

**Normas de Contratación de acciones de
sociedades incorporadas al Segmento BME
Growth de BME MTF Equity**
Circular 3/2025

BME Growth

La Circular 5/2020, de 30 de julio, sobre Normas de Contratación de acciones de sociedades incorporadas al Segmento BME Growth de BME MTF Equity, recogía las normas reguladoras de la negociación de acciones de sociedades incorporadas al mencionado segmento.

Se procede ahora a la modificación de la citada Circular para actualizar la misma en relación con dos aspectos. Por un lado, en cuanto a las operaciones sujetas a exenciones a las obligaciones de transparencia previa a la negociación, se elimina la contratación a precio medio (midpoint orders).

Por otro, en relación con la actuación de los Proveedores de Liquidez, se incorpora la posibilidad de realizar operaciones de bloques u otras operaciones bilaterales negociadas cuando sean a iniciativa de un tercero distinto del Emisor.

A la vista de las diversas modificaciones introducidas en la referida Circular 5/2020 desde su aprobación, las presentes Normas tienen por objeto reunir en un único texto normativo las normas reguladoras de la negociación de acciones de sociedades incorporadas al segmento BME Growth de BME MTF Equity.

En atención a lo anterior, el Consejo de Administración de la Sociedad Rectora del Mercado, reunido en su sesión de 28 de octubre de 2025, dentro de su ámbito de competencias, aprobó la presente Circular que recoge las Normas de Contratación de acciones de sociedades incorporadas al segmento BME Growth de BME MTF Equity, sustituyendo y dejando sin efecto las previas Circulares 5/2020, de 30 de julio, 1/2022, de 15 de marzo, 4/2023, de 31 de octubre y 2/2025, de 20 de marzo de 2024.

Primero. -Normas de Contratación de acciones de sociedades incorporadas al segmento BME Growth de BME MTF Equity

Se aprueban las Normas de Contratación de acciones de sociedades incorporadas al segmento BME Growth de BME MTF Equity (en adelante, el "Mercado"):

INDICE

- 1. ÁMBITO DE APLICACIÓN**
- 2. RÉGIMEN DE LAS OPERACIONES**
- 3. SESIONES Y HORARIOS**
 - 3.1 Sesiones**
 - 3.2 Horarios**
 - 3.2.1 Horario de la Contratación General**
 - 3.2.1.1 Subasta de apertura**
 - 3.2.1.2 Sesión abierta**
 - 3.2.1.3 Subastas de volatilidad**
 - 3.2.1.4 Subasta de cierre**
 - 3.2.1.5 Trading at Last (negociación al cierre)**
 - 3.2.2 Horario de la modalidad de contratación de Fijación de Precios Únicos (Fixing)**
 - 3.2.3 Horario para ejecutar operaciones realizadas fuera del horario de la Contratación General**
 - 3.2.4 Horarios excepcionales**
 - 4. ÓRDENES, APLICACIONES Y UNIDADES DE CONTRATACIÓN**
 - 5. PRECIOS Y SUS VARIACIONES**
 - 5.1 Precio de referencia para la sesión**
 - 5.2 Precio y rango estático**
 - 5.3 Precio y rango dinámico**
 - 5.4 Subastas de volatilidad**
 - 5.5 Precio de cierre**
 - 5.6 Variación mínima de precios**
 - 6. CONTRATACIÓN GENERAL**
 - 6.1 Definición**
 - 6.2 Período de Subasta**
 - 6.2.1 Definición**
 - 6.2.2 Clases de órdenes**
 - 6.2.2.1 Limitadas (Limit orders)**
 - 6.2.2.2 De Mercado (Market orders)**
 - 6.2.2.3 Por lo Mejor (Market to limit orders)**

- 6.2.2.4 No Mostradas (Hidden orders)**
 - 6.2.3 Condiciones de las órdenes**
 - 6.2.4 Fijación del precio de subasta**
 - 6.2.4.1 Reglas generales de fijación del precio de subasta**
 - 6.2.4.2 Resolución de la Subasta de Apertura**
 - 6.2.4.3 Resolución de las Subastas de Volatilidad**
 - 6.2.4.4 Resolución de la Subasta de Cierre**
 - 6.2.4.5 Otras circunstancias especiales**
 - 6.2.4.5.1 Incorporación de valores al Mercado**
 - 6.2.4.5.2 Situaciones excepcionales de Mercado**
 - 6.2.5 Asignación de unidades de contratación en la subasta**
 - 6.3 Sesión abierta**
 - 6.3.1 Definición**
 - 6.3.2 Clases de órdenes**
 - 6.3.2.1 Limitadas (Limit orders)**
 - 6.3.2.2 De Mercado (Market orders)**
 - 6.3.2.3 Por lo Mejor (Market to limit orders)**
 - 6.3.2.4 No Mostradas (Hidden orders)**
 - 6.3.3 Restricciones a la ejecución de las órdenes**
 - 6.3.3.1 De ejecución mínima**
 - 6.3.3.2 Todo o Nada**
 - 6.3.3.3 Ejecutar o Anular**
 - 6.3.4 Condiciones de las órdenes**
 - 6.3.5 Asignación de unidades de contratación en la sesión abierta**
 - 6.3.6 Contratación de valores en situaciones de alta volatilidad durante la sesión abierta**
 - 6.4 Fase Trading at Last (TAL)**
 - 6.4.1 Definición**
 - 6.4.2 Operativa**
- 7. OPERACIONES SUJETAS A EXENCIOS A LAS OBLIGACIONES DE TRANSPARENCIA PREVIA A LA NEGOCIACIÓN**
- 7.1 Contratación de bloques**
 - 7.1.1 Definición**
 - 7.1.2 Información sobre las operaciones**

- 7.1.3 Valores incluidos**
- 7.1.4 Importe mínimo**
- 7.1.5 Horario**
- 7.2 Operaciones a cambio medio ponderado (VWAP)**
 - 7.2.1 Definición**
 - 7.2.2 Información sobre las operaciones**
 - 7.2.3 Valores incluidos**
 - 7.2.4 Precio**
 - 7.2.5 Horario**
- 7.3 Operaciones vinculadas a la ejecución de contratos de opciones**
 - 7.3.1 Operativa**
 - 7.3.2 Información sobre las operaciones**
 - 7.3.3 Valores incluidos**
 - 7.3.4 Importe mínimo**
 - 7.3.5 Horario**
- 8. CONTRATACIÓN DE VALORES CON FIJACIÓN DE PRECIOS ÚNICOS PARA CADA PERÍODO DE SUBASTA (FIXING)**
 - 8.1 Operativa**
 - 8.2 Clases de órdenes**
 - 8.2.1 Limitadas (Limit orders)**
 - 8.2.2 De Mercado (Market orders)**
 - 8.2.3 Por lo Mejor (Market to limit orders)**
 - 8.3 Condiciones de las órdenes**
 - 8.4 Selección de valores**
 - 8.5 Revisiones de valores**
- 9. RÉGIMEN DE ACTUACIÓN DE LOS CREADORES DE MERCADO**
 - 9.1 Consideración de creador de mercado**
 - 9.2 Régimen de actuación**
 - 9.2.1 Presencia en el Mercado**
 - 9.2.2 Supervisión de la actividad**
 - 9.2.3 Incumplimiento de los parámetros de presencia**
 - 9.3 Situaciones de tensión en el Mercado**
 - 9.4 Circunstancias excepcionales**
 - 9.5 Exoneración temporal**

9.6 Publicidad de su condición

10. RÉGIMEN DE ACTUACIÓN DE LOS PROVEEDORES DE LIQUIDEZ

10.1 Consideración de proveedor de liquidez

10.2 Régimen de actuación

10.2.1 Presencia en el Mercado

10.2.2 Supervisión de la actividad

10.2.3 Incumplimiento de los parámetros de presencia

10.3 Situaciones de tensión en el mercado

10.4 Circunstancias excepcionales

10.5 Exoneración temporal

10.6 Publicidad de su condición

10.7 Proveedores de liquidez para inversores minoristas

10.7.1 Consideración de proveedor de liquidez para inversores minoristas

10.7.2 Régimen de actuación

11. PROCEDIMIENTOS ALTERNATIVOS

12. MEDIDAS PARA EL CONTROL DEL FLUJO DE ÓRDENES INTRODUCIDAS DURANTE LA SESIÓN DE CONTRATACIÓN

13. INTERRUPCIÓN CAUTELAR, PROLONGACIÓN O REANUDACIÓN EXCEPCIONALES DE LA SESIÓN DE CONTRATACIÓN Y PARADAS DEL SISTEMA. SUSPENSIÓN DE LA CONTRATACIÓN

13.1 Interrupción cautelar

13.2 Paradas del sistema

13.3 Suspensión de la contratación

1. ÁMBITO DE APLICACIÓN

La negociación de acciones en el segmento BME Growth de BME MTF Equity se regirá por las presentes Normas de Contratación. Serán también de aplicación las reglas contenidas en el Manual del Operador del SIBE, así como las Circulares e Instrucciones Operativas aprobadas por el Consejo de Administración y el Departamento de Supervisión.

