

El MAB será la plataforma operativa que va a permitir poner en contacto los atractivos planes de negocio de miles de empresas españolas, con el dinero de millones de inversores que participan cada día en la Bolsa española

UN **MERCADO A LA MEDIDA** PARA LAS EMPRESAS EN EXPANSIÓN

BME continua extendiendo sus actividades relacionadas con mercados. La última iniciativa que está a punto de poner en marcha es un sistema alternativo de negociación para empresas de reducida capitalización con deseos de crecer y expandirse. El proyecto fue presentado públicamente el pasado 24 de mayo. El Mercado Alternativo Bursátil (MAB), que nació hace ahora cerca de un año, sirvió inicialmente para resolver algunos retos que los cambios normativos exigían a las Sicav. Hoy, con el MAB como soporte operativo del modelo previsto, la Bolsa española da un salto más para acercarse a sus aliados naturales de desarrollo: las empresas. **El Mercado Alternativo para Empresas en Expansión** está prácticamente preparado para comenzar a funcionar. Ya se han detectado cerca de 5.400 empresas españolas que podrían estar interesadas en aprovechar las ventajas de cotizar en un mercado específicamente adaptado a sus necesidades y compartir sus planes de negocio futuro con nuevos inversores dispuestos a financiar una parte importante de su crecimiento. Una nueva alternativa de mercado comienza su andadura y sus responsables confían en que lo haga con paso firme en un futuro no muy lejano.

Hace ahora un año, un cambio en la normativa de las Instituciones de Inversión Colectiva, que implicaba, entre otras cosas, que las Sociedades de Inversión de Capital Variable (SICAV) dejaran de cotizar en Bolsa obligatoriamente, fue aprovechado por Bolsas y Mercados Españoles (BME) para poner en marcha el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), un sistema organizado de contratación de acciones que pretendía dar satisfacción a las nuevas necesidades que se planteaban para ese colectivo societario. El éxito de

aquella iniciativa, unido a la pervivencia en el tiempo de la positiva evolución de la economía española y mundial y a la favorable evolución de los mercados bursátiles, ha animado a BME a extender su oferta de servicios, ya prevista en el embrión de aquel novedoso sistema alternativo de contratación, a empresas de reducida capitalización que buscan expandirse, con una regulación más flexible, diseñada específicamente para ellas, y con unos costes inferiores a los del mercado tradicional, que se espera esté operativo



Antonio Giralt, presidente del MAB

“La capacidad de hacer las cosas a medida es la que caracteriza a este mercado alternativo frente al clásico, que es mucho más estándar. Se trata de no obligar a las empresas a que se adapten al sistema, sino de intentar adaptar el sistema, en lo posible, a las empresas”

este mismo año, bastante antes de lo inicialmente previsto. “La experiencia del MAB en su primer año de vida no ha podido ser más positiva. La incorporación de Sicav al mercado alternativo ha sido masiva, casi unánime, y más rápida de lo esperado, debido probablemente a que fuimos capaces de detectar correctamente cuáles eran las necesidades de las gestoras de estas sociedades ante los cambios normativos y, en consecuencia, ofrecerles un producto eficiente, ágil y barato que ha generado confianza en el sistema. En la actualidad, prácticamente el 99% de las Sicav existentes están incorporadas al MAB”, afirma **Antonio Giralt, presidente del Mercado Alternativo Bursátil.**

UN BUEN MOMENTO

Precisamente, la rápida consolidación de este sistema alternativo es lo que ha

El MAB para empresas en expansión

● ¿QUÉ ES?

Es un mercado dedicado a empresas de reducida capitalización que buscan expandirse, con una regulación más flexible, diseñada específicamente para ellas, y unos costes inferiores a los del mercado tradicional.

● CARACTERÍSTICAS

- Es un Sistema Organizado de Negociación (SON).
- Promovido por BME y supervisado por la CNMV.
- Preferentemente para valores de la Unión Europea y Latinoamérica.
- Para inversores institucionales y particulares.
- Proporciona financiación, visibilidad y valoración.
- Con un régimen de información y contratación adaptado a las singularidades de este tipo de empresas.

● ¿POR QUÉ UN MERCADO ALTERNATIVO?

