



CIRCULAR CIVIL - MERCANTIL 17/2020
1 de octubre de 2020

EL MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL (MAB) HA PASADO A DENOMINARSE BME MTF EQUITY Y HA AGRUPADO LOS ORIGINARIOS SEGMENTOS DE “EMPRESAS EN EXPANSIÓN” Y “SOCIMI” EN UNO NUEVO, DENOMINADO “BME GROWTH”, CUYAS CIRCULARES Y REGLAMENTO PUBLICADOS EL 03.09.2020 ENTRAN EN VIGOR HOY, 01.10.2020

El nuevo segmento BME GROWTH ha sido autorizado por la CNMV en la categoría de Mercado para PYME en expansión (en adelante, “BME GROWTH” o el “Mercado”), prevista a escala de la Unión Europea por la Directiva UE 65/2014, conocida como “MIFID II” (en adelante, “MIFID II” o la “Directiva”).

Si bien las nuevas Circulares merecen atención, ya que presentan novedades puntuales respecto de las anteriores, la principal consecuencia de la unificación bajo el nuevo segmento BME GROWTH de los antiguos de Empresas en Expansión y SOCIMIS (en adelante, las “Sociedades” o “Emisores PYME”), consiste en que las Sociedades tendrán la consideración de “emisores en un Mercado para PYME en expansión”.

Dicha consideración de “emisores en un Mercado para PYME en expansión” equipará a las Sociedades con las admitidas en los principales Sistema Multilateral de Negociación (en adelante, “SMN”) de Europa¹, ya que desde la entrada en vigor de MIFID II (03.01.2018) se han adaptado progresivamente a la categoría de Mercados para PYMES en expansión, como ahora BME GROWTH.

¹ Dichos mercados son el Alternative Investemnt Market británico, Euronex Growth (Bélgica, Irlanda Portugal y Francia), el Mercato Alternativo del Capitale italiano y el Nasdaq First North (Suecia, Finlandia y Dinamarca).

La mencionada *equiparación* tendrá un impacto jurídico y, asimismo, de “*imagen internacional*” en las Sociedades puesto que los Mercados para PYMES en expansión son una subcategoría de SMN diseñados a escala de la UE específicamente para Sociedades pequeñas y medianas², cuya regulación se prevé, fundamentalmente, en el artículo 33 de “MIFID II”³. Además, dichos mercados son un aspecto fundamental de la Unión de los Mercados de Capitales y del el Plan de acción para su consecución.

1.- Impacto jurídico para el Mercado.

El impacto jurídico para el Mercado consiste, fundamentalmente, en que BME GROWTH, al haber sido autorizado como tal por la CNMV (como los principales SMN de Europa por sus respectivos Supervisores), debe haber dado cumplimiento, entre otros, a los siguientes requisitos para la incorporación y mantenimiento de la negociación de las Sociedades⁴:

- i.- “*que se fijen criterios apropiados para la admisión inicial y continuada a negociación (...)*”;
- ii.- “*que, en el momento de la admisión inicial (...) se haya publicado información suficiente que permita los inversores decidir con conocimiento de causa se invierten o no (...)*”;
- ii.- “*que, de forma periódica y continua se presente en el mercado información financiera (...)*”;

2.- Impacto jurídico para las Sociedades

El impacto jurídico para las Sociedades consiste, fundamentalmente, en la posibilidad de registrar un folleto en la CNMV tanto para la admisión a cotización en BME GROWTH como para la posterior incorporación de acciones, en un formato *más sencillo* que el que deberían registrar si no fuesen Emisores PYME⁵ y en la *minoración* de aspectos puntuales en la formulación de las listas de iniciados previstas en la normativa de abuso de mercado⁶.

En definitiva, la normativa pretende reducir las cargas administrativas de los Emisores PYME y, a su vez, agilizar el acceso al capital en *sintonía* con los principales mercados de esta categoría en Europa, especialmente en el contexto actual como consecuencia de la crisis sanitaria.

En coherencia con lo anterior, las nuevas Circulares, al tiempo que modifican aspectos puntuales, simplifican su redacción y sistemática, destacando las siguientes modificaciones:

² Artículo 4, apartado 1.13: “*pequeñas y medianas empresas*»: *las empresas con una capitalización de mercado media inferior a 200 000 000 EUR sobre la base de las cotizaciones de fin de año durante los tres años naturales anteriores*”

³ La norma de transposición en España es el RDL 21/2017, de 29 de diciembre.