Las presentes Normas serán directamente aplicables a la modalidad de contratación general y, en lo que respecta a las restantes modalidades y segmentos de contratación, en todos aquellos extremos que no sean objeto de regulación específica para cada uno de ellos.

2. RÉGIMEN DE LAS OPERACIONES

Se considerarán operaciones válidas las que se produzcan como consecuencia de la utilización de los instrumentos o medios técnicos registrados para cada miembro del Mercado, quien asumirá la total y exclusiva responsabilidad de todas las que se realicen en dicha forma, sin excepción alguna.

Las operaciones así realizadas quedarán definitivamente confirmadas, con total eficacia obligatoria. Excepcionalmente, una operación podrá ser anulada, alterada o corregida la conformidad de las partes contratantes, siempre que concurra la oportuna autorización del Departamento de Supervisión.

3. SESIONES Y HORARIOS

3.1. Sesiones

El Mercado estará abierto los días hábiles de lunes a viernes que figuren en el calendario establecido y publicado al efecto y con arreglo a los horarios que se establecen a continuación.

3.2. Horarios

3.2.1. Horario de la Contratación General

Los valores comprendidos en la modalidad de Contratación General tendrán el siguiente horario:

3.2.1.1. Subasta de apertura

Período comprendido entre las 8:30 y las 9:00 horas, destinado a la introducción, modificación y cancelación de órdenes. Durante este período, no se ejecutarán operaciones.

La subasta finalizará en cualquier momento, dentro de un período máximo de treinta segundos con final aleatorio, a partir de las 9:00 horas.

Circular 3/2025

BME Growth

BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES, SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN, S.A., domicilio social en Madrid, Plaza de la Lealtad 1, NIF A84636240 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en el tomo 22479, folio 40, hoja número M-401653.

En ocasiones especiales, previstas en el apartado 6.2.4.2, podrá tener lugar una extensión de la subasta de apertura, de dos minutos de duración que terminará aleatoriamente dentro de un período máximo adicional de treinta segundos.

3.2.1.2. Sesión abierta

Período comprendido entre las 9:00 y las 17:30 horas, en el que se desarrollará la contratación continuada, pudiendo ser interrumpido por subastas de volatilidad.

3.2.1.3. Subastas de volatilidad

Cuando dentro de la sesión abierta concurran las circunstancias descritas en el apartado 5.4, se activará una subasta de volatilidad, con una duración de cinco minutos más un final aleatorio de un máximo de treinta segundos.

Durante este período, no se ejecutarán operaciones, aunque sí se podrán introducir, modificar y cancelar órdenes. Una vez finalizada esta subasta, se reanudará la sesión abierta.

Si la subasta de volatilidad de un valor se solapa en el tiempo con la subasta de cierre, el valor seguirá en subasta con las condiciones de la subasta de cierre.

3.2.1.4. Subasta de cierre

Período comprendido entre las 17:30 y las 17:35 horas, destinado a la introducción, modificación y cancelación de órdenes. Durante este período, no se ejecutarán operaciones.

La subasta finalizará en cualquier momento dentro de un período aleatorio máximo de treinta segundos a partir de las 17:35 horas.

En situaciones especiales, previstas en el apartado 6.2.4.4, se puede producir una extensión de la subasta de cierre, de dos minutos de duración, con un final aleatorio adicional máximo de treinta segundos.

La duración de los períodos de subasta podrá ser modificada cuando las circunstancias lo aconsejen pudiendo afectar esas modificaciones a un valor, grupo de valores o a toda la contratación.

3.2.1.5. Trading at Last (negociación al cierre)

Período de negociación que comienza tras la subasta de cierre de la sesión, con una duración de 10 minutos y hasta las 17.45 horas, destinado a la ejecución de operaciones al precio de cierre publicado al finalizar la sesión de negociación.

Para aquellos valores que pasen a una extensión de subasta de cierre, la duración de la fase de negociación Trading at Last (TAL) tendrá una duración máxima de 8 minutos.

3.2.2. Horario de la modalidad de contratación de Fijación de Precios Únicos (Fixing)

Esta modalidad se ajustará al siguiente horario:

- | | |
|-------------------------------|----------------------|
| - Primer período de subasta | 8:30 a 12:00 horas. |
| - Primera fijación de precios | 12:00 horas. |
| - Segundo período de subasta | 12:00 a 16:00 horas. |
| - Segunda fijación de precios | 16:00 horas. |

Las subastas de esta modalidad finalizarán dentro de un período máximo adicional de treinta segundos con final aleatorio.

3.2.3. Horario para ejecutar operaciones fuera del horario de la Contratación General

Las operaciones recogidas en el apartado 7 de las presentes Normas que, según los horarios en él establecidos, puedan ejecutarse en el Sistema pero fuera del horario de la Contratación General, deberán efectuarse entre las 17:40 y las 20:00 horas.

3.2.4. Horarios excepcionales

En los casos de surgir noticias o acontecimientos importantes o de presentarse incidencias notoriamente singulares en el desarrollo de las sesiones del Mercado, podrá excepcionalmente modificarse su normal duración, de acuerdo con lo previsto en el apartado 13 de las presentes Normas.

En los mismos casos, podrá asimismo adelantarse el inicio de las sesiones, lo que será objeto de la adecuada difusión y, en todo caso, se difundirá a través de los medios técnicos del Sistema con la mayor antelación que permitan las circunstancias.

4. ÓRDENES, APLICACIONES Y UNIDADES DE CONTRATACIÓN

Se considerará como orden cada posición introducida por los miembros del Mercado con indicación del valor a contratar, carácter comprador o vendedor, cantidad y precio, de acuerdo con lo previsto en el Manual del Operador del SIBE.

Dado el sentido exclusivamente comprador o vendedor que tendrá cada orden, las aplicaciones sólo se producirán en la medida en que las órdenes de signo contrario de un mismo miembro resulten casadas, por quedar comprendidas entre los mejores precios de oferta y demanda existentes en el momento de introducción, sin ninguna preferencia sobre las de otros operadores.

Los miembros del mercado podrán evitar que sus órdenes resulten casadas con otras órdenes propias, de signo contrario, mediante la identificación de las mismas como no auto-

Circular 3/2025

BME Growth

BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES, SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN, S.A., domicilio social en Madrid, Plaza de la Lealtad 1, NIF A84636240 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en el tomo 22479, folio 40, hoja número M-401653.

ejecutables. Cuando una orden entrante así identificada, cuya contrapartida en el libro de órdenes sea otra orden del mismo miembro, también identificada como no auto-ejecutable, el sistema rechazará la orden entrante, la orden posicionada en el libro o ambas, en función de las instrucciones establecidas por el miembro de mercado, no llegando, dichas órdenes, a cruzarse.

Las órdenes admitidas en cualquiera de los períodos y modalidades de este Mercado serán válidas, durante el plazo que en ellas se exprese, que tendrá como límite máximo 90 días naturales desde su introducción en el Mercado. Las que no indiquen plazo sólo serán válidas para la sesión en que se introduzcan.

La unidad de contratación será, como regla general, una unidad del correspondiente valor incorporado al Mercado. No obstante, podrá establecerse, mediante Instrucción Operativa, una unidad de contratación distinta en el caso de valores concretos en que así se estime necesario.

5. PRECIOS Y SUS VARIACIONES

5.1. Precio de referencia para la sesión

Cuando se incorpore un valor al Mercado, el Departamento de Supervisión fijará su precio inicial de referencia tomando en consideración la información contenida en el Documento Informativo de Incorporación al Mercado publicado por la compañía, y, entre la misma, la valoración realizada por un experto independiente que aportase la entidad emisora obligada a ello o el resultado de la colocación de acciones o una operación financiera, que hayan tenido lugar dentro de los seis meses previos a la solicitud de incorporación, y que resulten relevantes para determinar un primer precio de referencia.

Una vez incorporado el valor al Mercado, al comienzo de cada sesión se tomará como precio de referencia el precio de cierre de la sesión anterior, previsto en el apartado 5.5 de estas Normas.

En aquellos supuestos en los que se dificulte la formación de precios, bien por la aplicación del criterio indicado en el párrafo anterior o porque concurre cualquier otro supuesto excepcional, podrá fijarse el precio de referencia por el Departamento de Supervisión.

En caso de producirse operaciones financieras en un valor que puedan influir sobre el precio de referencia, se podrá modificar éste en la medida que se considere necesario.

El precio de referencia será objeto de la adecuada difusión y, en todo caso, se difundirá a través de los medios técnicos del Sistema con la mayor antelación que permitan las circunstancias.

5.2. Precio y rango estático

El precio estático es el precio dimanante de la última subasta o el precio límite del rango estático en el caso de que se promueva una subasta de volatilidad por ruptura del rango estático. Al inicio de la sesión, el precio estático coincide con el precio de referencia.

El rango estático es la variación máxima permitida respecto del precio estático establecido en cada momento.

El rango estático se fijará mediante Instrucción Operativa y estará operativo durante toda la sesión.