- Facilitar el acceso al mercado en un contexto europeo de Bolsas sometidas cada vez más a unas regulaciones más exigentes.
- Diseñado a la medida de las empresas de reducida capitalización, con la adecuada transparencia para los inversores.
- Autorregulado y con capacidad de adaptación.

● VENTAJAS DEL MAB DESDE LA ÓPTICA DEL MERCADO

- Desarrolla un mercado destinado a atender las necesidades de un segmento específico de compañías.
- Amplía las líneas de negocio de los diversos participantes en la industria de valores nacional.
- Ofrece nuevos productos de inversión.

llevado a sus promotores a acelerar el impulso del nuevo segmento para empresas en crecimiento o expansión. “También hemos detectado que se abre una oportunidad en el mercado. Creo que se trata de aprovechar el ciclo. Coinciden en el tiempo una cierta avalancha de salidas a Bolsa y valoraciones positivas, históricamente altas en todos los multiplicadores, en un entorno donde las perspectivas económicas siguen siendo sólidas. En definitiva, la coyuntura ayuda, el sentimiento del mercado es positivo y, por lo tanto, es un buen momento para que desde BME se faciliten cuantas más vías mejor a las empresas para que se acerquen de un modo u otro al mercado. En este caso, estamos hablando de un sistema alternativo a la Bolsa tradicional pero, en definitiva, bebe de las propias fuentes teóricas de por qué una empresa debe de estar en un mercado de valores

y comparte la misma coyuntura. Nuestro objetivo es incorporar las primeras compañías antes de que termine el año”, asegura **Jesús González, vicepresidente y director gerente del MAB.**

LA EXPERIENCIA: UNA VENTAJA DE PARTIDA

Sin embargo, esa voluntad depende, en buena medida, de que las adaptaciones normativas que hay que terminar de consensuar con el mercado y someter al visto bueno de la CNMV no se vayan de plazo, puedan estar listas a lo largo del mes de julio. “La ventaja que tenemos es que una parte de la normativa se comparte con el segmento de las Sicav. Se construye sobre unos cimientos ya asentados. En concreto, el propio sistema de contratación o el de registro y liquidación son comunes. Hay, sin embargo, figuras que hay que desarrollar o cons-

Universo Objetivo de empresas

- Un estudio de la Universidad de Alcalá concluye que:
 - Existe un universo potencial de 5.353 empresas.
- Se ha identificado el número de empresas españolas con potencial de cotización en los mercados de valores. Excluyendo:
 - Empresas participadas en más de un 50% por otras españolas cotizadas o extranjeras.
 - Empresas pertenecientes al sector financiero y de seguros.
 - Con fondos propios inferiores a 6,5M €.

● CARACTERÍSTICAS UNIVERSO OBJETIVO DE EMPRESAS

EMPRESAS	TIPO A	TIPO B	TIPO C
Nº de Trabajadores	9 < nº < 50	50 < nº < 250	nº < 250
Financiación propia / Financiación total	42,8 %	50,6 %	39,4%
Rentabilidad económica (ROA)	6,3%	8,6%	7,8%

● VENTAJAS DEL MAB PARA LAS EMPRESAS

- Acceso al capital para el desarrollo y diversificación de nuevos proyectos empresariales.
- Obtención de una valoración de mercado objetiva de las empresas.
- Menor coste y regulación a la medida de este tipo de compañías.
- Mecanismo para favorecer la liquidez.
- Amplía la base accionarial y permite la salida de inversores actuales.
- Posible paso previo a la incorporación a la Bolsa.

truir desde cero, sobre todo la del Asesor Registrado, así como las fórmulas que establezcamos para impulsar la liquidez. En cuanto al procedimiento y la forma en sí de incorporar las empresas al mercado, tampoco hay una diferencia radical con respecto al proceso habitual que se sigue en la Bolsa; cambian los actores y también los agentes ante quienes hay que sustanciar los expedientes, pues no hay que olvidar que estamos hablando de un segmento más autorregulado, por lo tanto la intervención de la CNMV está más en un segundo plano, pero no es muy diferente a lo conocido”, señala Antonio Giralt.

