

A woman with curly hair, wearing a light blue blazer, white shirt, and grey trousers, is walking down a wide set of stone steps. The steps lead up to a grand building with large, fluted classical columns and arched doorways. The scene is brightly lit, suggesting daytime.

Guía informativa para las Sociedades Emisoras en BME Growth

Índice

1	Introducción	4
2	BME Growth	6
2.1	¿Qué es BME Growth?	6
2.2	Ventajas de BME Growth	7
2.2.1	Financiación del crecimiento de la empresa	8
2.2.2	Poner en valor la compañía	9
2.2.3	Visibilidad, prestigio e imagen de marca	9
2.2.4	Liquidez para los accionistas	10
3	Normativa y procedimiento de incorporación y permanencia en BME Growth	11
3.1	Requisitos de acceso	11
3.1.1	Características de idoneidad de las entidades emisoras	11
3.1.2	Estatutos Sociales	14
3.1.3	Capital en manos de accionistas minoritarios	15
3.1.4	Contratación de Asesor Registrado y de Proveedor de Liquidez	15
3.1.5	Valoración por experto independiente	16
3.1.6	Documentación para solicitud de incorporación a BME Growth	16
3.1.7	Tramitación de la solicitud e incorporación al Mercado	18
3.2	Requisitos de permanencia	18
3.2.1	Información periódica	19
3.2.2	Información privilegiada y otra información relevante	20
3.3	Difusión de la información	21
3.3.1	Registro público y difusión de la información por el Mercado	21
3.3.2	Página web de la Entidad Emisora	22
3.4	Información Relevante: una orientación práctica al procedimiento de identificación, clasificación, y comunicación	23
3.4.1	Concepto de información relevante	23
3.4.2	Sistema de Comunicación de BME Growth de información relevante	26
3.4.3	Tipología y título resumen de Información Relevante	26
3.5	Costes de incorporación y mantenimiento en BME Growth	28
3.6	Supervisión de BME Growth, suspensión de contratación y exclusión de valores negociables	28
3.6.1	Supervisión de BME Growth.	29
3.6.2	Suspensión de la contratación de valores	29
3.6.3	Exclusión de valores negociables	29
4	Proceso de incorporación a BME Growth: fases y principales agentes	31
4.1	Fases del proceso de incorporación y cotización en BME Growth	31
4.2	El Asesor Registrado (AR)	35
4.2.1	Funciones y Servicios durante el proceso de incorporación	35
4.2.2	Funciones y Servicios durante la permanencia	36
4.3	La Entidad Colocadora (EC)	39
4.3.1	Principales funciones de la EC en el proceso de acceso	39
4.3.2	El análisis de la compañía	40
4.3.3	La relación entre la EC y la sociedad emisora en el periodo de permanencia en el Mercado	41
4.4	El Proveedor de Liquidez (PdL)	42
4.4.1	Funciones del Proveedor de Liquidez, y relación con la sociedad emisora	42
4.4.2	Contrato de provisión de liquidez	42
5	El valor estratégico de una buena práctica en Relación con Inversores (RR.II.)	43
5.1	Concepto, misión y objetivos de las RR.II.	43
5.2	Cómo definir y ejecutar el Programa y la Estrategia de Comunicación con Inversores	43
6	Gobierno Corporativo: recomendaciones para construir un modelo de buen gobierno para las sociedades emisoras en BME Growth	48
6.1	Definición de Gobierno Corporativo	48
6.2	Relevancia del Gobierno Corporativo	48
6.3	Principios básicos del Gobierno Corporativo	49
6.4	Las entidades emisoras de BME Growth y el Gobierno Corporativo	50
6.4.1	Adopción de reglamentos de la Junta General de Accionistas (JGA) y del Consejo de Administración	53
6.4.2	Comisión de Auditoría, Control y Cumplimiento	53
6.4.3	El Informe de Gestión e Información No Financiera	54
Anexo		56
Anexo 1.	Relación de normativa relativa a BME Growth, y a los mercados de valores españoles en general	56

1. Introducción

Esta guía va destinada a las sociedades emisoras del segmento BME Growth tanto actuales como futuras, con el objeto de facilitarles el conocimiento de los aspectos clave relativos a la decisión de solicitar la incorporación a BME Growth y abordar de manera eficiente el proceso de salida al mercado. Adicionalmente, la guía ofrece orientación para la gestión de la actividad de la compañía en el mercado a partir del día de su incorporación, de manera que permita a la compañía emisora optimizar su reputación e imagen.

