más deprisa, vía fusiones o adquisiciones. Carta presentación en su proceso de internacionalización)
- Disciplinar y estimular la gestión, tanto por normativa como por exigencia de los accionistas (Cambio de su cultura corporativa: más transparentes y más profesionales)
- Dinamizar/reforzar la imagen de empresa (Aporta una mayor notoriedad a la compañía, particularmente ante clientes y proveedores financieros)

- Garantizar la continuidad del negocio (Alternativa para la continuidad en las empresas familiares, al ampliar su base accionarial y permitir la salida de socios fundadores)
- Disponer de una valoración precisa y objetiva (Permite determinar el valor de la empresa, al fijar el mercado el precio de las acciones, incorporando en el precio las expectativas de negocio)
- Proporcionar liquidez accionistas

ES UNA DECISIÓN DE ALCANCE ESTRATÉGICO

REQUERIMIENTOS PARA LA SALIDA A BOLSA



Bolsa de Valencia



PLUS Y MENOS PRECIO

MARCO LEGAL DE LOS MERCADOS DE VALORES EN ESPAÑA

• Mercados Regulados

- Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.
- Real Decreto 1310/2005 de 4 de noviembre, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.
- Otras leyes y reglas específicas para Empresas de Servicios de Inversión, Abuso de Mercado, entre otros.

• Sistemas Multilaterales de Negociación

- Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (arts. 317 y ss).
- Reglamentos, Circulares, Instrucciones Operativas y Avisos específicos.

ADMISIÓN A BOLSA: REQUISITOS “MATERIALES”

- Según RD 1310/2005 (art. 5 y ss)
 - **REQUISITOS DE IDEONIDAD RELATIVOS AL EMISOR:**
 - Deberá estar válidamente constituido.
 - Las acciones no podrán establecer desventajas o diferencias en los derechos que correspondan a accionistas en condiciones idénticas.
 - **REQUISITOS DE IDEONIDAD RELATIVOS A LOS VALORES:**
 - Los valores deben respetar el régimen jurídico al que estén sometidos.
 - Valores representados por medio anotaciones en cuenta.
 - Libremente transmisibles (no existan restricciones en los estatutos del emisor o en el acuerdo de emisión de valores).
 - Importe total de la admisión será como mínimo: 6.000.000€ (calculado como Valor esperado de mercado).

ADMISIÓN A BOLSA: REQUISITOS “MATERIALES”

- **REQUISITOS DE IDEONIDAD RELATIVOS A LOS VALORES:**
 - Distribución suficiente (que al menos el 25% de las acciones a admitir estén entre el público o que en el mercado se puede operar con un porcentaje menor debido al gran número de acciones distribuidas entre el público).
 - La solicitud de admisión de acciones de una clase deberá comprender todas las acciones de esa clase.
- **REQUISITOS DE INFORMACIÓN. Aportación y registro en CNMV de:**
 - Documentos que acrediten la sujeción del emisor y de los valores al régimen jurídico que les sea aplicable.
 - Cuentas anuales individuales y/o consolidadas (3 últimos ejercicios).
 - Folleto informativo (debe ser aprobado por la CNMV).
 - Informe de Gobierno Corporativo.

ADMISIÓN A BOLSA: OBLIGACIONES FORMALES

La CNMV y las Sociedades Rectoras de las Bolsas acordaron que la presentación de los expedientes de admisión a negociación de valores se realice mediante el sistema de ventanilla única y se centralice en cualquiera de las Sociedades Rectoras donde el emisor vaya a solicitar dicha admisión.

- **Documentación expediente**
 - Escrituras constitución, modificaciones estatutos sociales, poderes, etc.
 - Certificación acuerdo Junta General de solicitar admisión en Rectora/s.
 - Certificado de que los valores están representados en anotaciones en cuenta.
 - Auditoria de los tres últimos ejercicios.
 - Instancia de solicitud a admisión, etc.
 - Folleto informativo registrado en CNMV.
- **Verificación de la CNMV** (cumplimiento de los requisitos de idoneidad e información)
- **Admisión formal por Rectora**

PERMANENCIA EN BOLSA

- **OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN**

De las empresas emisoras:

- Información periódica (informe financiero anual, semestral y declaración intermedia).
- Hechos relevantes.
- Autocartera (cuando la proporción de derechos de voto alcance o supere el 1%).
- Gobierno Corporativo y responsabilidad social.

De los accionistas:

- Participaciones significativas (cuando alcancen, superen o se reduzcan los derechos de voto 3%, 5%, 10%,..., 70%, 75%, 80%, 90%).
- Transmisiones distintas de compra-venta (donaciones, herencias).

¿ QUÉ ES EL MAB?

Es un Sistema Multilateral de Negociación autorizado por el Gobierno y regulado por lo previsto en el art. 317 y sig. del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. Está sujeto a la supervisión de la CNMV en su organización y funcionamiento. El objetivo básico de este Mercado es ofrecer un sistema organizado de contratación, liquidación, compensación y registro de operaciones que se efectúen sobre determinados valores, que por sus especiales características, requieren un tratamiento singularizado:

- Acciones y otros valores de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC).
- Valores e instrumentos emitidos o referidos a entidades de reducida capitalización.
- Valores emitidos por Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria (SOCIMIs).
- Otros valores e instrumentos que por sus especiales características, siguieran un régimen singularizado.