REQUISITOS DE ADMISIÓN ADAPTADOS

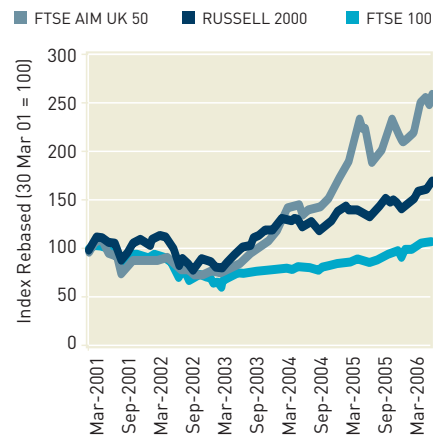
Inicialmente, los requisitos previstos para que las empresas en expansión puedan acceder al MAB son tener el capital totalmente desembolsado, con las acciones libres de cualquier traba que impida

su transmisibilidad y representadas en anotaciones en cuenta; disponer al menos de un importe mínimo de free float de 2 millones de euros; presentar las cuentas auditadas con las normas internacionales NIIF; poder demostrar su actividad y la capacidad de facturar en base a ella; designar un Asesor Registrado con carácter permanente y, finalmente, incorporarse al mercado a través de OPV, OPS o Listing.

¿QUÉ ES Y QUE HARÁ UN ASESOR REGISTRADO?

Sin duda, la piedra angular sobre la que descansa la nueva oferta del BME para ayudar a las empresas a expandirse, sin que ello les suponga un lastre o una distracción del verdadero objetivo de sus negocios, es el Asesor Registrado. “Se trata de una figura que, en cierto modo, avalará con su reputación y prestigio la presentación en el mercado de empresas poco conocidas, de modo

Historical Performance Index Comparison



Jesús González-Nieto, vicepresidente y director gerente del MAB

que cuanto más confíe el mercado en el Asesor Registrado más seguridad tendrá respecto a los nuevos actores. Su función principal será ayudar a sus clientes a cumplimentar los requisitos de incorporación y las exigencias de transparencia derivadas de la normativa de información; se ocupará de que las compañías entiendan qué deben explicar al mercado y, en consecuencia, lo hagan. Entre sus responsabilidades figurará comprobar que las informaciones suministradas por las empresas se ciñen a la normativa, estableciendo los procedimientos de supervisión internos pertinentes y, en caso contrario, detectar y alertar sobre

Modelo de mercado MAB para empresas en expansión

● REQUISITOS EXIGIBLES A LAS EMPRESAS

- Capital totalmente desembolsado.
- Libre transmisibilidad acciones.
- Representación en anotaciones en cuenta.
- Cuentas auditadas en normas internacionales NIIF.
- Colocación (OPV, OPS) o "Listing".
- Importe mínimo "Free float": 2 M€
- Empresas con actividad y facturación demostrada.
- Designar, con carácter permanente, un Asesor Registrado.

● ASESOR REGISTRADO

¿Qué hacen?:

- Comprueban el cumplimiento de los requisitos de incorporación.
- Revisan la información presentada por la compañía en el momento de su incorporación y posteriormente.
- Están disponibles ante el MAB para atender sus preguntas sobre el emisor, su actividad, cumplimiento, etc.

¿Quién puede ser?:

- Personas jurídicas que cumplan los requisitos exigidos por el MAB. Por ejemplo: ESIS, Bancos y Cajas, Despachos de Abogados, Firmas de Auditoría, etc.
- Existirá un registro en el MAB.

● INFORMACIÓN DE INCORPORACIÓN AL MERCADO

Dependiendo de las características de la colocación será necesario:

- Documento Informativo (1): registrado en el MAB
- Folleto: registrado en la CNMV

Para un "listing" bastará con el Documento Informativo.

(1) El Documento Informativo contiene información similar al Folleto e incorpora, en su caso, un cuadro de previsiones de negocio del ejercicio actual y el siguiente.

● INFORMACIÓN PERIÓDICA

- Con carácter semestral: Estados financieros no auditados, y en su caso, las previsiones de negocio y grado de cumplimiento.
- Con carácter anual: los estados financieros auditados.

● INFORMACIÓN NO PERIÓDICA

- Publicación de hechos relevantes.

● DIFUSIÓN

- Todas las informaciones exigibles de la compañía, previa comprobación del Asesor Registrado, deberán:
 - Remitirse al MAB.
 - Publicarse en la página web de la empresa.