El Sistema no aceptará órdenes limitadas de compra cuyo precio supere el máximo del rango estático ni órdenes limitadas de venta cuyo precio sea inferior al mínimo de ese rango.

5.3. Precio y rango dinámico

El precio dinámico es el último precio negociado de un valor, ya sea dimanante de una subasta o de la ejecución de cada orden entrante en sesión abierta. Este precio se actualiza continuamente durante la sesión.

El rango dinámico es la variación máxima permitida respecto del precio dinámico.

El rango dinámico se fijará mediante Instrucción Operativa y estará operativo tanto en la sesión abierta como en la subasta de cierre. Por el contrario, no estará operativo en la subasta de apertura, ni en las de volatilidad, ni en las extensiones de las subastas de apertura y cierre.

5.4. Subastas de volatilidad

En situación de sesión abierta, inmediatamente antes de que se fuera a producir una negociación en el precio límite del rango estático (ruptura del rango estático), o en el precio límite del rango dinámico o fuera del mismo (ruptura del rango dinámico), el valor en cuestión pasará automáticamente a una situación de subasta de volatilidad.

En caso de activación de una de estas subastas por ruptura del rango dinámico, a lo largo de la misma se mantendrá el precio estático vigente hasta ese momento. Por el contrario, en caso de activación de una subasta de volatilidad por ruptura del rango estático, el precio causante de la ruptura pasará a ser el nuevo precio estático.

Las subastas de volatilidad tendrán una duración de cinco minutos y finalizarán en cualquier momento dentro de un período máximo adicional de treinta segundos con final aleatorio. Durante estas subastas se pueden introducir, modificar o cancelar órdenes, pero no se producirá ninguna ejecución hasta su finalización. El precio resultante de estas subastas será el nuevo precio estático y dinámico del correspondiente valor.

5.5. Precio de cierre

La sesión finaliza con una subasta de cinco minutos, entre las 17:30 y las 17:35 horas, que terminará en cualquier momento, dentro de un período máximo adicional de treinta segundos con final aleatorio. El precio resultante de esta subasta, de acuerdo con lo establecido en el apartado 6.2.4.4, será el precio de cierre de la sesión. En caso de que no exista precio de subasta, o de que se negocien en ésta menos de 500 unidades de contratación, el precio de cierre será, de entre los precios correspondientes a las 500 últimas unidades de contratación negociadas, el que resulte más cercano a su precio medio ponderado y, en caso de que dos precios guarden la misma diferencia con ese precio ponderado, el último de ellos negociado. En el caso de no haberse negociado durante la sesión 500 unidades de contratación, el precio de cierre será el de la sesión anterior.

En la modalidad de fijación de precios únicos (Fixing), a efectos de fijación de los precios de cierre, se tomarán en cuenta 200 unidades de contratación.

5.6. Variación mínima de precios

Los valores podrán cotizar con las variaciones mínimas de precios que se establecen a continuación.

Se aplicará una variación mínima de cotización que sea igual o mayor que la que corresponda a:

- a) La banda de liquidez correspondiente al rango del número medio diario de operaciones para cada valor en el mercado más relevante en términos de liquidez; y
- b) El rango de precios en esa banda de liquidez correspondiente al precio de la orden.

Dicha variación mínima de cotización se aplicará de conformidad con lo previsto en la tabla siguiente:

Horquillas de precios	Bandas de liquidez						
	0≤Número medio diario de operaciones<10	10≤Número medio diario de operaciones<80	80≤Número medio diario de operaciones<600	600≤Número medio diario de operaciones<2000	2000≤Número medio diario de operaciones<9000	9000≤Número medio diario de operaciones	
0≤precio<1	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
0,1≤precio<0,2	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
0,2≤precio<0,5	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001
0,5≤precio<1	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0002	0,0001
1≤precio<2	0,01	0,005	0,002	0,001	0,001	0,0005	0,0002
2≤precio<5	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001	0,001	0,0005
5≤precio<10	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002	0,002	0,001
10≤precio<20	0,1	0,05	0,02	0,01	0,01	0,005	0,002

20≤precio<50	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01		0,005
50≤precio<100	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02		0,01
100≤precio<200	1	0,5	0,2	0,1	0,05		0,02
200≤precio<500	2	1	0,5	0,2	0,1		0,05
500≤precio<1000	5	2	1	0,5	0,2		0,1
1000≤precio<2000	10	5	2	1	0,5		0,2
2000≤precio<5000	20	10	5	2	1		0,5
5000≤precio<10000	50	20	10	5	2		1
10000≤precio<20000	100	50	20	10	5		2
20000≤precio<50000	200	100	50	20	10		5
50000≤precio	500	200	100	50	20		10

En la modalidad de fijación de precios únicos (Fixing) se aplicará la primera banda de liquidez correspondiente al número medio diario de operaciones entre 0 y 10 de la tabla anterior, de acuerdo con lo publicado por la autoridad supervisora competente.

En la cotización de derechos de suscripción de acciones se aplicará la banda de liquidez correspondiente a las acciones de las que provengan, de acuerdo con lo publicado por la autoridad supervisora competente.

A aquellos valores cuya cotización sea inferior o igual a 0,01 euros, les será de aplicación el requisito de contratación de un lote mínimo de valores. El lote mínimo que se establezca para cada valor afectado se aplicará en la entrada de órdenes en el Sistema permitiendo, en su caso, el desglose por un número inferior de valores en las fases posteriores a la negociación.

Mediante Instrucción Operativa se hará pública la relación de aquellos valores negociados a los que, por su valor de cotización, les sea de aplicación el requisito de contratación mediante un lote mínimo de valores y el lote mínimo de valores aplicable a cada valor necesario para la introducción de órdenes en el Sistema sobre cada uno de esos valores, así como el momento desde el cual les resulten de aplicación estos requisitos de negociación.

6. CONTRATACIÓN GENERAL

6.1. Definición

Es la modalidad del Mercado en la que la prioridad de ejecución de operaciones viene determinada por el precio y, en caso de igualdad de precios, por la prioridad temporal en la introducción de las órdenes.

6.2. Período de Subasta

6.2.1. Definición

Período de tiempo en el que se puede introducir, modificar y cancelar órdenes, pero durante el cual no se ejecutan operaciones.

Durante este período, el Sistema mostrará los precios indicativos que se fijarían si, en ese momento, finalizase la subasta.

6.2.2. Clases de órdenes

Durante los períodos de subasta se admitirán los siguientes tipos de órdenes según su precio:

- 6.2.2.1. Limitadas (Limit orders):** Serán aquéllas que se formulan a un precio máximo para la compra o mínimo para la venta.
- 6.2.2.2. De Mercado (Market orders):** Se introducen sin límite de precio, por lo que se ejecutarán al precio de subasta. Si una orden de Mercado se negocia parcialmente o no se negocia en la subasta, permanece como orden de Mercado.
- 6.2.2.3. Por lo Mejor (Market to limit orders):** Son las que se introducen sin límite de precio, por lo que se ejecutarán al precio de subasta. Una vez que el valor pasa a sesión abierta, la orden se limita al precio de la subasta. Si no hay precio de subasta, la orden se rechaza.
- 6.2.2.4. No Mostradas (Hidden orders):** Son órdenes que cumplen con los requisitos de tamaño de los bloques, no son visibles y se ejecutan al mejor precio de compra o de venta. Estas órdenes están amparadas por una exención a las obligaciones de transparencia previa a la negociación para las órdenes de elevado volumen.

6.2.3. Condiciones de las órdenes

Las órdenes podrán ser de **volumen oculto**, que son aquéllas que se introducen mostrando al Sistema sólo una parte del volumen a negociar, participando en las subastas por su volumen total. Sólo tiene prioridad de tiempo el volumen mostrado, mientras que tanto el mostrado como el oculto tienen prioridad de precio. En las subastas el volumen es mostrado en su totalidad.

Las órdenes de mercado, órdenes limitadas y órdenes por lo mejor podrán introducirse en el Sistema con la condición de validez **At-the-Close (AtC)**. Las órdenes con esta condición de validez no serán mostradas en el libro de órdenes hasta el inicio de la subasta de cierre.

Para este tipo de órdenes, se asignará una nueva prioridad en el momento que sean visibles

Circular 3/2025

BME Growth

BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES, SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN, S.A., domicilio social en Madrid, Plaza de la Lealtad 1, NIF A84636240 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en el tomo 22479, folio 40, hoja número M-401653.

en el libro de órdenes. En la subasta de cierre se aplicará el criterio de prioridad de visibilidad, precio y tiempo.

Las órdenes introducidas en el sistema con la condición de validez At-the-Close (AtC) que no se ejecuten, total o parcialmente, en la subasta de cierre participarán automáticamente en esta fase Trading at Last (TAL), salvo las órdenes “válidas por un día” para las que el miembro de Mercado podrá elegir si pasan o no a esta fase de negociación.

6.2.4. Fijación del precio de subasta

6.2.4.1. Reglas generales de fijación del precio de subasta

A la vista de las órdenes introducidas en el período de subasta, el precio resultante será aquél que permita negociar un mayor número de unidades de contratación.

