

CIRCULAR 7/2010

**NORMAS DE CONTRATACIÓN DE ACCIONES DE EMPRESAS EN EXPANSIÓN A
TRAVÉS DEL MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL**

El Reglamento del Mercado dedica su Título V a la contratación y prevé la existencia de unas normas de contratación del Mercado que esta Circular viene a establecer.

El modelo de mercado del Mercado Alternativo Bursátil para Empresas en Expansión incorpora la contratación a través un sistema de fijación de precios mediante la confluencia de la oferta y la demanda en un período de subasta.

Este sistema (negociación mediante fijación de precios en subasta o “fixing”), permite a los inversores introducir en el sistema órdenes limitadas en precio o de mercado. En este caso es la libre confluencia de la oferta y la demanda la que determina el precio de negociación. Para aquellas sociedades con suficiente difusión este sistema garantiza una fijación de precios eficiente.

Adicionalmente, la Comisión de Supervisión del Mercado podrá decidir que alguno de los valores, teniendo en cuenta su liquidez y difusión, pueda tener un periodo de mercado abierto.

El sistema de contratación utiliza la plataforma tecnológica de negociación de la renta variable bursátil, aprovechando su capacidad de difusión y los algoritmos de fijación de precios y prelación de las órdenes.

En atención a lo anterior, el Consejo de Administración ha aprobado la siguiente Circular, que recoge las Normas de Contratación del segmento de acciones de Empresas en Expansión dentro del Mercado Alternativo Bursátil

**Primero.- Normas de Contratación del segmento de negociación de acciones de
Empresas en Expansión en el Mercado Alternativo Bursátil**

Se aprueban las Normas de Contratación del segmento de negociación de acciones de Empresas en Expansión dentro del Mercado Alternativo Bursátil (en adelante, el “Mercado”):

INDICE

1. RÉGIMEN APLICABLE

2. RÉGIMEN DE LAS OPERACIONES

3. SESIONES Y HORARIOS

3.1. Calendario de sesiones y horarios 3.2. Régimen de las sesiones

4. ÓRDENES, APLICACIONES Y UNIDADES DE CONTRATACIÓN

5. PRECIOS Y SUS VARIACIONES 5.1

Precio de referencia

5.2 Rango estático

5.3 Precio de cierre

5.4 Variación mínima de precios

6. CONTRATACIÓN DE ACCIONES EN LOS PERÍODOS DE SUBASTA

7. CONTRATACIÓN DE BLOQUES Y OPERACIONES ESPECIALES

7.1 BLOQUES

7.1.1 Definición

7.1.2. Validez de las órdenes

7.1.3. Difusión de las operaciones

7.1.4. Contratación de Bloques

7.1.4.1. Precio

7.1.4.2. Importe mínimo

7.2 OPERACIONES ESPECIALES

7.2.1 Horario

7.2.2 Operaciones Comunicadas

7.2.2.1 Precio

7.2.2.2 Importe mínimo

7.2.2.3. Comunicación de las operaciones

7.2.3. Operaciones especiales que necesitan autorización de la Comisión de Supervisión del Mercado

7.2.4. Difusión de las operaciones

8. PROVISION DE LIQUIDEZ

9. INTERRUPCIÓN Y SUSPENSIÓN DE LA CONTRATACIÓN

10. INFORMACIÓN A LOS MIEMBROS PREVIA Y POSTERIOR A LA NEGOCIACIÓN DE OPERACIONES

10.1 Información previa a la efectiva negociación de operaciones

10.2 Información posterior a la efectiva negociación de operaciones

11. DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN

1. RÉGIMEN APLICABLE

El segmento de negociación de acciones de Empresas en Expansión del Mercado Alternativo Bursátil se regirá por las presentes Normas de Contratación.

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.

Las operaciones así realizadas quedarán definitivamente confirmadas, con total eficacia obligatoria. Excepcionalmente, una operación podrá ser anulada previa autorización de la Comisión de Supervisión del Mercado, en caso de estar afectada de un error manifiesto y con la conformidad de las partes contratantes.

Las entidades intervinientes que podrán introducir órdenes de compra y venta y ejecutar las correspondientes negociaciones serán los miembros del Mercado.

Mediante Instrucción Operativa se establecerá para las órdenes que se introduzcan a la compra y a la venta en cada valor un importe máximo a partir del cual se precise para su curso una doble confirmación expresa del operador.