● CONTRATACIÓN

- Plataforma SIBE: dos fixings diarios.
- Primer fixing: variación 10% sobre el último precio.
- Segundo fixing: variación 10% respecto al cierre primer fixing.
- El MAB podrá prever el establecimiento de sistemas para favorecer la liquidez.

● LIQUIDACIÓN

Compensación, liquidación y registro en Iberclear y SCL Locales.

los posibles desajustes", apunta Jesús González. Los Asesores Registrados deberán ser personas jurídicas como bancos, cajas, ESIS, despachos de abogados, asesorías financieras, firmas de auditoría, etcétera que cumplan los requisitos exigidos por el MAB y estén inscritos en un registro especial habilitado por el mercado alternativo para tal fin. Por su parte, las empresas que coticen estarán obligadas a presentar, con carácter semestral, sus estados financieros no auditados y, en su caso, las previsiones de negocio y grado de cumplimiento, los estados financieros anuales auditados y, puntualmente, los hechos relevantes que puedan acontecer.

MEDIDAS DE IMPULSO A LA LIQUIDEZ

El otro aspecto destacado de este mercado alternativo desde el punto de vista de la implementación de determinados cambios normativos es el que afecta a la liquidez, aunque no conviene perder de vista, respecto a los valores que cotizan en las bolsas tradicionales, el hecho diferencial de que las empresas de pequeña capitalización no se caracterizan, precisamente, por poder ofrecer a los inversores una liquidez abundante. *"Estamos manejando diversas opciones, habiendo valorado sobre todo algunas experiencias positivas en los mercados alternativos internacionales ya existentes, como el británico Alternative Investment Market (AIM) o el francés Alternext, perteneciente a Euronext, respecto a la intervención de especialistas en cuidar valores, es decir de intermediarios que frente al público se comprometen a facilitar una referencia de precios y una cierta contrapartida. Sin embargo, en estos momentos no estamos seguros de que la figura del especialista sea algo que debamos incorporar con carácter obligatorio. Va a depender de más cosas. Sobre el papel sería muy cómodo para el inversor, pero en la práctica po-*

dría no ser realista. Habrá que analizar aspectos como el tamaño de las compañías o su capital flotante. No queremos que esa sea, por lo menos a priori, la única y obligatoria alternativa. Estamos pensando en otras fórmulas como, por ejemplo, los contratos de liquidez que, precisamente ahora, la CNMV, en sus borradores de circulares, está manejando como una alternativa para las empresas cotizadas en Bolsa, aunque en ese contexto concreto, hacen referencia a la capacidad que una compañía tiene para contratar un intermediario que, no necesariamente de contrapartida, pero sí pueda introducir órdenes de compra o de venta contra la autocartera de la empresa cotizada en cuestión”, explica el presidente de MAB.

Desde el punto de vista del fomento de la liquidez, el propio mercado contará de inicio con un sistema, ya rodado desde hace tiempo, para fijar los precios sobre la base de dos *fixings* o subastas diarias, el primero de los cuales podrá variar hasta un 10% sobre el precio de cierre del día anterior y el segundo otro 10% respecto del fijado en el primero, lo que amplía la horquilla de precios un 2% en relación a la máxima variación permitida en el mercado bursátil tradicional. “No descartamos tampoco que pueda haber un número mayor de *fixings* para determinados valores. Hay que recordar que las ideas clave que animan todo el diseño son la flexibilidad y la capacidad de adaptación. Inicialmente hay previstas dos subastas, pero tampoco es absolutamente obligatorio que un valor cotice de acuerdo a esa cadencia. Si una empresa tiene capacidad, tamaño y capital flotante suficiente podría contratar sus valores por un procedimiento más abierto, en el mercado ‘open’ como lo llamamos nosotros, con un horario extendido, de modo análogo a otros valores que tienen mayor liquidez en la Bolsa tradicional”, apunta el vicepresidente y director gerente del MAB.