En este proceso, como luego se indicará, será esencial el apoyo que la sociedad emisora recibirá de su Asesor Registrado, que habrá de asistir a la compañía en cada una de estas fases. En ese sentido, la guía destaca también la imprescindible colaboración entre la compañía y su Asesor Registrado.

En definitiva, la presente guía tiene vocación de ser una herramienta de información de las relaciones de la sociedad emisora con BME Growth y con el resto de grupos de

interés como son los inversores y analistas financieros. Aprovechar las ventajas que el mercado ofrece a las sociedades emisoras va a depender mucho de su capacidad de generar confianza.

Desde el punto de vista normativo, esta guía no constituye y no debe interpretarse como una regla del mercado, aunque pretende describir el marco normativo existente en la actualidad y un conjunto de orientaciones sobre procedimientos y políticas de actuación, basadas en las mejores prácticas y el buen juicio en cada caso.

Además, la guía busca ofrecer una herramienta que permita trazar una hoja de ruta para toda compañía participante de BME Growth que pretenda desarrollar una buena práctica de transparencia, gestión y buen gobierno para construir una relación sólida y duradera con sus accionistas.

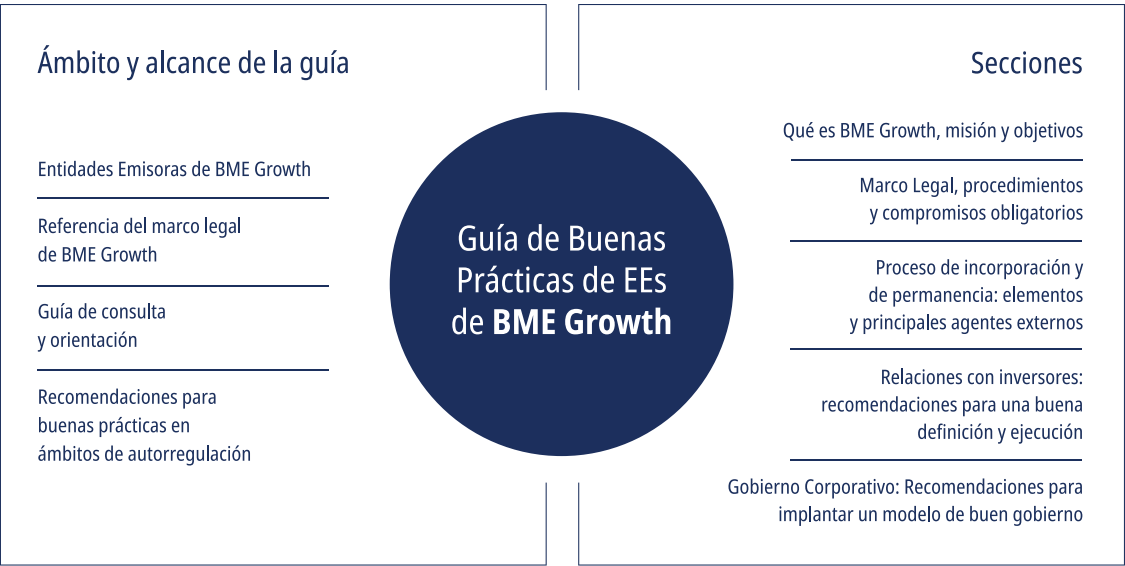
La guía se ha estructurado en cinco secciones. La primera sección ofrece la información de referencia básica para entender en qué consiste BME Growth, su misión y objetivos, elementos necesarios para que la entidad emisora realice una primera valoración de lo que BME Growth le puede aportar, y asimismo, analizar de manera preliminar si las características y el momento de la empresa se adaptan bien para considerar una posible incorporación al mismo.