Igualmente, se determinará, por medio de Instrucción Operativa, el umbral a partir del cual el intermediario deberá recabar la autorización de la Supervisión del Mercado, que solicitará al intermediario constancia de la existencia y afectación de saldo suficiente de valores para liquidar la orden.

3. SESIONES Y HORARIOS

3.1. Calendario de sesiones y horarios

El Mercado estará abierto los días hábiles de lunes a viernes que figuren en el calendario legalmente establecido al efecto y con arreglo a los horarios que se fijen mediante Instrucción Operativa.

3.2. Régimen de las sesiones

La sesión de contratación constará de una subasta de apertura, una subasta de cierre y un periodo de Operaciones Especiales.

La Comisión de Supervisión del Mercado podrá decidir que alguno de sus valores, teniendo en cuenta su liquidez y difusión, pueda tener una subasta de apertura, un periodo de mercado abierto, una subasta de cierre y un periodo de Operaciones Especiales.

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.

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.

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

Al comienzo de cada sesión, se tomará como precio de referencia el precio de cierre de la última sesión.

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.

5.2 Rango estático

El rango estático en la subasta de apertura es la variación máxima permitida respecto del precio de referencia. El rango estático de las acciones de las Empresas en Expansión se fijará mediante Instrucción Operativa.

Si un valor fija precio en la subasta de apertura, éste podrá pasar a ser el nuevo precio estático para la subasta de cierre sobre el cual girará el citado rango estático.

5.3 Precio de Cierre

El precio resultante de la subasta de cierre, 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 200 unidades de contratación, el precio de cierre será, de entre los precios correspondientes a las 200 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 200 unidades de contratación, el precio de cierre será el de la sesión anterior.

En caso de que alguno de los valores tenga un período de mercado abierto, a efectos de fijación de los precios de cierre, se tomarán en cuenta 500 unidades de contratación.

5.4 Variación mínima de precios

La variación mínima de precio será de 0,01 euros.

6. CONTRATACIÓN DE ACCIONES EN LOS PERÍODOS DE SUBASTA

Durante los períodos de su basta de apertura y de cierre, se podrán introducir, modificar y cancelar órdenes. Las operaciones no se ejecutarán durante los períodos de subasta sino al final de los mismos, de acuerdo con el precio único de cada subasta.

Las subastas finalizarán en cualquier momento, dentro de un período máximo de treinta segundos con final aleatorio, a partir de la conclusión de la misma. La duración del período 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 de las acciones de Empresas en Expansión.

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.

En lo relativo a difusión de información, clase de órdenes, fijación de precios y asignación de títulos, las subastas del Mercado se ajustarán a las normas generales aplicables al efecto al mercado español de acciones en el Sistema de Interconexión Bursátil.

En concreto, durante los períodos de subasta se harán públicos, de manera continua para cada acción, el precio que mejor cumpliría su algoritmo de negociación y el volumen que sería potencialmente ejecutable a ese precio. De no existir un posible precio de negociación, se harán públicos el mejor precio de compra y de venta con sus volúmenes asociados.

Respecto de cada operación ejecutada se harán públicos el precio y volumen contratado.

7. CONTRATACIÓN DE BLOQUES Y OPERACIONES ESPECIALES

7.1 BLOQUES

7.1.1 Definición

Es la modalidad destinada a que los miembros puedan aplicar órdenes de sentido contrario o concluir operaciones, siempre que se cumplan los requisitos de volúmenes y precios que se establecen para acceder en cada caso a la condición de bloque.

7.1.2. Validez de las órdenes

Sólo podrán introducirse órdenes válidas para un día y procedentes de un solo ordenante, considerándose como tal la recibida de persona física o jurídica con

capacidad de decisión sobre la totalidad de la orden, y quedando expresamente prohibidas las agrupaciones.

7.1.3. Difusión de las operaciones

Antes del inicio de la subasta de apertura de la sesión siguiente a aquella en que se hayan efectuado las operaciones, se publicará en las pantallas del sistema de contratación el detalle de las operaciones ejecutadas.

7.1.4. Contratación de Bloques

Los miembros del Mercado podrán aplicar las órdenes de signo contrario o concluir operaciones, a través del sistema de contratación y dentro del horario establecido, siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

7.1.4.1. Precio

Se permitirá en cada momento una variación del 25% sobre el precio de referencia.