En el caso de que dos o más precios permitan negociar el mismo número, el precio de subasta será el que produzca el menor desequilibrio, entendiéndose por desequilibrio la diferencia entre el volumen ofrecido y el volumen demandado a un mismo precio.

Si no hay desequilibrio o si los desequilibrios son iguales, se escogerá el precio del lado que tenga mayor volumen.

Si las tres condiciones anteriores coinciden, será precio de la subasta, de los dos posibles, el más cercano al último negociado con las excepciones siguientes:

- En el caso de que el último precio negociado esté dentro de la horquilla de los dos posibles precios de subasta, el precio de la subasta será ese último precio negociado.
- De no haber último precio negociado o encontrarse éste fuera de la horquilla de precios del rango estático, el precio de la subasta será el más cercano al precio estático.

Si, finalizado el período de subasta, no coincidieran la oferta y la demanda, el valor podrá negociar durante la sesión tan pronto coincida el precio de compra con el de venta.

6.2.4.2. Resolución de la Subasta de Apertura

La subasta se resolverá de acuerdo con las normas desarrolladas en el apartado 6.2.4.1.

No obstante, si una vez finalizado el período de subasta, el precio resultante de un determinado valor se encuentra en el límite del rango estático o el volumen de las órdenes de Mercado y Por lo Mejor no es cubierto por el volumen total a negociar, el sistema no realizará una asignación para ese valor y pasará a una situación de extensión de subasta.

Si finalizado el período de extensión de subasta, independientemente del precio fijado, el volumen de las órdenes de Mercado y Por lo Mejor es cubierto por el volumen total a negociar, se asignarán unidades de contratación de acuerdo con el apartado 6.2.5, y el valor pasará a

Circular 3/2025

BME Growth

BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES, SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN, S.A., domicilio social en Madrid, Plaza de la Lealtad 1, NIF A84636240 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en el tomo 22479, folio 40, hoja número M-401653.

sesión abierta. Si el volumen de las órdenes de Mercado y Por lo Mejor superara el volumen total a negociar, el valor quedaría en situación de subasta, que finalizaría según lo establecido en el apartado 6.2.4.5.2 de estas Normas.

6.2.4.3. Resolución de las Subastas de Volatilidad

Las subastas se resolverán de acuerdo con las normas desarrolladas en el apartado 6.2.4.1.

No obstante, si finalizada una subasta de volatilidad, independientemente del precio fijado, el volumen de las órdenes de Mercado y Por lo Mejor es cubierto por el volumen total a negociar, se asignarán unidades de contratación de acuerdo con el apartado 6.2.5, y el valor pasará a sesión abierta. Si el volumen de las órdenes de Mercado y Por lo Mejor superara el volumen total a negociar, el valor quedaría en situación de subasta, que finalizaría según lo establecido en el apartado 6.2.4.5.2 de estas Normas.

6.2.4.4. Resolución de la Subasta de Cierre

La subasta se resolverá de acuerdo con las normas desarrolladas en el apartado 6.2.4.1.

No obstante, si una vez finalizado el período de subasta, el precio resultante de un determinado valor alcanza o supera el rango dinámico, o se encuentra en el límite del rango estático, el sistema no realiza la asignación automática y el valor pasa a extensión de subasta de cierre.

Finalizados los dos minutos de duración de la extensión de la subasta de cierre y el final aleatorio correspondiente, el valor realizará la asignación de acuerdo con el apartado 6.2.5.

6.2.4.5. Otras circunstancias especiales

6.2.4.5.1. Incorporación de valores al Mercado

Cuando durante el período de subasta, en un valor, concurren circunstancias especiales por tratarse de su incorporación al Mercado, podrán adoptarse las medidas siguientes, de forma única o acumulativa, informando a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las medidas adoptadas:

1º Elegir un precio de referencia que responda a posiciones ciertas de oferta o demanda, o que parezca razonable a la vista de las circunstancias, de manera que sean los factores reales de oferta y demanda los que establezcan, según las reglas establecidas en el apartado 6.2.4.1 de estas Normas, el primer precio. Este primer precio podrá ser el precio de referencia para toda la sesión.

2º Modificar los rangos estáticos respecto del precio de referencia, en la medida que sea necesario.

6.2.4.5.2. Situaciones excepcionales de mercado

Cuando en un valor concurren circunstancias especiales, bien por haber sido suspendido de cotización o bien porque el volumen de las órdenes de Mercado y Por lo Mejor no sea cubierto por el volumen total a negociar o por cualquier otra circunstancia en la que el precio de referencia o el precio estático impidan el normal funcionamiento de la contratación, podrán adoptarse las medidas siguientes, de forma única o acumulativa, informando a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las medidas adoptadas:

1º Mantener cautelarmente el valor en subasta hasta que la situación se estabilice, pudiendo alargarse ésta hasta la subasta de cierre.

2º Modificar los rangos estáticos respecto del precio estático, en la medida que sea necesario.

La aplicación de estas medidas será objeto, en cada caso, de la adecuada difusión y se difundirán a través de los medios técnicos del Sistema con la mayor antelación que permitan las circunstancias.

6.2.5. Asignación de unidades de contratación en la subasta

Una vez fijado el precio de subasta, se cumplimentarán, en primer lugar, las órdenes de Mercado y Por lo Mejor, (indistintamente en función del momento de su entrada en el mercado), posteriormente las Limitadas con precios mejores que el de la subasta y, finalmente, el resto de las órdenes Limitadas al precio de subasta, en la medida que sea posible, según el orden en que se introdujeron en el Sistema.

6.3. Sesión abierta

6.3.1. Definición

Período de tiempo en el que se admite la introducción, modificación y cancelación de órdenes y su negociación.

6.3.2. Clases de órdenes

6.3.2.1. Limitadas (Limit orders): Serán aquéllas que se formulan a un precio máximo para la compra o mínimo para la venta.

6.3.2.2. De Mercado (Market orders): Son las que se introducen sin límite de precio, por lo que se ejecutarán a los mejores precios de contrapartida existentes en el momento de su introducción. Si una orden de Mercado no se negocia o se negocia parcialmente, la orden o la parte no ejecutada permanece como orden de Mercado.

- 6.3.2.3. Por lo Mejor (Market to limit orders):** Son las que se introducen sin límite de precio, por lo que se ejecutarán al mejor precio de contrapartida existente en el momento de su introducción. En el caso de que al mejor precio no exista volumen suficiente para atender la totalidad de la orden, ésta se satisfará de forma parcial, quedando el resto limitado a dicho precio. Si no existiera precio negociable en el lado contrario del mercado, la orden se elimina del Sistema.
- 6.3.2.4. No Mostradas (Hidden orders):** Son órdenes que cumplen con los requisitos de tamaño de los bloques, no son visibles y se ejecutan al mejor precio de compra o de venta. Estas órdenes están amparadas por una exención a las obligaciones de transparencia previa a la negociación para las órdenes de elevado volumen.

6.3.3. Restricciones a la ejecución de las órdenes

- 6.3.3.1. De ejecución mínima:** Son aquéllas que especifican una cantidad mínima de unidades de contratación que debe ser ejecutada en el momento de su introducción en el Sistema, una vez cumplimentada la cual, el resto se tratará como una orden sin restricciones. Si no existiera volumen suficiente para atender la cantidad mínima fijada, estas órdenes serán excluidas automáticamente por el Sistema sin negociar ninguna cantidad.
- 6.3.3.2. Todo o Nada:** Son aquéllas que deben ser ejecutadas inmediatamente en su totalidad o ser rechazadas. Es un tipo especial de orden con volumen mínimo en la que dicho volumen mínimo es igual al total de la orden.
- 6.3.3.3. Ejecutar o Anular:** Son aquéllas que se ejecutan inmediatamente y en las que la parte no ejecutada es eliminada del Sistema.

6.3.4. Condiciones de las órdenes

Las órdenes podrán ser de **volumen oculto**, que son aquéllas que se introducen mostrando al Sistema sólo una parte del volumen a negociar, cumpliendo el requisito de importe efectivo mínimo de 10.000 euros. Una vez ejecutado el volumen mostrado, el resto se considerará, a todos los efectos, como órdenes de nueva introducción de carácter asimismo oculto.

Las órdenes de mercado, órdenes limitadas y órdenes por lo mejor podrán introducirse en el Sistema con la condición de validez **At-the-Close (AtC)**. Las órdenes con esta condición de validez no serán mostradas en el libro de órdenes hasta el inicio de la subasta de cierre.

Para este tipo de órdenes, se asignará una nueva prioridad en el momento que sean visibles en el libro de órdenes. En la subasta de cierre se aplicará el criterio de prioridad de visibilidad, precio y tiempo.

Las órdenes introducidas en el sistema con la condición de validez At-the-Close (AtC) que no se ejecuten, total o parcialmente, en la subasta de cierre participarán automáticamente en esta fase Trading at Last (TAL), salvo las órdenes “válidas por un día” para las que el miembro de Mercado podrá elegir si pasan o no a esta fase de negociación.