“Las ideas clave que animan todo el diseño son la flexibilidad y la capacidad de adaptación. Inicialmente hay previstas dos subastas, pero tampoco es absolutamente obligatorio que un valor cotice de acuerdo a esa cadencia. Si una empresa tiene capacidad, tamaño y capital flotante suficiente podría contratar sus valores por un procedimiento más abierto, en el mercado ‘open’”

FLEXIBILIDAD: EL PERMANENTE ESFUERZO DE BME POR ACERCARSE A LAS EMPRESAS

Esta versatilidad lejos de representar un problema para la operativa diaria es uno de los elementos diferenciadores claros, una seña de identidad, respecto al mercado tradicional, en opinión de sus promotores. “No hay que olvidar que no estamos hablando de la Bolsa tal cual la conocemos, es otro sistema, distinto. Parece inevitable que todos tendamos a enfrentarnos intelectualmente con esta nueva idea midiéndola con la que ya tenemos establecida del mercado tradicional. Pero ahora se introducen unos parámetros que son nuevos y si hemos detectado y estamos repitiendo que estas compañías precisan un tratamiento específico, diferente. Precisamente por ello

hay que facilitarles unos procedimientos y sistemas igualmente específicos y diferentes. Esta capacidad de hacer las cosas a medida es la que caracteriza a este mercado alternativo frente al clásico, que es mucho más estándar. Se trata de no obligar a las empresas a que se adapten al sistema, sino de intentar adaptar el sistema, en lo posible, a las empresas. Es verdad que si lo lleváramos al extremo, habría que hacer un modelo de contratación diferente para cada una de las compañías que se vayan incorporando, algo que no se va a hacer obviamente, pues ello derivaría en un mercado ineficiente”, asegura Antonio Giralt.

LOS INVERSORES DEBEN SABER QUE...

Pero al margen de la operativa, la mayor diferencia de este mercado con el tra-

Pasa a página 20

CUADRO COMPARATIVO DE LOS MERCADOS MAB, AIM Y ALTERNEXT

1. CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO

	MAB EMPRESAS EN EXPANSIÓN	AIM	ALTERNEXT
Organiza/ regula:	- Mercado Alternativo Bursátil (MAB) (Sociedad 100% BME)	- Bolsa de Londres.	- Euronext.
Se destina a:	- Empresas en expansión	- Empresas Pequeñas en crecimiento.	- Empresas Pequeñas en crecimiento
Área geográfica	- Mundial	- Mundial	- Mundial
Normas que lo regulan:	- Reglamento del MAB	- AIM Rules for Companies	- Alternext Rules- Euronext
	- Circulares MAB	- AIM Rules for Nominated Advisers	- Regulación de la AMF
	- Transposición Directivas	- AIM Disciplinary Procedures and Appeals Handbook.	- Transposición Directivas
		- Rules of London Stock Exchange, the rules for trading AIM securities.	- Euronext rules and the cash market trading manual book
Suspensión del mercado	- MAB	- Bolsa de Londres	- Euronext
	- CNMV, en aspectos recogidos por la normativa		- AMF, en aspectos recogidos por la normativa
Acceso al mercado	- 2 formas:	- 2 formas:	- 2 formas:
	- Con OPV	- Con Oferta Pública de Títulos	- Con Oferta Pública de Títulos
	- Sin OPV (listing)	- Sin Oferta Pública de Títulos	- Sin Oferta Pública de Títulos
Agentes del Mercado	- Asesor Registrado	- Nomad	- Listing Sponsor
	- Otras figuras (provisión de liquidez)	- Broker	- Broker
Tamaño del mercado-15/3/07		- Compañías: 1.640	- 88 compañías

2. REQUISITOS A CUMPLIR POR EL ASESOR REGISTRADO (MAB), NOMAD (AIM) Y LISTING SPONSOR (ALTERNEXT)

	MAB EMPRESAS EN EXPANSIÓN	AIM	ALTERNEXT
Quien puede ser:	- ESIS - Bancos y Cajas de Ahorro - Despachos de Abogados - Firmas de Auditoria - Empresas de Asesoramiento	- Sociedad Financiera con: - 2 años de experiencia en Corporate Finance; - 3 Ejecutivos Cualificados; - Asesor de 3 operac. relevantes.	- Sociedad Financiera con: - 2 años de experiencia en Corporate Finance; - 2 Ejecutivos mínimos con la experiencia anterior
Ser Aprobado por:	- MAB	- La Bolsa de Londres	- Euronext
Registrado en:	- Registro MAB	- Register of Nominated Advisers Bolsa de Londres	- Alternext Listing Sponsors List
Responsabilidad:	Intermediario entre Emisor / MAB	- Intermediario entre Emisor /Bolsa.	- Intermediario entre Emisor /Euronext
	- Doble responsabilidad: - En admisión: Comprueban el cumplimiento de los requisitos de incorporación - Tras admisión: Revisar la información presentada por la compañía. - Estar disponible ante el MAB para atender sus preguntas sobre el emisor	- Doble responsabilidad: - En admisión: certificar idoneidad de emisor para el AIM - Tras admisión: cuidar que emisor atiende las Rules. Para ello debe hacer: - Due Diligence definida en Rules - Verificación de documentos finales	- Doble responsabilidad: - En admisión: certificar idoneidad emisor para Alternext - Tras admisión: cuidar que emisor atiende las Rules. Para ello debe hacer: - Due Diligence definida en Rules - Verificación de documentos finales

