

La transformación del MAB en BME Growth tras la obtención de la categoría SME Growth Market

El antiguo MAB cambia su denominación por BME Growth tras el otorgamiento de la categoría SME Growth Market por parte de la CNMV, lo que conlleva un cambio en la estructura del mercado, así como en la normativa aplicable a la incorporación al mercado, la contratación de valores y la difusión de información.

Ponte en contacto con PwC Tax & Legal Services:

José Javier Mateos Sánchez

Socio especialista en mercado de capitales

javier.mateos.sanchez@pwc.com

Alberto de Pablo Fernández

Senior Associate especialista en mercantil y mercado de capitales

alberto.de_pablo.fernandez@pwc.com

Pablo García Canosa

Senior Associate especialista en mercantil y mercado de capitales

pablo.garcia.canosa@pwc.com

Introducción

En el año 2009 nace en España el Mercado Alternativo Bursátil (el "MAB"), desde entonces se han incorporado al referido mercado 143 empresas, llegando a alcanzar una capitalización agregada de 15.381 millones de euros. Ahora el MAB deja paso a BME Growth, que inicia su recorrido con 117 empresas y una capitalización agregada de más de 15.000 millones de euros.

Este cambio se produce tras el otorgamiento al MAB, por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV"), de la categoría SME Growth Market -Mercado de pymes en expansión- (de la que gozan desde hace tiempo mercados de valores como Euronext o Deutsche Börse) tras observar que éste cumple con todas las exigencias comunitarias para la adquisición de la referida categoría establecidos en el artículo 33 de 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 modifica la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE.

Como consecuencia de ello, las Empresas en Expansión y las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria (las "SOCIMI") cotizarán en un único segmento, quedando, de este modo, homogeneizadas las exigencias de incorporación, mantenimiento y exclusión de éstas en el mercado (con la excepción de la valoración de activos con carácter anual que será únicamente requerida a las SOCIMI).

¿Qué es el BME Growth?

BME Growth se configura como el segmento destinado a pequeñas y medianas empresas de BME MTF Equity (sistema multilateral de negociación dirigido por BME y sujeto a la revisión y supervisión de la CNMV).

Para la obtención del reconocimiento como SME Growth Market se requiere que más del 50% de las sociedades del mercado tengan una capitalización inferior a 200 millones de euros.

En el mismo nivel que BME Growth, se encontrarían otros segmentos de BME MTF Equity como son BME IIC, dirigido a las SICAV, o BME ECR, dirigida a las Entidades de Capital Riesgo.

Implicaciones de la adquisición de la categoría SME Growth Market

Entre las principales novedades que implica la adquisición de la condición de SME Growth Market destacan las siguientes:

- a) **Exención de la obligación de mantener y actualizar la lista de iniciados:** de acuerdo con lo establecido en el artículo 18.6 del Reglamento (UE) No 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de abril de 2014 sobre el abuso de mercado y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión (el "MAR"), se elimina la obligación de las sociedades del BME Growth de elaborar la lista de iniciados siempre que (i) el emisor tome medidas dirigidas a que cualquier persona con acceso a la información privilegiada sea consciente de las sanciones derivadas de operar con la misma; y (ii) que el emisor sea capaz de facilitar una lista de iniciados cuando la autoridad competente pueda requerirlo.
- b) **Reducción de la exigencia de almacenamiento de información:** de acuerdo con lo establecido en el artículo 17.9 del MAR, la información privilegiada de las sociedades de BME Growth podrá ser incluida en la web del centro de negociación sin necesidad de que ésta sea incluida también en la web del emisor.



“Se homogenizan las exigencias para la incorporación y exclusión al mercado de Empresas en Expansión y las SOCIMI”

- c) **Posibilidad de registrar el EU Growth Prospectus en la CNMV para solicitar la incorporación inicial de valores en un mercado regulado:** de acuerdo con lo establecido en el artículo 15 del 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**”), una sociedad que cotice durante dos años en BME Growth podrá registrar ante la CNMV en lugar del correspondiente folleto ordinario, un *EU Growth Prospectus* para solicitar la incorporación de sus acciones a un mercado regulado.