6.3.5. Asignación de unidades de contratación en la sesión abierta

En la sesión abierta, las órdenes que ejecuten operaciones se distribuirán entre las órdenes del lado contrario del mercado, según precio y, a igualdad de precios, según prioridad temporal.

Las órdenes de los proveedores de liquidez para inversores minoristas sólo serán ejecutables contra órdenes de inversores minoristas. Las órdenes de los inversores minoristas se ejecutan al mejor precio que corresponda en cada momento, ya sea éste proveniente de órdenes de proveedores de liquidez o de otros miembros del mercado. Los proveedores de liquidez atenderán las órdenes de los inversores minoristas conforme a la prioridad precio tiempo.

6.3.6. Contratación de valores en situaciones de alta volatilidad durante la sesión abierta

Si se produjesen desequilibrios en la oferta o en la demanda que impidiesen el desarrollo normal de la contratación de un valor, ésta podrá interrumpirse cautelarmente, dando paso a una subasta conforme a lo dispuesto en el apartado 6.2.4.5.2

La aplicación de estas medidas será objeto, en cada caso, de la adecuada difusión y se difundirán a través de los medios técnicos del Sistema con la mayor antelación que permitan las circunstancias.

6.4. Fase Trading at Last (TAL)

6.4.1. Definición

Período de negociación que se inicia tras la subasta de cierre y está disponible exclusivamente para aquellos valores cuyo precio de cierre coincide con el precio de resolución de la subasta de cierre publicado y sobre los que se haya negociado al menos un (1) título en la subasta de cierre.

Si el valor sobre el que se pretende negociar en la fase Trading at Last (TAL) no cumple ambos requisitos, la sesión de contratación termina para ese valor, sin que sea posible su negociación en esta fase.

6.4.2. Operativa

Durante la fase Trading at Last (TAL), los miembros del Mercado pueden introducir, modificar o cancelar órdenes tras la finalización de la subasta de cierre, sobre los valores para los que esta fase de negociación esté abierta.

Las órdenes se ejecutarán siguiendo el criterio de prioridad temporal de las órdenes y al precio de cierre del valor negociado determinado en la subasta de cierre.

Si una orden no puede ejecutarse o sólo puede ejecutarse parcialmente durante esta fase de negociación permanecerá en el libro de órdenes, si son órdenes “válidas hasta su cancelación”. Si son órdenes “válidas por un día” la orden no ejecutada o solo ejecutada parcialmente se eliminará del Sistema al cierre de la fase Trading at Last (TAL).

Las operaciones ejecutadas durante la fase Trading at Last (TAL), no contribuyen a la formación de precio.

Durante la fase Trading at Last (TAL) el Sistema hará visible el volumen agregado que se puede ejecutar en ese momento y el precio de cierre de la sesión.

El detalle de las operaciones ejecutadas en esta fase de negociación será difundido por el Sistema.

7. OPERACIONES SUJETAS A EXENCIOS A LAS OBLIGACIONES DE TRANSPARENCIA PREVIA A LA NEGOCIACIÓN

7.1. Contratación de Bloques

7.1.1. Definición

Esta modalidad de negociación permite a los miembros del mercado ejecutar, al margen del libro de órdenes y sin posibilidad de interactuar con él, operaciones previamente negociadas, siempre que se cumplan los requisitos de volumen que se establecen.

Sólo podrán introducirse órdenes válidas para un día y procedentes de un solo ordenante, considerándose como tal las recibidas de persona física o jurídica con capacidad de decisión sobre la totalidad de la orden, y quedando expresamente prohibidas las agrupaciones.

Estas órdenes están amparadas por una exención a las obligaciones de transparencia previa a la negociación para las órdenes de elevado volumen.

7.1.2. Información sobre las operaciones

El detalle de las operaciones ejecutadas se difundirá a través de los medios técnicos del Mercado.

En atención al elevado volumen de determinadas operaciones, se podrá autorizar el aplazamiento de su publicación. Los criterios de aplazamiento de publicación de operaciones se establecerán, en su caso, mediante Instrucción Operativa, de acuerdo con lo dispuesto en las disposiciones legales y previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

7.1.3. Valores incluidos

Podrán ser negociados en este régimen todos los valores que se negocien en el Mercado.

7.1.4. Importe mínimo

El sistema permitirá la ejecución de operaciones con los siguientes importes efectivos mínimos, conforme a lo publicado por la autoridad supervisora competente:

Efectivo medio diario negociado (EMDN) EUR	EMDN<50.000	50.000≤ EMDN <100.000	100.000≤ EMDN <500.000	500.000≤ EMDN <1M	1M ≤ EMDN <5M	5M≤ EMDN <25M	25M≤ EMDN <50M	50M≤ EMDN <100M	EMDN ≥100M
Efectivo mínimo EUR	15.000	30.000	60.000	100.000	200.000	300.000	400.000	500.000	650.000

7.1.5. Horario

La ejecución de operaciones bajo esta modalidad podrá realizarse durante todo el horario de mercado abierto excluyendo los períodos de subasta.

7.2. Operaciones a cambio Medio Ponderado (VWAP)

7.2.1. Definición

Son las operaciones acordadas previamente por los miembros del mercado al precio medio ponderado en el intervalo de tiempo utilizado como referencia y por un número de títulos igual o inferior a los que el miembro de mercado haya ejecutado durante la sesión en el mismo valor.

Estas órdenes gozan de una exención a las obligaciones de transparencia previa a la negociación para operaciones negociadas bajo condiciones distintas que el precio corriente en el mercado.

7.2.2. Información sobre las operaciones

El detalle de las operaciones ejecutadas se difundirá a través de los medios técnicos del Mercado.

Circular 3/2025

BME Growth

BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES, SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN, S.A., domicilio social en Madrid, Plaza de la Lealtad 1, NIF A84636240 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en el tomo 22479, folio 40, hoja número M-401653.

7.2.3. Valores incluidos

Podrán ser ejecutadas operaciones bajo esta modalidad de negociación sobre acciones que se negocien en el Mercado dentro de la modalidad de contratación general y sin que puedan efectuarse, por el contrario, sobre valores que se encuentren negociando bajo modalidad de fijación de precios únicos (Fixing).

7.2.4. Precio

El precio de estas operaciones será el correspondiente al precio medio ponderado del valor objeto de negociación, en el intervalo de tiempo utilizado como referencia para su cálculo, y deberá tener en cuenta el precio máximo y el precio mínimo, vigentes en el intervalo de tiempo indicado. El precio y el intervalo de tiempo que deben tenerse en cuenta serán los relativos a las operaciones realizadas por el miembro de mercado en el libro de órdenes.

7.2.5. Horario

La ejecución de operaciones a precio medio ponderado podrá realizarse durante todo el horario de mercado abierto y hasta 15 minutos después de la publicación del precio de cierre.

7.3. Operaciones vinculadas a la ejecución de contratos de opciones

7.3.1. Operativa

Esta modalidad de negociación permite a los miembros del mercado comunicar operaciones negociadas sobre valores negociados en el Mercado siempre que sean resultado de la ejecución de un contrato de opciones formalizado fuera de un sistema de negociación y del que la operación negociada que va a comunicar resulte.

Las contrapartidas de la operación sobre acciones negociadas en el Mercado deberán ser las mismas que hayan intervenido en la ejecución del contrato de opciones.

Estas órdenes gozan de una exención a las obligaciones de transparencia previa a la negociación para operaciones negociadas bajo condiciones distintas que el precio corriente en el mercado.

7.3.2. Información sobre las operaciones

El detalle de las operaciones ejecutadas se difundirá a través de los medios técnicos del Mercado.

7.3.3. Valores incluidos

Podrán ser ejecutadas operaciones bajo esta modalidad de negociación sobre acciones que se negocien en el Mercado dentro de la modalidad de contratación general y de fijación de precios únicos (fixing).

7.3.4. Importe mínimo

El precio de las operaciones comunicadas deberá corresponderse con el precio pactado (precio de ejercicio) en el contrato de opciones, al que el comprador de una opción puede comprar o vender el activo subyacente (acciones).

El volumen coincidirá con el volumen nominal al que se refiere el contrato de opciones.

Las operaciones ejecutadas bajo esta modalidad de negociación no contribuyen a la formación de precios en el mercado.

7.3.5. Horario

La ejecución de operaciones bajo esta modalidad de negociación se realizará durante el horario para operaciones realizadas fuera del horario de la Contratación General recogido en el apartado 3.2.3 de esta Circular. Durante dicho horario se comunicarán las operaciones resultantes de la ejecución de contratos de opciones sobre acciones.

8. CONTRATACIÓN DE VALORES CON FIJACIÓN DE PRECIOS ÚNICOS PARA CADA PERÍODO DE SUBASTA (FIXING)

8.1. Operativa

Los períodos de subasta, la introducción de órdenes y la fijación de precios se efectuarán de acuerdo con las normas generales previstas en el apartado 6.2.4.1, fijándose por lo tanto al final de cada período de subasta un precio único por cada valor incluido en esta modalidad de contratación, asignándose a dicho precio las unidades de contratación que correspondan en cada caso.