SEGMENTOS DEL MAB

- MAB para Empresas en Expansión
- MAB para SOCIMIS
- MAB para SICAVS
- MAB para Entidades de capital riesgo (ERC)
- MAB para Sociedades de Inversión Libre (SIL)

EL MAB PARA EMPRESAS EN EXPANSIÓN.

Es un mercado de valores dedicado a empresas de reducida capitalización que buscan expandirse, con una regulación a medida, diseñada específicamente para ellas, y unos costes y procesos adaptados a sus características.

Características:

- ✓ Sistema de negociación operado por las bolsas (SMN).
- ✓ Promovido por BME y supervisado por la CNMV.
- ✓ Preferentemente para valores de la Unión Europea y Latinoamérica.
- ✓ Orientado a inversores institucionales y particulares.
- ✓ Proporciona financiación, visibilidad, liquidez y valoración.
- ✓ Con un régimen de información y contratación adaptado a las singularidades de este tipo de empresas.

En julio de 2009 se inician sus operaciones. A fecha de hoy, cuenta con 33 empresas.

INCORPORACIÓN AL MAB: Requisitos aplicables a las entidades emisoras

1. FORMALES

- Acciones emitidas por sociedades anónimas.
- Capital social totalmente desembolsado y libre transmisibilidad.
- Representadas por anotaciones en cuenta.

2. ESTANDARES CONTABLES

- Sociedad de la UE puede optar: NIIF ó estándar contable nacional.

3. ACTIVIDAD

- Sociedad que comercialice productos o servicios (o actuaciones relevantes preparatorias).
- Y obtenga ingresos significativos de comercialización o de aportaciones financieras fundamentadas en actuaciones preparatorias.
- La sociedad debe contar con dos ejercicios completos o, en su defecto, previsiones aprobadas por el Consejo de Administración.

INCORPORACIÓN AL MAB: Requisitos aplicables a las entidades emisoras

4. INFORMACIÓN INICIAL

- Documento informativo presentado ante el MAB, con información detallada de la compañía, su negocio y perspectivas.

5. DESIGNACIÓN DE ASESOR REGISTRADO + CONTRATO LIQUIDEZ

6. VALOR ESTIMADO DE LA OFERTA O “LISTING”

- En caso de OPV, OPS u oferta privada debe ser $\geq 2.000.000$ € en manos de accionistas con participación $<5\%$
- En caso de listing, el conjunto de acciones propiedad de accionistas con participación $<5\%$ debe ser $\geq 2.000.000$ €

INCORPORACIÓN AL MAB: Requisitos aplicables a los accionistas

1. COMPROMISO DE PERMANENCIA: “LOCK-UP” POR UN AÑO:

- Para sociedades con antigüedad inferior a 2 años.
- Aplicable a accionistas de referencia y a directivos.

2. COMUNICACIÓN PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS:

- Accionistas: alcancen, superen o desciendan 10% y múltiplos.
- Administradores y directivos: 1% y múltiplos.

3. PUBLICIDAD DE PACTOS PARASOCIALES

- Cuando restrinjan la transmisibilidad o afecten al derecho de voto.

4. CAMBIO DE CONTROL DE LA SOCIEDAD

- Accionista que reciba oferta de compra que determine que el adquirente detente el control de la compañía (<50%) no podrá aceptar a menos que el adquirente ofrezca a todos los accionistas comprar sus acciones en iguales condiciones.

REQUISITOS 2, 3 y 4 deben estar previstos en estatutos.

PERMANENCIA DE ACCIONES EMITIDAS POR EMPRESAS EN EXPANSIÓN CIRCULAR 9/2010

- REQUISITOS DE PERMANENCIA APLICABLES A ENTIDADES EMISORAS: OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN

1. INFORMACIÓN PERIÓDICA

- Información financiera semestral
- Información financiera anual
- Participaciones significativas: con carácter semestral
- Desviaciones significativas de las previsiones

2. INFORMACIÓN PUNTUAL

- Información relevante y otra de interés para los inversores

- EL INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO NO ES OBLIGATORIO, PERO SI MUY RECOMENDABLE.