Por otro lado, tal y como ya se venía produciendo desde la entrada en vigor del Reglamento de Folletos, las ofertas públicas de valores de las sociedades que coticen en BME Growth y cumplan con los criterios establecidos por el referido artículo 15 del Reglamento de Folletos, deberán registrar ante la CNMV, el *EU Growth Prospectus* (o Folleto de la Unión de Crecimiento). De no tener la oferta la consideración de oferta pública, los emisores estarán obligados a elaborar el correspondiente documento informativo previsto por la normativa de BME Growth (i.e. el DIIM, el Documento de Ampliación Completo o, según el caso, el Documento de Ampliación Reducido), de conformidad con lo previsto en las Circulares 1/2020 y 2/2020 de BME Growth.

- d) **Integración europea:** la categoría SME Growth Market equipara al BME Growth con otros SME Growth Markets europeos, facilitando así que existan unos criterios de acceso transparentes y homogéneos para empresas e inversores nacionales e internacionales. El BME Growth también se verá favorecido por las nuevas propuestas que realice la Unión Europea (la “UE”) en relación con el acceso a los mercados de capitales, como, por ejemplo, la introducción del “folleto de recuperación de la UE” dirigido a empresas incorporadas en los mercados durante, al menos, 18 meses y que está dirigido a facilitar la recapitalización de aquellas empresas golpeadas por la actual crisis o la creación de fondos europeos dirigidos a los mercados que ostenten esta categoría.

Cambios normativos que afectan a la incorporación del emisor en BME Growth. La Circular 1/2020.

La Circular 1/2020 de requisitos y procedimiento aplicables a la incorporación y exclusión en el segmento de negociación BME Growth de BME MTF Equity (la “Circular 1/2020”) homogeniza las exigencias o

requerimientos para la incorporación de empresas en expansión y SOCIMIs a través de la introducción de las siguientes novedades:

- a) **Inicio de la actividad comercializadora:** La sociedad debe haber comenzado la comercialización de productos o haber desarrollado actuaciones relevantes directamente referidas a la actividad comercializadora, así como estar obteniendo ingresos significativos consecuencia de la comercialización llevada a cabo, con carácter previo a la incorporación al BME Growth (punto 2.1.3 de la Circular 1/2020).

- b) **Lock-up period:** En aquellos casos en los que la antigüedad de la sociedad cuyas acciones vayan a ser incorporadas al BME Growth sea inferior a dos años, los accionistas, administradores y principales directivos no podrán vender y/o realizar acciones equivalentes a la venta de acciones dentro del año siguiente a la incorporación (punto 2.1.6 de la Circular 1/2020).

- c) **Comunicación de participaciones significativas:** deberá comunicarse al emisor la adquisición o pérdida de acciones que superen o desciendan del 5% del capital social así como sus múltiplos por parte de cualquier nuevo accionista. Por tanto, se unifican los umbrales de participaciones significativas de las SOCIMIs y a las pequeñas y medianas empresas pasando del 10%, que establecía la anterior normativa para las empresas incorporadas en el antiguo segmento de Empresas en Expansión, al 5% del capital social.

Asimismo, queda suprimida la obligación de consejeros y altos directivos de comunicar la adquisición o pérdida de acciones que correspondieran al 1% del capital social.

La comunicación correspondiente deberá efectuarse dentro del plazo máximo de los cuatro días hábiles siguientes a aquél en que se hubiera producido la operación (punto 2.2.1 de la Circular 1/2020).

- d) **Modificaciones en el DIIM:** en lo concerniente al contenido del Documento Informativo de Incorporación al segmento BME Growth de BME MTF Equity (el “DIIM”), se han introducido algunas novedades basadas en lo establecido en los *EU Growth Prospectus* que afectan a la información que debe aportarse sobre accionistas y administradores, tendencias negativas, valoración realizada por el experto independiente, previsiones, KPIs o cambios significativos, entre otros extremos.



“En las comunicaciones realizadas al mercado a partir del próximo 1 de octubre se debe hacer referencia a BME Growth”

Cambios normativos que afectan a los requisitos y procedimientos aplicables a los aumentos de capital de sociedades cuyas acciones coticen en BME Growth. La circular 2/2020.

La Circular 2/2020 de requisitos y procedimiento aplicables a los aumentos de capital de entidades cuyas acciones estén incorporadas en el segmento de negociación BME Growth de BME MTF Equity, en su punto 2.2.1.2, establece que, en casos de ampliaciones de capital por aportaciones no dinerarias consistentes en acciones de otra compañía de mayor tamaño que la incorporada al mercado, el Documento de Ampliación Reducido será sustituido por el DIIM regulado en la Circular 1/2020.