Efectuada la primera fijación de precios y la correspondiente asignación de unidades de contratación, los valores quedarán de nuevo en período de subasta hasta la segunda fijación de precios, en la que se procederá a una nueva asignación de unidades de contratación y a cerrar la sesión para los valores incluidos en esta modalidad de contratación. Ambas subastas finalizan con un período aleatorio de 30 segundos.

Esta modalidad no tiene rangos dinámicos pero sí rangos estáticos. Las subastas de este segmento no tienen extensiones.

Otras especificidades de esta modalidad de contratación son los horarios, establecidos en el apartado 3.2.2 y la fijación de los precios de cierre, para la que se tomarán en cuenta 200 unidades de contratación tal y como se ha indicado en el apartado 5.5. Igualmente, respecto a la variación mínima de precios, aplicará la banda de liquidez correspondiente al número medio diario de operaciones entre 0 y 10 de la tabla del apartado 5.6.

8.2. Clases de órdenes

8.2.1. Limitadas (Limit orders): Serán aquéllas que se formulen a un precio máximo para la compra o mínimo para la venta.

8.2.2. De Mercado (Market orders): Se introducen sin límite de precio, por lo que se ejecutarán al precio de la subasta. Si una orden de Mercado se negocia parcialmente o no se negocia en la subasta, permanece como orden de Mercado.

8.2.3. Por lo Mejor (Market to limit orders): Son las que se introducen sin límite de precio, por lo que se ejecutarán al precio de la subasta. Las órdenes que no se negocien en cada subasta permanecerán en el libro de órdenes como limitadas al precio fijado en la subasta.

8.3. Condiciones de las órdenes

Las órdenes de mercado, órdenes limitadas y órdenes por lo mejor podrán introducirse en el Sistema con la condición de validez At-the-Close (AtC). Las órdenes con esta condición de validez no serán mostradas en el libro de órdenes hasta el inicio de la subasta de cierre.

Para este tipo de órdenes, se asignará una nueva prioridad en el momento que sean visibles en el libro de órdenes. En la subasta de cierre se aplicará el criterio de prioridad de visibilidad, precio y tiempo.

Las órdenes introducidas en el sistema con la condición de validez At-the-Close (AtC) que no se ejecuten, total o parcialmente, en la subasta de cierre participarán automáticamente en esta fase Trading at Last (TAL), salvo las órdenes “válidas por un día”, para las que el miembro de Mercado podrá elegir si pasan o no a esta fase de negociación.

8.4. Selección de valores

El criterio principal para asignar valores a esta modalidad de contratación será la liquidez de los valores, para medir la cual se tendrán en cuenta, con carácter general, la cuantía y estabilidad de los siguientes parámetros:

- Efectivo diario realizado en operaciones ordinarias, eliminando las que tengan una cuantía relativa importante y no aporten liquidez al mercado.

- Número de operaciones diarias.
- Horquilla de los mejores precios de compra y de venta.
- Índice de rotación anualizado: Número de unidades de contratación negociadas en operaciones ordinarias dividido por el número de acciones incorporadas al Mercado.
- Frecuencia de contratación: Porcentaje de sesiones en las que el valor haya contratado.

Adicionalmente, se podrán utilizar otros parámetros que resulten necesarios para establecer el nivel de liquidez de cada valor.

En los casos de los valores que sean incorporados al Mercado, su inclusión en esta modalidad de contratación dependerá de las dimensiones, difusión y restantes características distintivas de los valores en cuestión y de la proyección bursátil de sus entidades emisoras.

8.5. Revisiones de valores

La decisión acerca de los valores a los que se aplicará esta modalidad de contratación se adoptará cada seis meses, salvo en los casos de incorporaciones al Mercado y en aquellos supuestos en los que las circunstancias del mercado aconsejen una revisión especial en una fecha previa.

9. RÉGIMEN DE ACTUACIÓN DE LOS CREADORES DE MERCADO

9.1. Consideración de creador de mercado

Los miembros de mercado que desarrollen negociación algorítmica para aplicar una estrategia de creación de mercado o aquellos que sin desarrollarla quieran ostentar la condición de creador de mercado, deberán firmar un acuerdo de creación de mercado con BME Sistemas de Negociación, S.A. a los efectos del cumplimiento de los artículos 48.2.a) y 48.3 de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo.

Sin perjuicio de lo anterior, BME Sistemas de Negociación, S.A. podrá establecer contratos de provisión de liquidez con aquellos miembros de Mercado con los que así lo acuerde, aunque éstos no estén obligados conforme a lo dispuesto en el párrafo anterior, y bajo las condiciones de presencia que se determinen por el Mercado por medio de la correspondiente Instrucción Operativa.

9.2. Régimen de actuación

Los Miembros de Mercado que hayan suscrito con BME Sistemas de Negociación, S.A. un acuerdo de creación de mercado, estarán sujetos a los siguientes límites de actuación en relación con las acciones a las que apliquen el acuerdo.

Circular 3/2025

BME Growth

BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES, SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN, S.A., domicilio social en Madrid, Plaza de la Lealtad 1, NIF A84636240 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en el tomo 22479, folio 40, hoja número M-401653.

9.2.1. Presencia en el mercado

Durante el mercado abierto deberán cumplir con las siguientes obligaciones:

- Horquilla: Deberán introducir en el mercado posiciones con una horquilla máxima entre la mejor posición de compra y de venta en el mercado.
- Importe efectivo: Deberán introducir en el mercado posiciones simultáneas en firme de compra y de venta de magnitud comparable para las que se podrá establecer un importe efectivo mínimo.
- Presencia: Deberán estar presentes durante el período de la sesión que se indique e introducir órdenes de compra y venta simultáneas.

Atendiendo a las diferentes características de los valores en cuestión y a las normas aplicables, el Departamento de Supervisión establecerá mediante Instrucción Operativa los parámetros de presencia aplicables para cada valor.

Considerando los datos de contratación y de los valores, los aludidos parámetros de presencia en el Mercado podrán ser modificados por el Departamento de Supervisión en aras de promover la mayor liquidez del correspondiente valor.

9.2.2. Supervisión de la actividad

El Departamento de Supervisión supervisará permanentemente el cumplimiento efectivo de los acuerdos de creación de mercado por parte de los miembros pertinentes.

9.2.3. Incumplimiento de los parámetros de presencia

El miembro de mercado que ostente la condición de Creador de Mercado perderá la mencionada condición si no cumple los parámetros de presencia establecidos por el Mercado en la correspondiente Instrucción Operativa, durante tres meses consecutivos.

En el caso de que un Creador de Mercado dejara de cumplir los parámetros de presencia a los que resultara obligado, el Mercado comunicará por escrito al Miembro la pérdida de su condición de Creador de Mercado.

9.3. Situaciones de tensión en el Mercado

Mediante Instrucción Operativa, el Mercado determinará las situaciones que deban ser consideradas como de tensión en el Mercado, respecto de la actuación de los creadores de mercado.

9.4. Circunstancias excepcionales

A los efectos de exonerar a los Creadores de Mercado de sus obligaciones, tendrán la consideración de circunstancias excepcionales en el régimen de actuación de los mismos las previstas por el artículo 3 del Reglamento Delegado (UE) 2017/578, de la Comisión.

El Departamento de Supervisión establecerá, teniendo en cuenta las distintas circunstancias excepcionales que concurran en la sesión de negociación, las medidas necesarias para la reanudación de la actividad normal de negociación tras el fin de las circunstancias excepcionales, incluido el momento de dicha reanudación. Las medidas se publicarán, con antelación suficiente, a través de los medios técnicos del Mercado.

9.5. Exoneración temporal

Los miembros de mercado que hayan suscrito un acuerdo de creación de mercado podrán interrumpir su presencia en el Mercado cuando el Departamento de Supervisión lo autorice por concurrir alguna causa justificada de las previstas en los apartados 9.3 y 9.4 de esta Circular.

En los casos en que interrumpan su actuación sin comunicarlo oportunamente, el Departamento de Supervisión podrá suspenderles en su condición de Creador de Mercado.

En caso de que las causas que fundamentaron esa interrupción no sean aclaradas o corregidas, el Departamento de Supervisión les excluirá del régimen contenido en la presente Circular y en sus normas y decisiones complementarias, sin perjuicio de la aplicación de las medidas disciplinarias previstas en la Circular de miembros de BME MTF Equity.

La exoneración, suspensión y exclusión de la condición de Creador de Mercado serán puestas por el Departamento de Supervisión en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y se harán públicas para conocimiento de los restantes intermediarios e inversores.

9.6. Publicidad de su condición

La condición de Creador de Mercado para los miembros de mercado que hayan suscrito el oportuno acuerdo será difundida a través de los medios técnicos del Mercado y en los estudios e informes que prepare el Mercado.