La segunda sección se ocupa de describir el marco normativo para conocer los requisitos, procedimientos obligatorios para llevar a cabo un proceso de incorporación al Mercado, así como el detalle de las fases identificadas en dicho proceso, con los aspectos clave que hay que tener en cuenta para desarrollarlo adecuadamente. En esta sección se dedica un apartado especial a los compromisos de información que debe cumplir toda compañía emisora de BME Growth. Entre ellos, destaca la importancia de la información relevante y su comunicación que resulta clave para el normal y eficiente funcionamiento del mercado.

En la tercera sección, la guía desarrolla cómo este proceso de incorporación al Mercado requiere de la intervención de agentes asesores, externos a la sociedad emisora, sin cuyo concurso no sería factible la salida a BME Growth y, mucho menos, la permanencia en el mismo.

Resulta esencial, por tanto, conocer el papel que desempeñan dichos agentes externos –el principal de ellos, el Asesor Registrado (AR), pero también, en su caso, la Entidad Colocadora (EC) de los valores, y el Proveedor de Liquidez (PdL) – entender sus funciones y responsabilidades frente a la sociedad emisora e identificar los aspectos clave para gestionar de manera eficiente las relaciones operativas de la propia sociedad emisora con cada uno de ellos.

Las secciones cuarta y quinta se ocupan de las políticas de comunicación con inversores, más conocidas como Relación con Inversores, y de las políticas de Gobierno Corporativo respectivamente, que en los últimos años se han convertido en elementos estratégicos de la gestión empresarial. Sin su definición y ejecución resulta difícil mantener en el tiempo el objetivo de atracción y fidelización del capital, ya que la ausencia de una buena práctica en estas dos disciplinas puede propiciar el riesgo de pérdida de credibilidad y transparencia.



2. BME Growth

2.1 ¿Qué es BME Growth?

BME Growth es el mercado de PYMES de BME. En su configuración legal, es un segmento de negociación de acciones y valores negociables emitidos por entidades, españolas y extranjeras, integrado dentro de BME MTF Equity, que tiene la consideración de Sistema Multilateral de Negociación y está gestionado a través de una sociedad rectora participada por las bolsas españolas de valores.

Por sus características de regulación y operativa, está orientado a empresas que buscan aprovechar las ventajas que ofrece cotizar en un mercado de valores para apoyar sus proyectos de expansión y desarrollo.

En efecto, su regulación está fundamentalmente diseñada a la medida de las empresas de pequeño y mediano tamaño de todos los sectores, incluyendo SOCIMI (Sociedad Anónima Cotizada de Inversión en el Mercado Inmobiliario), con costes y procesos adaptados a las características de éstas para facilitarles el acceso a la financiación a través de capital, manteniendo al mismo tiempo unos niveles adecuados de transparencia y de obligaciones de información.

Como su reglamento indica, el Mercado, su órgano rector, sus miembros y entidades participantes están sujetos a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Una de las principales características de BME Growth es su normativa singularizada para proporcionar el adecuado equilibrio entre transparencia y flexibilidad, siempre dentro de la regulación general del mercado de valores. Esto, unido a un entorno de contratación que pretende ser atractivo para los potenciales inversores, facilita a las empresas las importantes ventajas que conlleva cotizar en un mercado de renta variable. Además, el

acceso al mercado supone para la empresa un compromiso de información permanente con sus accionistas en particular, y con el mercado en general, y una disciplina que transforma positivamente su modelo de gestión.