7.1.4.2. Importe mínimo

El importe efectivo de la operación deberá alcanzar, como mínimo, 50.000 euros

7.2. OPERACIONES ESPECIALES

7.2.1. Horario

El horario para realizar operaciones especiales será desde el cierre de la sesión hasta las 20:00h.

7.2.2. Operaciones Comunicadas

Los miembros del Mercado podrán aplicar las órdenes de signo contrario, o concluir operaciones sin formularlas públicamente, fuera del horario de funcionamiento ordinario del Mercado y siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

7.2.2.1. Precio

El límite de variación sobre el precio de referencia será del 5%. Se podrán realizar operaciones a cualquier precio de la horquilla que resulte de aplicar el porcentaje arriba detallado.

7.2.2.2. Importe mínimo

El importe efectivo de la operación deberá ser, como mínimo, de 50.000 euros.

7.2.2.3. Comunicación de las operaciones

La comunicación de las operaciones se efectuará antes de las 20 horas, de acuerdo con el procedimiento descrito en el Manual del Operador.

7.2.3. Operaciones especiales que necesitan autorización de la Comisión de Supervisión del Mercado

Los miembros del Mercado podrán aplicar las órdenes de signo contrario o concluir operaciones sin formularlas públicamente, fuera de los límites de precio establecidos en el punto 7.2.2.1. de estas Normas y siempre que obtengan la autorización correspondiente, que sólo podrá acordarse si concurre alguna de las siguientes circunstancias:

1. Que su importe sea superior a 50.000 euros.
2. Concurra alguna de las siguientes circunstancias de interés societario:
 - Transmisiones relacionadas directamente con procesos de fusión o escisión de sociedades.
 - Transmisiones que tengan su origen en acuerdos de reorganización de un grupo empresarial.
3. Tratarse de la ejecución de los siguientes contratos antecedentes y compraventas complejas:
 - compraventas que sean consecuencia de transacciones o acuerdos dirigidos a poner fin a conflictos.
 - compraventas que formen parte de operaciones integradas por una pluralidad de contratos especiales relacionados entre sí.
4. Cualquiera otra causa que, a juicio de la Comisión de Supervisión del Mercado, justifique suficientemente la autorización de la operación.

La solicitud de autorización se cursará de acuerdo con el procedimiento descrito en el Manual del Operador, y deberá ser incluida en el sistema de contratación con la antelación suficiente como para permitir que el trámite de autorización se efectúe antes de las 20 horas.

La autorización de la operación se otorgará, en su caso, por la Comisión de Supervisión del Mercado y se comunicará al solicitante por el procedimiento descrito en el Manual del Operador, quedando ejecutada la misma desde el mismo momento de su autorización.

7.2.4. Difusión de las operaciones

Antes del inicio de la subasta de apertura de la sesión siguiente a aquella en que se hayan efectuado las operaciones, se publicará en las pantallas del sistema de contratación el detalle de las operaciones ejecutadas.

8. PROVISIÓN DE LIQUIDEZ

Las especiales características de las compañías que van a incorporarse al segmento de Empresas en Expansión 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 con la que la sociedad cotizada o alguno de los accionistas de referencia de la sociedad cotizada hubiera concertado un contrato de liquidez. En el marco de dicho contrato, la Comisión de Supervisión del Mercado estudiará la posible actuación por cuenta propia del Proveedor de Liquidez.

El objeto de los contratos de liquidez será favorecer la liquidez de las transacciones, conseguir una suficiente frecuencia de contratación y reducir las variaciones en el precio cuya causa no sea la propia tendencia del mercado.

El contrato 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 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 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 aquella precise para el cumplimiento de sus obligaciones legales.

El contrato 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. Las operaciones deberán llevarse a cabo en el Mercado dentro de sus horarios habituales de negociación. No podrán efectuarse a través del sistema de contratación de bloques ni a través de operaciones especiales.

Mediante Instrucción Operativa se precisará el régimen de actuación del Proveedor de Liquidez para cada valor. En todo caso, el Proveedor de Liquidez se obliga a mantener posiciones de oferta y demanda por un importe efectivo mínimo. Dichas posiciones no

podrán superar una horquilla de precios máxima y habrán de mantenerse en cada periodo de subasta con suficiente antelación al momento de su conclusión. Así mismo, se publicará un modelo orientativo del mencionado contrato de liquidez.