Cambios normativos que afectan a la información a suministrar por las sociedades que cotizan en BME Growth. La circular 3/2020.

La Circular 3/2020 de información a suministrar por empresas incorporadas a negociación en el segmento BME Growth de BME MTF Equity (la “Circular 3/2020”) introduce las siguientes novedades que afectan al deber de suministrar información al mercado:

- a) **Eliminación de la posibilidad de presentar un informe semestral abreviado:** se elimina la posibilidad de presentar un informe financiero semestral abreviado, debiendo remitir los emisores un informe financiero semestral ordinario sujeto a una revisión limitada del auditor de cuentas de la sociedad. Y además, en caso de que la revisión de auditor contenga una opinión con salvedades, desfavorable o denegada, deberán justificarse los motivos de dicha opinión (punto 2.2.1.b de la Circular 3/2020).
- b) **Publicación de información privilegiada:** tal y como señala la nueva Circular 3/2020, las sociedades que coticen en BME Growth vendrán obligadas a la publicación y difusión al mercado de toda aquella información privilegiada y otra información relevante conforme a los términos previstos en los artículos 226 y siguientes del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (la “Ley de Mercado de Valores”).

En otro [post](#) anterior analizamos las novedades incorporadas por la CNMV en cuanto al procedimiento de comunicación de información al mercado para emisores que clarifica (en parte) lo

previsto en la Ley del Mercado de Valores.

- c) **Responsabilidad de la información:** las entidades emisoras deberán indicar que la información relevante comunicada ha sido elaborada bajo su exclusiva responsabilidad y la de sus administradores (punto 2.2 de la Circular 3/2020).
- d) **Valoración de activos por parte de las SOCIMIs:** se elimina la exigencia de que la publicación anual del resultado de valoración de los activos inmobiliarios por parte de las SOCIMI sea en la fecha de cierre de la información financiera, pudiendo ser en otra fecha dentro de los cuatro meses tras el cierre del ejercicio.

Cambios normativos que afectan a los Asesores Registrados. La circular 4/2020.

El punto quinto de la Circular 4/2020 sobre el asesor registrado en el segmento de negociación BME Growth de BME MTF Equity establece que éste deberá aportar el informe con su análisis y valoración de la información que sustenta la declaración sobre el capital circulante incluida en el DIIM también para el caso de que se aporte un Documento de Ampliación.

El asesor registrado deberá, también, aportar un informe adicional relativo a la valoración de activos que cada SOCIMI publique al mercado anualmente.

Cambios normativos que afectan a las normas de contratación de acciones de sociedades que cotizan en BME Growth. La circular 5/2020.

La Circular 5/2020 sobre normas de contratación de acciones de sociedades incorporadas al segmento BME Growth de BME MTF Equity admite que modelo de contrato de provisión de liquidez sea el establecido de acuerdo a la regulación de la CNMV, o bien el modelo establecido por BME Growth.

Por su parte, en relación con la supervisión del BME Growth, la Circular 6/2020 sobre procedimientos de supervisión de BME MTF Equity, no introduce ningún cambio (más allá de la nueva nomenclatura) con respecto a la Circular 11/2016 que regulaba el procedimiento de supervisión del MAB.

Entrada en vigor.

Todas las circulares mencionadas entran en vigor el 1 de octubre de 2020, por lo que, en las comunicaciones realizadas al mercado a partir de dicha fecha, se debe hacer referencia a BME Growth en lugar de al Mercado Alternativo Bursátil.

El presente documento ha sido preparado a efectos de orientación general sobre materias de interés y no constituye asesoramiento profesional alguno. No deben llevarse a cabo actuaciones en base a la información contenida en este documento, sin obtener el específico asesoramiento profesional. No se efectúa manifestación ni se presta garantía alguna (de carácter expreso o tácito) respecto de la exactitud o integridad de la información contenida en el mismo y, en la medida legalmente permitida. Landwell - PricewaterhouseCoopers Tax & Legal Services, S.L., sus socios, empleados o colaboradores no aceptan ni asumen obligación, responsabilidad o deber de diligencia alguna respecto de las consecuencias de la actuación u omisión por su parte o de terceros, en base a la información contenida en este documento o respecto de cualquier decisión fundada en la misma.