⁴ Apartado 3, letras b, c, d del art. 33 MIFID II y equivalente previsto en el artículo 45 del RDL 21/2017, de 29 de diciembre.

⁵ Circular 1/2020 sobre requisitos de incorporación y exclusión, norma Primera, apartado 1.

⁶ En relación a la publicación de la información privilegiada en la web de la Sociedad y en aspectos puntuales de las listas de iniciados previstos en el Reglamento UE 596/2014.

ORTEGA ▪ CONDOMINES ▪ ABOGADOS

i.- Circular 1/2020 sobre Incorporación y exclusión⁷:

- Si la Sociedad registra un folleto informativo en CNMV para Emisores PYME, puede presentar a BME GROWTH dicho folleto informativo en vez del DIIM (Documento Inicial de Incorporación al MAB)⁸.
- Se suprime el requisito de información de las participaciones de Administradores y directivos superiores a 1%.
- Se reduce del 10 al 5% el % de participación significativa⁹. El 5% se preveía únicamente para SOCIMIS.
- En el supuesto de que la actividad de la Sociedad tenga una antigüedad inferior a dos (2) años, se aplica el *Lock up* de un (1) año a los accionistas principales, administradores y directivos de las Sociedades. Con anterioridad dicho *Lock up* aplicaba únicamente a SOCIMIS.¹⁰
- Oferta de exclusión: se permite que el oferente sea un tercero¹¹.

ii.- Circular sobre Aumentos de capital¹²:

- Si la Sociedad tiene registrado un folleto informativo en CNMV para Emisores PYME en relación a una ampliación de capital, puede presentar al Mercado dicho folleto informativo en vez del Documento de Ampliación Completo (DAC) o el DAR (Documento de Ampliación Reducido).¹³
- Se debe presentar un DIIM al MERCADO en caso de acciones creadas como consecuencia de una ampliación de capital cuya aportación sean las acciones de una Sociedad de mayor tamaño.¹⁴

iii.- Circular sobre Información¹⁵:

- Información financiera semestral: se prevé expresamente que *“Las entidades emisoras no podrán remitir balance y estado de cambios en el patrimonio abreviados ni una cuenta de pérdidas y ganancias abreviada”*.

⁷ El título completo es *“Requisitos y procedimiento aplicables a la incorporación y exclusión en el segmento de negociación BME growth de BME MTF Equity”*.

⁸ Norma tercera, apartado 1.

⁹ Norma segunda, apartado 2.1.

¹⁰ Norma segunda, apartado 1.6.

¹¹ Norma sexta, apartado 1.2.

¹² El título completo es *“Requisitos y procedimiento aplicables a los aumentos de capital de entidades cuyas acciones estén incorporadas al segmento de negociación BME growth de BME MTF Equity”*.

¹³ Norma segunda, apartado 2.2.

¹⁴ Norma segunda, apartado 2.1.2.

¹⁵ El título completo es *“Información a suministrar por empresas incorporadas a negociación en el segmento BME growth de BME MTF Equity”*.

ORTEGA ▪ CONDOMINES ▪ ABOGADOS

- Si el informe de revisión limitada del auditor contiene una *“opinión con salvedades, desfavorable o denegada, deberán hacerse públicos los motivos de esas circunstancias y las actuaciones para su subsanación y el plazo previsto al efecto”*.¹⁶
- La obligación de comunicar participaciones significativas se reduce del 10% al 5 % y sucesivos múltiplos¹⁷.

Como suele ocurrir con los cambios normativos, al aplicarlos por los operadores y Supervisores surgirán dudas o interpretaciones que habrá que despejar procurando puertos seguros, de manera coherente con la naturaleza del Mercado.

Quedamos a disposición.

Departamento Mercantil
Persona de contacto: Luciano Trerotola
Email: ltrerotola@ortega-condomines.com

¹⁶ Norma segunda (punto 2.1.a, párrafos 3º y 4º).

¹⁷ Norma segunda, apartado 2.2.