3. REQUISITOS A CUMPLIR POR EL EMISOR PARA ACCEDER AL MERCADO:

	MAB EMPRESAS EN EXPANSIÓN	AIM	ALTERNEXT
Tamaño Mínimo	- Free- Float : 2M€	- No exige:	- Al menos 2,5 M € en oferta o 5 M en "listing"
Historia	- No exige: - Los productos o servicios de su actividad deben estar en el mercado. - No se admiten empresas en fase de elaboración o diseño.	- No exige: - en realidad al menos 2 años: "Rule 7-lock-in for new applicant". - Si oferta pública 3 años-Directiva de folletos	- 2 años mínimo
Estatutos	- Libre transmisibilidad de las acciones	- No limitar participación de acciones, - Ni limitar la posesión a accionistas nacionales o extranjeros.	- No se señala nada en Rules
Títulos	- Transferibles	- Transferibles,	- Transferibles
	- Totalmente desembolsados	- Negociables,	- Negociables
	- Representados en AC	- De la misma clase,	- Elegibles para operaciones en un depositario central
	- Liquidación Iberclear	- Estar entregados y - Registrados electrónicamente.	- Se liquiden en LCH Clearnet S.A.
Accionistas	- No se exige mínimo	- No se exige un mínimo.	- Al menos 5 "no relacionados"

4. ESFUERZOS A REALIZAR POR EL EMISOR PARA ACCEDER Y PERMANECER AL/EN EL MERCADO

	MAB EMPRESAS EN EXPANSIÓN	AIM	ALTERNEXT
Agentes a contratar por el emisor:	- Asesor Registrado	- Nomad	- Listing Sponsor
	- Broker	- Broker	- ¿Broker?
		- Auditor	- Auditor
		- Abogado externo	- Abogado externo
		- Registrant	- Depositario Central
		- Agencia de relaciones públicas (inversores y prensa)	- Agencia de relaciones públicas (inversores y prensa)
		- Imprenta	
Sistema de registro electrónico	- Iberclear y Servicios de Compensación y Liquidación Locales	- Crest u otro autorizado por Bolsa	- LCH Clearnet
Regulatory Information System	- No. A la espera de la normativa	- Contratar uno	- No - Se publica información en Web de Alternext durante 2 años.
Persona contacto	- Nombrar una e informar al MAB	- Nombrar una e informar a la Bolsa.	- Normas no lo indican.
Dirección de WEB	- Tener una para publicar documentos	- Tener una para publicar documentos	- Tener una para publicar documentos
Idioma	- Español/Inglés	- Inglés	- Inglés/Francés donde proceda
Información contable	- Exige NIIF	- NIIF; US/Canadian/Australian NIIF	- Recomienda NIIF/No exige