Obligaciones en materia de Gobierno

COMPARACIÓN DE LAS PRINCIPALES OBLIGACIONES EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO
ENTRE LAS EES DEL MaB Y LAS EES DEL MERCADO SECUNDARIO OFICIAL

Categoría de Obligación	Instrumentos/políticas	MaB	Mercado secundario Oficial
Documentos e instrumentos de divulgación de información	Información anual auditada y semestral no auditada	Si	Si
	Información trimestral	No	Sí
	Informe anual de Gob. Corporativo	No	Sí
	Página Web para información del inversor	Sí	Sí
	Informe de Gestión anual	Sí	Sí
Funcionamiento de la JGA y del Consejo de Administración	Reglamento de funcionamiento JGA	No	Sí
	Reglamento de funcionamiento Consejo de Admón.	No	Sí
	Comisión de Auditoría y Control	No	Sí
	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	No	Sí
Actuaciones de los administradores	Comunicación de las operaciones sobre acciones propias realizadas por administradores y directivos	Sí	Sí
	Comunicación continua de operaciones vinculadas	No	Sí
	Comunicación continua de remuneración mediante participación en capital	No	Sí

Asesor Registrado (Circular MAB 10/2010)

➤ FUNCIONES

Objetivo:

- Asegurar la transparencia de las compañías.
- Asistir a las empresas en el cumplimiento de sus obligaciones con el MAB.

En particular:

- Comprobar que la compañía cumple con los requisitos de incorporación y asistirle en la preparación de la documentación requerida.
- Revisar que la información periódica o puntual cumple en contenido y plazos la normativa del MAB.
- Asesorar sobre los hechos que pudiesen afectar al cumplimiento de las obligaciones de la compañía con el MAB.
- Trasladar al MAB los potenciales incumplimientos relevantes.

Entidad colocadora: principales funciones

➤ FUNCIONES

Objetivo:

- Participa en las incorporaciones que aporten fondos a la compañía o a sus accionistas.
- La entidad colocadora se sitúa entre el emisor y los inversores en el proceso.
- Diseña y ejecuta la operación de oferta, captación de demanda y adjudicación y cotización de los títulos.

En particular:

- Analiza la demanda potencial.
- Realiza due diligence previa de la EE en coordinación con el Asesor Registrado.
- Diseña y ejecuta la operación de incorporación.
- Diseña y ejecuta la campaña de marketing.
- Elabora la propuesta de precio de salida, etc.

Normas de Contratación (Circular MAB 7/2010)

➤ CONTRATACIÓN

- Plataforma tecnológica de negociación SIBE-SMART.
- Fijación de precios en subasta (“fixing”) con posibilidad de Mercado Abierto, en función de la liquidez y difusión.
- La emisora deberá suscribir un contrato de liquidez con un intermediario financiero, el **Proveedor de Liquidez**, que favorezca la liquidez y frecuencia del valor y reducir las variaciones de precios ajenas a la tendencia del mercado.

➤ LIQUIDACIÓN

- Mismo procedimiento que el aplicado a las operaciones de valores negociados en Bolsa.

COSTES DE INCORPORACIÓN

Entidad	Detalle	MAB	Mercado Secundario Oficial
CNMV	Examen de la documentación necesaria para la admisión a negociación	No	0,01% cap. (mín 4.000€ (25.000€ 1ª), máx 70.000€)
Bolsa /MAB	Tarifa de incorporación	6.000€ + 0,05 por mil cap.	1.160 € [Estudio, examen y tramitación del expediente]+ 0,1 por mil cap. (mín 6.000€) [Derechos de admisión]
Iberclear	Inclusión	0,003% valor inclusión (mín 500€, máx 30.000€)	0,003% valor inclusión (mín 500€, máx 30.000€)
Asesores		Sí	Sí
Audidores		Sí	Sí
Asesor registrado		Sí	No
Entidad colocadora		En su caso	En su caso
Proveedor de liquidez		Sí	No

COSTES DE PERMANENCIA

Entidad	Detalle	MAB	Mercado Secundario Oficial
Bolsa / MAB	Canon de permanencia + Difusión de información a través del Boletín o medios electrónicos	6.000€/año	0,05 por mil cap. 1 enero (máx 325.000€) + 1.500€ (valores SMART SIBE)
Asesor registrado		Sí	No
Proveedor de liquidez		Sí	No

DIRECCIONES DE INTERÉS

- **Bolsa de Valencia:** <http://www.bolsavalencia.es/esp/asp/Portada/Portada.aspx>
- **Guía de buenas prácticas de las Entidades Emisoras en el Mercado Alternativo Bursátil:**https://www.bolsasymercados.es/mab/docs/docsSubidos/Publicaciones/Guia_MaB_Buenas_practicas_EMISORES.pdf
- **Normativa MAB:** <http://www.bolsasymercados.es/mab/esp/MaB/Normativa.aspx?tipo=Reglamento>
- **Ayudas MAB:** https://www.bolsasymercados.es/mab/esp/MaB/MAB_IncentivosEmpresas.aspx#ss_valencia
- **Listado de Asesores Registrados:**
https://www.bolsasymercados.es/mab/esp/MaB/AsesoresRegistrados.aspx#ss_listado
- **Tarifas MAB:** https://www.bolsasymercados.es/mab/esp/MaB/MAB_ComoIncorporarse.aspx#ss_costes



Calle Libreros, 2 y 4 · 46002 Valencia

SALIDAS A BOLSA

ÁLVARO CASTRO MARTÍNEZ
Director de Mercado

LETICIA CASTAÑO VA
Directora Adjunta de Mercado



C/Libreros, 2 y 4 – 46002 Valencia
Tel. 96 387 01 56 · Fax 96 387 01 62