

JORNADA: Financiación Empresarial en España: estrategias de futuro
 Bolsas y Mercados Españoles -Instituto Español de Analistas Financieros- Fundación de Estudios Financieros
 Madrid.

10
MARZO
 2016

LOS MERCADOS ALTERNATIVOS BURSÁTILES: CLAVES DE FUNCIONAMIENTO

M^a José Palacín-Sánchez, PhD. palacin@us.es
 Carmen Pérez-López, PhD. cplopez@us.es

UNIVERSIDAD DE SEVILLA







Objetivo del paper

Realizar una **revisión de los trabajos de investigación internacionales** con dos objetivos



1 objetivo

Analizar los mercados alternativos desde una perspectiva económico -regulatoria



2 objetivo

Analizar el rol de los mecanismos de control que se han identificado como claves para superar las limitaciones de una regulación *light*



Objetivo 1

Aspectos regulatorios en los Mercados Alternativos Bursátiles

1. Regulación o fuerza del mercado:

¿es la regulación o más bien la fuerzas del mercado la clave del éxito?

2. Cambios en la regulación y respuesta de los mercados:

¿ han reaccionado los mercados favorable o desfavorablemente a cambios introducidos en las legislaciones?

3. Mercados alternativos frente a mercados principales:

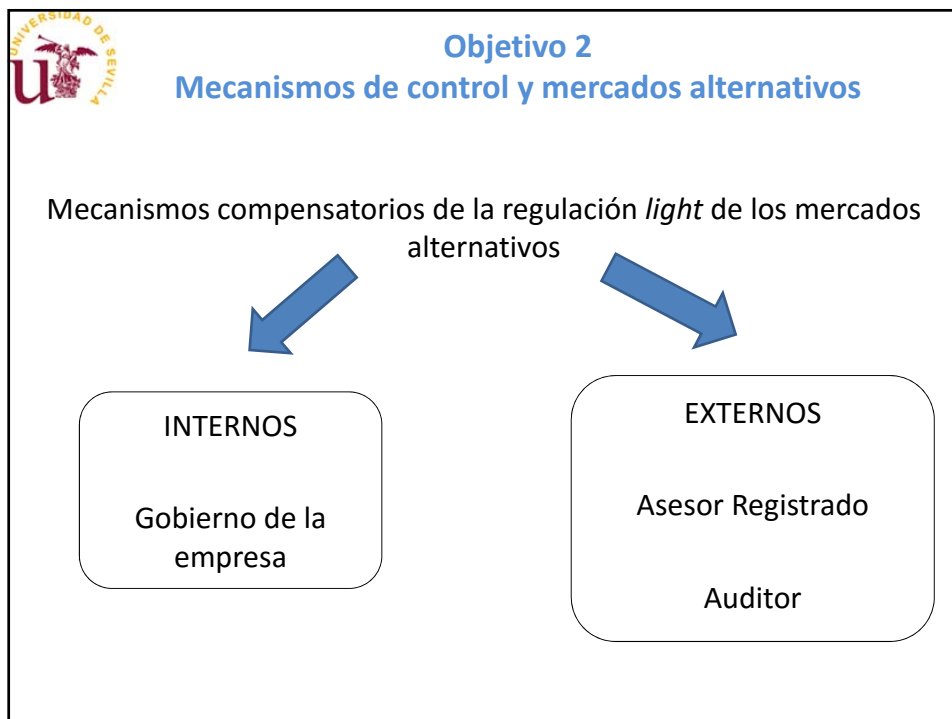
¿la mayor flexibilidad en la regulación que disfrutaban los mercados alternativos frente a los mercados principales les conducen a obtener unos peores resultados en cantidad y calidad?

Estudios más relevantes:

Simon, Stigler, Benston, Jarrell, Burhop, Cattaneo, Jenkinson, Ramadorai, Cumming, Johan, Stringham, Boettke, Clark, Neal, Davis, Mulherin, Chambers, Dimson, Stringham, Chen, Pandes, Robinson, etc...

☐ Recorrido histórico, analizando trabajos desde 1964 a 2015

☐ Recorrido territorial: EEUU, RU, Italia, Polonia, Canadá, etc...



 **Objetivo 2:**
Mecanismos de control y mercados alternativos

- 1. Gobierno de la empresa - Corporate governance**
¿el gobierno de las PYME cotizadas influye en sus resultados y en su transparencia?
- 2. Asesor registrado - Nominated Advisor**
¿influye el asesor registrado en los resultados de la empresa, en su gobierno corporativo y en la supervivencia de la empresa?
- 3. Auditor**
¿influye la calidad del auditor en los resultados de las PYME cotizadas, en su gobierno corporativo y en su transparencia?

Estudios más relevantes:
Mallin y Ow-Yong (1998 y 2010), Finkle (1998), Berry et al. (2006); Reddy et al. (2008); Christensen et al. (2010); Gordon et al. (2012); Plastow et al. (2012); Espenlaub (2012); Gerakos et al. (2013); Farag et al. (2014); Bertoni et al. (2014).

Ámbito geográfico: Mercado alternativo analizado: AIM inglés, Más muestras pequeñas empresas cotizadas USA, Canadá, Australia, Nueva Zelanda, Europa continental

6



Conclusiones

1. La adecuada regulación **no es un debate nuevo**.
2. En los últimos años existe una clara **tendencia en todos los campos financieros hacia una mayor regulación**, sobre todo en cuanto a la protección del inversor y a la divulgación de información, que se ha vuelto incluso mucho más intensa como reacción a la crisis.
3. Según los estudios analizados, los mercados, especialmente los alternativos, **necesitan de una regulación** correcta, proporcionada, sencilla y de fácil comprensión, que haya sido diseñada y ponderada para conseguir su mejor funcionamiento.
4. Sin embargo, **no se trata de endurecer** la regulación como un fin en sí mismo sino de valorar bien qué objetivos se pretenden con ella, de **diseñarla adecuadamente** y de evaluar con sentido crítico los efectos de la misma.



Conclusiones

De los estudios revisados se concluye que el desarrollo de los mercados alternativos reside en la suma de muchas fuerzas que deben confluir para que el puzzle de estos mercados tenga una configuración satisfactoria

1. Un adecuado comportamiento de las empresas y sus directivos.
 2. Un papel responsable de todos los agentes intervinientes entre los que se encuentran los auditores y los asesores registrados.
 3. Una protección a los inversores adecuada.
 4. Una supervisión ajustada.
 5. Un mercado con la suficiente liquidez en el que se potencien los inversores profesionales.
- ✓ *Los cambios regulatorios en el MAB de Febrero de 2016 se mueven en esa línea.*