viene de página 17

dicional estriba en el producto en sí, como señalan los responsables del MAB. “Lo importante para nosotros es dejar las cosas claras, etiquetadas adecuadamente. Una de nuestras labores será recordar de forma recurrente a los inversores que van a invertir en compañías que por historia y tamaño tienen unas características de liquidez y de riesgo diferentes”, apunta el presidente del MAB. “El riesgo es inherente al mercado de valores pero que duda cabe que en proyectos más pequeños y más jóvenes, la estadística dice que el riesgo es mayor. Por lo tanto, el inversor debe tener en cuenta que se enfrenta a un producto distinto al de Bolsa, con diferente liquidez y diferente riesgo y eso, el mercado lo dirá, debería estar implícito también en un precio diferente. La prima de riesgo de este tipo de valores, aunque luego se verá de cuál estamos hablando, pues habrá todo tipo de compañías, no va a ser igual que la prima de riesgo de un valor del Ibex 35”, añade Jesús González. Confiados en la salvaguardia de la transparencia y animados por las experiencias de los mercados alternativos internacionales, los responsables del MAB se han decantado por un modelo de mercado abierto a cualquier inversor. “No vemos ninguna característica que aconseje limitar este mercado sólo a inversores institucionales, por mucho que sean éstos, los más cercanos al capital riesgo o gestores especializados en small caps, los que se muevan con más soltura con este tipo de compañías. A este respecto, no conviene olvidar que el pequeño inversor se muestra con frecuencia mucho más activo con los valores menos capitalizados que los institucionales”, apostilla Jesús González.

LA MATERIA PRIMA: LAS EMPRESAS

En paralelo a la definición de las reglas de juego de este nuevo mercado alternativo, los responsables de Bolsas y Mercados Españoles han venido realizan-

“Cuanto más confíe el mercado en el Asesor Registrado más seguridad tendrá respecto a los nuevos actores. Su función principal será ayudar a sus clientes a cumplimentar los requisitos de incorporación y las exigencias de transparencia derivadas de la normativa de información”

do una tarea en los últimos meses, en estrecha colaboración con la Universidad de Alcalá, de identificación de empresas susceptibles de cotización, de entre ese universo de compañías españolas de pequeño y mediano tamaño que, sin embargo, representan el 65% del PIB español y emplean al 79% de la fuerza laboral. Al final los candidatos potenciales seleccionados han sido 5.353, caracterizados todos ellos por ser representantes de la economía real y por tener escasa visibilidad entre el público inversor, al no haberse planteado hasta ahora cotizar en Bolsa por los costes y procedimientos exigidos para ello. Un número en absoluto aleatorio, pues es el resultado de un estudiado proceso de selección. “El estudio se ha centrado en empresas que, al menos, tienen unos recursos propios de 6,5 millones de euros, no están participadas en más de un 50% por otras compañías nacionales o extranjeras y no pertenecen al sector financiero y de seguros, aunque estas últimas no han sido contempladas por una mera cuestión metodológica que no implica un veto a cotizar en el MAB, si así lo desean. De las empresas seleccionadas con estos tres parámetros, que luego han sido segmentadas en función de criterios como el tamaño, el volumen de ventas, la actividad o la ubicación geográfica, hay un tercio, unas 1.800 aproximadamente, que tienen una entidad ya importante en términos económicos, bien porque su número de trabajadores supera los 250 bien porque su tamaño de balance y facturación ronda los 40 o 50 millones de euros. Es decir, un conjunto de empresas que no tienen nada que ver con una pyme y que muy bien po-

drían considerarse como el escalón siguiente al de las compañías más pequeñas que están cotizando en el mercado tradicional; un grupo numeroso que, en nuestra opinión, tiene posibilidades reales de estar presente en el mercado alternativo con una cierta eficiencia”, explica Antonio Giralt. El objetivo prioritario de los responsables del MAB a partir de ahora, además de ultimar los cambios normativos, no es otro que tratar de seducir a los potenciales candidatos. “Nuestro reto inmediato es explicitar cuáles son las ventajas de estar en el mercado alternativo. Las empresas deben saber que tales ventajas son, en esencia, muy parecidas a las de estar en Bolsa, pero a un coste significativamente menor. Cotizar en el MAB significa tener una fuente de financiación para apalancar o aumentar los recursos propios, así como para crecer o adquirir otras compañías, en definitiva, para ser más competitivo. También proporciona una valoración, da respuesta a la pregunta de cuánto vale una compañía, pone en valor el negocio en sí y sus expectativas, lo que resulta muy conveniente para acceder a otro conjunto de ventajas, como resolver, si se presentan, determinadas incidencias con los propios accionistas o poder aportar credenciales solventes ante otras fuentes de financiación. Igualmente proporciona esa liquidez que permite poder comprar o vender títulos, ampliando la base accionarial sin perder el control de la compañía. Y, por supuesto, cotizar conlleva disponer de una visibilidad pública, de un prestigio, que aporta muchos beneficios intangibles a la compañía”, detalla Jesús González. En el terreno de lo concreto, en las próximas semanas, el BME va a poner en funcionamiento dos grupos de trabajo para intercambiar y debatir las ideas y sugerencias sobre esta iniciativa que aporten directamente los intermediarios, los posibles asesores y las propias empresas interesadas.