10. RÉGIMEN DE ACTUACIÓN DE LOS PROVEEDORES DE LIQUIDEZ

10.1. Consideración de proveedor de liquidez

Las especiales características de las compañías incorporadas al segmento BME Growth de BME MTF Equity hacen necesaria la figura de una entidad que facilite la liquidez de las mismas y a la que, en lo sucesivo, se aludirá como Proveedor de Liquidez.

Esta entidad deberá ser una empresa de servicios de inversión o una entidad de crédito que sea miembro del Mercado, con la que la sociedad cotizada hubiera concertado un contrato de provisión de liquidez. En el marco de dicho contrato, el Departamento de Supervisión del Mercado estudiará la posible actuación por cuenta propia del Proveedor de Liquidez.

El objeto de estos contratos de provisión de liquidez será favorecer la liquidez de las transacciones y conseguir una suficiente frecuencia de contratación.

El contrato de provisión de liquidez prohibirá expresamente que el Proveedor de Liquidez solicite o reciba de la sociedad cualesquiera instrucciones sobre el momento, precio o demás condiciones de las operaciones que ejecute en virtud del contrato. Tampoco podrá solicitar ni recibir información privilegiada u otra información relevante de la sociedad.

El Proveedor de Liquidez deberá disponer de una estructura organizativa interna que garantice la independencia de actuación de los empleados encargados de gestionar el contrato de provisión de liquidez respecto a la sociedad de cuyas acciones se trate.

El Proveedor de Liquidez transmitirá a la sociedad la información sobre la ejecución del contrato que aquélla precise para el cumplimiento de sus obligaciones legales.

El contrato de provisión de liquidez deberá establecer un sistema de remuneración del Proveedor de Liquidez que no le aliente a influir artificialmente sobre el precio o volumen de las transacciones. En particular, la remuneración no podrá basarse en el número de operaciones realizadas, sin perjuicio de que se resarza al intermediario de los gastos en que incurra al realizarlas.

El Proveedor de Liquidez, en el desempeño de su actividad de provisión de liquidez, operará a través del mercado de órdenes, conforme a las normas de contratación establecidas y dentro de los horarios habituales de negociación. No obstante, podrá comprar o vender mediante operaciones de bloques u otras operaciones bilaterales negociadas, formalizadas conforme a la legislación vigente, exclusivamente cuando sean a iniciativa de un tercero distinto del Emisor.

La obligación de disponer de un Proveedor de Liquidez podrá cumplirse mediante la presentación por la entidad de un contrato de liquidez firmado de acuerdo con la regulación, que al efecto y en su caso, apruebe la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Departamento de Supervisión del Mercado podrá eximir de la necesidad de provisión de liquidez a aquellas compañías que demuestren liquidez suficiente.

Se difundirá, a través de los medios técnicos del Sistema, la identidad de las entidades que actúen como Proveedores de Liquidez y los valores a los que se refiera esa actuación.

En la negociación de derechos de suscripción no será necesaria la figura del Proveedor de Liquidez.

10.2. Régimen de actuación

Los Proveedores de Liquidez referidos en este apartado, estarán sujetos a los siguientes límites de actuación en relación con las acciones a las que apliquen el contrato de provisión de liquidez.

10.2.1. Presencia en el mercado

Deberán cumplir con las siguientes obligaciones:

- Horquilla: Deberán introducir en el mercado posiciones con una horquilla máxima entre la mejor posición de compra y de venta en el mercado.
- Importe efectivo: Deberán introducir en el mercado posiciones simultáneas en firme de compra y de venta de magnitud comparable para las que se podrá establecer un importe efectivo mínimo.
- Presencia: Deberán estar presentes durante el período de la sesión que se indique e introducir órdenes de compra y venta simultáneas.

Atendiendo a las diferentes características de los valores en cuestión y a las normas aplicables, el Departamento de Supervisión establecerá mediante Instrucción Operativa los parámetros de presencia aplicables para cada valor.

Considerando los datos de contratación y de los valores, los aludidos parámetros de presencia en el mercado podrán ser modificados por el Departamento de Supervisión en aras de promover la mayor liquidez del correspondiente valor.

10.2.2. Supervisión de la actividad

El Departamento de Supervisión supervisará permanentemente el cumplimiento efectivo de los contratos de provisión de liquidez por parte de los miembros pertinentes.

Para aquellos Proveedores de Liquidez cuya actuación se rija mediante un contrato de liquidez firmado de acuerdo con la regulación que, al efecto y en su caso, haya aprobado la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la obligación de cumplir con los parámetros de presencia fijados por el Departamento de Supervisión para un determinado valor se aplicará hasta los límites establecidos en la mencionada regulación.

10.2.3. Incumplimiento de los parámetros de presencia

El Proveedor de Liquidez perderá la mencionada condición si no cumple los parámetros de presencia establecidos por el Mercado en la correspondiente Instrucción Operativa, durante tres meses consecutivos.

En el caso de que un Proveedor de Liquidez dejara de cumplir los parámetros de presencia a los que resultara obligado, el Mercado comunicará por escrito al Miembro la pérdida de su condición de Proveedor de Liquidez.

10.3. Situaciones de tensión en el Mercado

Mediante Instrucción Operativa, el Mercado determinará las situaciones que deban ser consideradas como de tensión en el Mercado, respecto de la actuación de los Proveedores de Liquidez.

10.4. Circunstancias excepcionales

A los efectos de exonerar a los Proveedores de Liquidez de sus obligaciones, tendrán la consideración de circunstancias excepcionales en el régimen de actuación de los mismos las previstas por el Mercado en la correspondiente Instrucción Operativa.

El Departamento de Supervisión establecerá, teniendo en cuenta las distintas circunstancias excepcionales que concurran en la sesión de negociación, las medidas necesarias para la reanudación de la actividad normal de negociación tras el fin de las circunstancias excepcionales, incluido el momento de dicha reanudación. Las medidas se publicarán, con antelación suficiente, a través de los medios técnicos del Mercado.

10.5. Exoneración temporal

Los miembros de Mercado que hayan suscrito un contrato de provisión de liquidez de acuerdo con lo previsto en el apartado 10.1, podrán interrumpir su presencia en el mercado cuando el Departamento de Supervisión lo autorice por concurrir alguna causa justificada de las previstas en los apartados 10.3 y 10.4 de esta Circular.

Por su parte, el Departamento de Supervisión del Mercado podrá exonerar puntualmente del cumplimiento de sus obligaciones a los Proveedores de Liquidez que hayan suscrito un contrato de provisión de liquidez con una entidad emisora cuando la posición de valores o efectivo encomendada para su gestión se hubiese agotado y no fuese posible su reposición por haberse superado el límite legal de autocartera o por causas que deberá justificar en cada caso de acuerdo con el emisor. En otro caso, deberá concurrir alguna causa justificada de las previstas en el apartado 10.4.

Además, el Departamento de Supervisión del Mercado podrá exonerar puntualmente del cumplimiento de sus obligaciones a los Proveedores de Liquidez que hayan suscrito un contrato de provisión de liquidez con una entidad emisora cuando así lo considere por la confluencia con otras operativas de mercado, teniendo en cuenta para adoptar tal decisión la liquidez del valor.

Mediante Instrucción Operativa se determinará el procedimiento a seguir para que el Proveedor de Liquidez pueda solicitar la exoneración.

En los casos en que interrumpan su actuación sin comunicarlo oportunamente, el Departamento de Supervisión podrá suspenderles en su condición de Proveedor de Liquidez.

En caso de que las causas que fundamentaron esa interrupción no sean aclaradas o corregidas, el Departamento de Supervisión les excluirá del régimen contenido en la presente Circular y en sus normas y decisiones complementarias, sin perjuicio de la aplicación de las medidas disciplinarias previstas en la Circular de miembros de BME MTF Equity.

En tanto en cuanto no sustituya un nuevo Proveedor de Liquidez al que resulte excluido de acuerdo con el párrafo anterior, el Mercado podrá adoptar las medidas previstas en el presente apartado.

La exoneración, suspensión y exclusión de la condición de Proveedor de Liquidez serán puestas por el Departamento de Supervisión en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y se harán públicas para conocimiento de los restantes intermediarios e inversores.

10.6. Publicidad de su condición

La condición de Proveedor de Liquidez para los miembros de Mercado que hayan suscrito el oportuno contrato será difundida a través de los medios técnicos del Mercado y en los estudios e informes que prepare el Mercado.

10.7. Proveedores de liquidez para inversores minoristas

10.7.1. Consideración de proveedor de liquidez para inversores minoristas

Los miembros de mercado que, sin venir obligados a suscribir un acuerdo de creación de mercado conforme a lo previsto en el apartado 9.1 de estas Normas, estén interesados en acceder a la condición de proveedores de liquidez para inversores minoristas deberán suscribir un contrato de provisión de liquidez para inversores minoristas con BME, Sistemas de Negociación, S.A., y ajustarse a las condiciones de presencia determinadas por el mismo.

10.7.2. Régimen de actuación

Los proveedores de liquidez para inversores minoristas actuarán durante toda la sesión abierta del Mercado, excluyendo los períodos de subastas.