La Comisión de Supervisión del Mercado podrá exonerar puntualmente al Proveedor de Liquidez del cumplimiento de sus obligaciones 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 excepcionales que deberá justificar en cada caso de acuerdo con el emisor o sus accionistas de referencia o cuando concurra alguna otra causa justificada.

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

En los casos en que los Proveedores de Liquidez interrumpan su actuación sin previa exoneración, la Comisión de Supervisión podrá suspenderles en esa condición.

En caso de que los Proveedores de Liquidez incumplan reiteradamente su régimen de actuación, la Comisión de Supervisión podrá excluir a los Proveedores de Liquidez en cuestión 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 del Mercado Alternativo Bursátil.

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 apartado 9 de estas Normas.

La Comisión de Supervisión del Mercado comunicará a la CNMV las situaciones de exoneración, suspensión y exclusión y las hará públicas para conocimiento de los restantes intermediarios e inversores.

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

Se publicará en el Boletín del Mercado la identidad de las entidades que actúen como Proveedores de Liquidez y los valores a los que se refiera esa actuación.

9. INTERRUPCIÓN Y SUSPENSIÓN DE LA CONTRATACIÓN

9. 1 Interrupción de la contratación

En caso de urgencia y por motivos técnicos, la Comisión de Supervisión podrá interrumpir la contratación.

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

Durante el período de interrupción no se permitirá la introducción de propuestas ni su ejecución, aunque sí la realización de consultas al Mercado.

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

La duración de la sesión se podrá prolongar en caso de una previa interrupción, en función de las circunstancias concurrentes en cada caso.

9.2 Suspensión de la contratación

El Consejo de Administración y, en caso de urgencia, la Comisión de Supervisión, podrá suspender temporalmente la contratación de los valores negociables que dejen de cumplir las normas 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, la Comisión 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 propuestas, 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.

10.- INFORMACIÓN A LOS MIEMBROS PREVIA Y POSTERIOR A LA NEGOCIACIÓN DE OPERACIONES

10.1 Información previa a la efectiva negociación de operaciones

Los Miembros tendrán acceso a la información relativa a los valores negociados en el Mercado y a los datos necesarios para llevar a cabo su operativa dentro del Mercado.

La citada información será la siguiente:

- Los precios de compra y venta que se produzcan en cada momento de la sesión de contratación del Mercado.
- Las posiciones activas en cada momento en el Mercado.
- La profundidad de las posiciones de negociación a los precios de compra y venta que existan o se hayan introducido en cada momento de la sesión de contratación del Mercado.
- Los avisos y extremos que el sistema difunda sobre aspectos previstos en las Normas de Contratación.

10.2. Información posterior a la efectiva negociación de operaciones

Los Miembros tendrán acceso a la información relativa a todas las operaciones que hayan sido realizadas a lo largo de cada sesión de contratación en el Mercado que, comprenderá:

- Los precios a los que se ha concluido cada una de las operaciones cruzadas en el Mercado.
 - El volumen de contratación afectada en cada operación cruzada.
 - Fecha y hora en la que se han cruzado cada una de las operaciones.
- La restante información que sea relevante para la negociación en el Mercado.

11. DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN

El Mercado difundirá todos los días en que celebre sesión los datos más significativos de los valores negociados en este segmento y de las operaciones realizadas sobre ellos que comprenderá:

- Los precios a los que se hayan efectuado las operaciones durante la correspondiente sesión, de conformidad con el régimen aplicable a las diversos tipos de operaciones.
- Los oportunos antecedentes relativos a los precios de las previas sesiones.
- Los volúmenes de contratación.
- Los índices que se establezcan.

Esa información podrá recogerse en un Boletín del Mercado u otro medio escrito y ser objeto de difusión a través de medios informáticos.

Adicionalmente, el Mercado podrá alcanzar los oportunos acuerdos con los mercados regulados en los que se negocien los valores incorporados en este segmento para difundir, a través de los medios de esos mercados, la información del presente segmento.

12. FECHA DE APLICACIÓN

La presente Circular será aplicable a partir del día que se anuncie por medio de Instrucción Operativa.

Madrid, 4 de enero de 2010

EL SECRETARIO

Ignacio Olivares Blanco