La tarea, en todo caso, se presenta ar-

dua. Las empresas españolas, sobre todo las menos capitalizadas, se han mostrado tradicionalmente reacias a estar presentes en los mercados de valores, no sólo por los costes y exigencias que ello implicaba sino impulsados por esa especie de pudor psicológico a mostrar las intimidades de su negocio a otras miradas, incluidas las de la competencia.

LA IMPORTANCIA DE UNA FISCALIDAD FAVORABLE

Un tema importante y aún pendiente de resolver es el de la fiscalidad. *“Si lo que estamos pretendiendo es ofrecer una herramienta para que las empresas medianas y pequeñas en España sean más competitivas, transparentes y eficaces y ello redunde en un beneficio claro para el conjunto de la economía, cabe pensar que tendría sentido que una parte de los recursos que se captan a través del sistema fiscal deje de captarse o se devuelva a los inversores que arriesguen su capital en estas empresas o a las propias compañías que se lancen al mercado. En Gran Bretaña y Francia, los dos países europeos que tienen organizado un sistema de este tipo, hay ayudas, sobre todo del lado de los inversores, pero también del de las empresas, en temas de sucesiones o plusvalías. Conseguirlo para nuestro mercado, sería un impulso importante que ayudaría a que el proyecto se desarrollase con mayor solidez y rapidez”,* asegura el presidente del MAB. *“Pero además no aspiramos a lograrlo por el mero hecho de que en otros países exista y haya funcionado. No se trata de reproducir un comportamiento con carácter mimético. La cuestión es que estamos hablando de empresas más jóvenes, más pequeñas, con mayor riesgo y de que estamos ofreciendo a los inversores la posibilidad de participar en su desarrollo. Es evidente que lo harán en la medida que obtengan unos retornos razonables, pero si su inversión va acompañada de algún incentivo fiscal, la*



prevención a invertir será menor. Yo comparo esta situación con lo que ocurre con las entidades de capital riesgo que, en cierto modo, están cumpliendo una función muy similar y gozan de unas ayudas fiscales por depositar su dinero en compañías susceptibles de crecer. ¿Por qué no pensar en aplicar esa misma filosofía para este nuevo mercado que además es mucho más transparente?”, añade el vicepresidente y director gerente del MAB.

PARA QUE NO HAYA MALENTENDIDOS

Otra de las aspiraciones de los promotores del nuevo mercado alternativo, es que éste se convierta en una especie de plataforma de lanzamiento de muchas empresas hacia la Bolsa tradicional, aunque son conscientes que la posibilidad inversa también es una realidad. *“A nosotros nos gusta pensar más en el primer uso del puente; es decir, empresas pequeñas que se incorporan a un mercado y que cuando se van haciendo más grandes y más maduras deciden dar el salto al mercado bursátil tradicional. Pero también es verdad que puede haber*

una cierta canibalización del nuevo sistema respecto a las empresas que ya están en Bolsa. Puede ocurrir, aunque nosotros evidentemente no lo vamos a propiciar. En los mercados internacionales operativos no es infrecuente. No pasa nada. Será un síntoma de que esas empresas no se encontraban cómodas y para nosotros será un éxito que, en lugar de decidir su exclusión de cotización y desaparecer del mercado de valores, cambien de fórmula y opten por integrarse en el MAB”, apunta Antonio Giralt. Tampoco les preocupa que, inicialmente, se pueda producir una cierta confusión conceptual entre la iniciativa que están impulsando y otras ya asentadas, como los índices Ibex Small Cap o Ibex Medium Cap. *“Es verdad que puede haber una ligera confusión inicial, sobre todo entre los menos versados en los mercados. Sin embargo, estamos ante ligas diferentes, por decirlo de alguna manera. El Ibex Small Cap agrupa empresas que como media tienen 500 millones de capitalización. Estamos hablando de las pequeñas entre las grandes empresas, de un segmento de mercado totalmente diferente”,* afirma Jesús González. ▀