Las órdenes del proveedor de liquidez se introducirán en el libro de órdenes.

Las órdenes introducidas en el Sistema por los proveedores de liquidez para inversores minoristas son únicamente ejecutables contra otras órdenes introducidas en el Mercado por cuenta de inversores minoristas.

Las órdenes de proveedor de liquidez no cruzarán el mejor precio del lado contrario.

Las órdenes introducidas por cuenta de inversores minoristas se ejecutan al mejor precio que corresponda en cada momento de la sesión, ya sea dicho precio proveniente de órdenes de proveedores de liquidez para inversores minoristas o de cualesquiera otros miembros del Mercado.

Los proveedores de liquidez para inversores minoristas atenderán las órdenes conforme a los criterios de prioridad, precio y tiempo.

Las operaciones se ejecutarán conforme a las normas de contratación recogidas en la presente Circular.

11. PROCEDIMIENTOS ALTERNATIVOS

En caso de fallo parcial del Mercado que excluya del mismo a un grupo limitado de operadores, el Consejo de Administración tiene previstos los correspondientes sistemas alternativos que permitan a aquéllos introducir órdenes en el mismo.

Si el fallo del Mercado afectara a la totalidad de los operadores y fuera de una entidad tal que permitiera prever que la contratación no podrá iniciarse o reanudarse en un tiempo prudencial, se pondrá inmediatamente tal hecho en conocimiento del Consejo de Administración a fin de que este último pueda realizar las oportunas gestiones en orden a arbitrar los procedimientos previstos en los planes de contingencia del Sistema necesarios para que pueda desarrollarse la contratación de los valores afectados en tanto quede plenamente normalizado el funcionamiento del Mercado.

Los sistemas alternativos previstos ante situaciones de fallo del Mercado tienen por finalidad solventar situaciones de contingencia técnica y permitir la continuidad operativa de los sistemas de negociación, de manera que permitan la introducción de órdenes en el Mercado y la salvaguarda de la información relativa a la negociación con el fin de garantizar la continuidad y ordenación de la negociación.

12. MEDIDAS PARA EL CONTROL DEL FLUJO DE ÓRDENES INTRODUCIDAS DURANTE LA SESIÓN DE CONTRATACIÓN

Los medios técnicos registrados por cada Miembro del mercado para la contratación de valores deben disponer de las medidas técnicas determinadas por el Mercado, necesarias para controlar las condiciones de volumen y precio que hayan de cumplir las órdenes de

negociación, de acuerdo con los umbrales predeterminados por el Mercado, en aplicación de las disposiciones contenidas en la Directiva 2014/65/UE, relativa a los mercados de instrumentos financieros, y publicados mediante la correspondiente Instrucción Operativa.

El Mercado dispone de medidas técnicas destinadas al control de los volúmenes y el precio de las órdenes enviadas al mismo antes de su entrada en el Mercado. Mediante la aplicación de dichas medidas técnicas, el Mercado evitará la entrada de órdenes cuyo volumen o precio pudiera dar lugar a errores en la contratación.

Sin perjuicio de lo anterior, el Departamento de Supervisión, con carácter excepcional, podrá autorizar, con carácter previo a su introducción, una orden concreta o una serie concreta de órdenes que superen los umbrales de volumen y precio publicados por el Mercado conforme a lo dispuesto en el primer párrafo.

Adicionalmente, el Mercado calculará, de acuerdo con lo previsto en el artículo 3 del Reglamento Delegado (UE) 2017/566 de la Comisión, de 18 de mayo de 2016, la proporción de órdenes no ejecutadas y ejecutadas, al final de cada sesión. El Mercado publicará mediante Instrucción Operativa, y en cumplimiento de dicha disposición, un procedimiento para el cálculo de la ratio entre órdenes no ejecutadas y operaciones (OTR).

13. INTERRUPCIÓN CAUTELAR. PROLONGACIÓN O REANUDACIÓN EXCEPCIONALES DE LA SESIÓN DE CONTRATACIÓN Y PARADAS DEL SISTEMA. SUSPENSIÓN DE LA CONTRATACIÓN.

13.1. Interrupción cautelar

En los casos de surgir noticias o acontecimientos importantes o de presentarse incidencias notoriamente singulares en el desarrollo de la sesión de contratación del Mercado, que pudieran afectar al normal desenvolvimiento de la misma o al adecuado funcionamiento del soporte técnico del Mercado, podrá interrumpirse cautelarmente la contratación durante el tiempo imprescindible para que se conozca el exacto alcance de la noticia, acontecimiento o incidencia en cuestión.

Para llevar a cabo esta interrupción, se procederá a aplicar el procedimiento vigente para la Gestión de Incidencias por parte del sistema de negociación del Mercado que persigue la seguridad y estabilidad del sistema.

El procedimiento de gestión de incidencias recoge como principales medidas:

El aviso de interrupción será difundido a través de los terminales de contratación y se pondrá inmediatamente en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y de los miembros de mercado.

Durante el período de interrupción cautelar, no se permitirá la introducción de órdenes, ni su ejecución, aunque sí la realización de consultas. Durante el período de interrupción

cautelar se facilitará información periódica y actualizada a los miembros de mercado.

En aquellos casos en que dichas noticias, acontecimientos o incidencias se produjesen en los momentos finales de la sesión, de forma que no pueda interrumpirse cautelarmente la contratación, podrá reanudarse excepcionalmente la sesión aun cuando ésta hubiese previamente concluido de acuerdo con el horario normal establecido en el apartado 3 de estas Normas.

Cuando se tenga certeza de la finalización de la interrupción cautelar, la reanudación de la contratación o su posibilidad deberá difundirse a través de los terminales de contratación y se pondrá inmediatamente en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y de los miembros de mercado con antelación suficiente. Además, se facilitará un marco de tiempo para los miembros de mercado antes de que se inicie la contratación en el período comprendido entre la publicación del mensaje de fin de la sesión y el de la difusión de los precios de cierre. La comunicación de la posible reanudación de la sesión deberá indicar expresamente que los últimos precios fijados al finalizar la sesión son provisionales.

Después de la interrupción cautelar se establecerá un período de subasta, reanudándose a continuación la contratación, a la que serán aplicables los restantes apartados de las presentes Normas.

La duración de la reanudación de la sesión o la prolongación derivada de una interrupción cautelar se fijará en función de las circunstancias concurrentes en cada caso.

Tanto la reanudación excepcional de la sesión previamente concluida como la prolongación de la misma derivada de una interrupción cautelar se limitarán al tiempo mínimo imprescindible, aplicándose a los precios de ellas resultantes las reglas generales relativas a los precios de cierre.

13.2. Paradas del Sistema

En caso de que varios o todos los miembros del Mercado no pudieran operar, se podrá detener el funcionamiento del Mercado por el período que se considere oportuno.

En caso de que la parada del Mercado afectase al período de subasta o a los últimos 30 minutos de la sesión abierta, el Departamento de Supervisión podrá prolongar el período de subasta o la sesión abierta durante el tiempo que considere necesario, pero sin que la prolongación pueda superar el tiempo de parada que la justifica, ni ser inferior a 5 minutos.

Para llevar a cabo esta interrupción, se procederá a aplicar el procedimiento vigente para la Gestión de Incidencias por parte de los Sistemas de Negociación de Renta Variable destinado a mantener la seguridad y la estabilidad del Sistema.

13.3. Suspensión de la contratación

El Consejo de Administración y, en caso de urgencia, el Departamento de Supervisión, podrá

Circular 3/2025

BME Growth

BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES, SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN, S.A., domicilio social en Madrid, Plaza de la Lealtad 1, NIF A84636240 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en el tomo 22479, folio 40, hoja número M-401653.

suspender temporalmente la contratación de los valores negociables que dejen de cumplir las normas del Mercado, salvo que tal decisión pudiera causar perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del Mercado. En todo caso, esa decisión será inmediatamente comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y hecha pública.

Adicionalmente, el Consejo de Administración y, en caso de urgencia, el Departamento de Supervisión, procederá a suspender la negociación de los valores incorporados al Mercado en el caso de que estos últimos sean suspendidos de negociación en los mercados regulados donde se encuentran admitidos a negociación.

El aviso de suspensión será comunicado a través de los terminales del Mercado y se le dará oportuna difusión para su conocimiento por miembros e inversores.

Durante el período de suspensión no se permitirá la introducción de órdenes, ni su ejecución, aunque sí la realización de consultas.

Finalizada la suspensión, se reanudará a continuación la contratación, a la que serán aplicables los restantes apartados de las presentes Normas.

Segundo. - Derogación normativa

La presente Circular sustituye y deja sin efecto la Circular 1/2022, de 15 de marzo, la Circular 4/2023, de 31 de octubre, y la Circular 2/2025, de 20 de marzo de 2024.

Tercero. - Fecha de aplicación

La presente Circular será aplicable a partir del día siguiente al de su publicación en el Boletín diario del Mercado.

Madrid, 28 de octubre de 2025

EL SECRETARIO
Alejandro Díez Herrero