Las pequeñas y medianas empresas desempeñan un papel fundamental en la economía española, de hecho más del 99% de las empresas españolas son pymes. Estas emplean al 80% de la fuerza laboral de nuestro país y representan el 65% del PIB español. Todas ellas necesitan diversificar sus fuentes de financiación, complementando el crédito bancario y, cada vez con más frecuencia, están dispuestas a abrir su capital social a nuevos accionistas que confíen en un proyecto de crecimiento. A través de BME Growth pueden optimizar su estructura de capital y balance para alcanzar sus objetivos.

BME Growth tiene como cometido fundamental facilitar a estas empresas un acceso sencillo y eficiente al mercado de valores y de esta manera contribuir a su crecimiento y a poner en valor su negocio.

BME Growth está destinado preferentemente a inversores profesionales, si bien está abierto también a inversores particulares. Los inversores en las empresas negociadas en BME Growth deben ser conscientes de que asumen un riesgo mayor que el que supone la inversión en otras empresas más grandes y trayectoria más dilatada, que cotizan en la Bolsa. La inversión en empresas negociadas en BME Growth debe contar con el asesoramiento adecuado de un profesional independiente.

Para reforzar la transparencia de las compañías se recoge la figura de los “Asesores Registrados”, entidades especializadas en colaborar con las compañías emisoras en todo el proceso, tanto de acceso, como de permanencia

2.2 Ventajas de BME Growth

en el mercado, y cuya regulación legal¹ les atribuye la interlocución entre la compañía emisora y el organismo rector del mercado, el asesoramiento a la compañía emisora en relación con la incorporación al mercado y la vigilancia del correcto cumplimiento por los emisores con sus obligaciones de información establecidas en la normativa del mercado de valores que resulte de aplicación y en la normativa interna de BME Growth.

Adicionalmente, las entidades emisoras cuentan con un “proveedor de liquidez”, o intermediario que ayuda a buscar la contrapartida necesaria para que la formación del precio de sus acciones sea lo más eficiente posible, al tiempo que facilita su liquidez.

Además, con el objetivo de constituirse, BME Growth se ha apoyado en la experiencia y tecnología de Bolsas y Mercados Españoles (BME) en el diseño de los procedimientos operativos de contratación, liquidación y difusión de información para las compañías que alcanzan la dimensión adecuada, en una plataforma de aprendizaje que les permita plantearse su posterior cotización en el mercado secundario oficial, la Bolsa.

Como hemos mencionado, entre las empresas negociadas en BME Growth destacan las SOCIMI. Son sociedades anónimas cuyo objeto social consiste en la tenencia de activos de naturaleza urbana para su arrendamiento (mediante adquisición o promoción) o de acciones o participaciones en el capital social de otras SOCIMI o entidades extranjeras de análoga o similar actividad (conocidas como “REITs”). Se distinguen por su estructura fiscal eficiente, que les exime del pago del impuesto de sociedades a cambio de la obligación de repartir sus beneficios a los accionistas vía dividendos, estos sí sujetos al correspondiente impuesto.

El mercado de valores puede ser una plataforma idónea para el crecimiento de las empresas. El acceso a financiación, el incremento de visibilidad, una valoración continua basada en la oferta y la demanda, y la liquidez de las acciones de la empresa, son las principales ventajas que BME Growth ofrece a las compañías emisoras para que puedan gestionar sus proyectos con mayor eficiencia y acelerar los procesos necesarios para ello. Efectivamente, estas oportunidades que ofrece el mercado pueden conformar un círculo virtuoso en la expansión de las empresas. El incremento de visibilidad de la empresa facilita el acceso a más inversores y, por tanto, a una financiación más eficiente; asimismo, un mayor número de inversores incrementa la liquidez de las acciones y contribuye a una valoración objetiva de la empresa en el mercado. Es importante señalar que todas estas ventajas no se materializan sólo con culminar un proceso de incorporación al mercado. Aprovechar las oportunidades que ofrece

BME Growth a la sociedad emisora dependerá de su capacidad para atraer inversores y fidelizarlos, y para ello, como se aborda más adelante en esta guía, además del escrupuloso cumplimiento de la normativa del mercado, la sociedad emisora deberá desarrollar una adecuada política de información y comunicación con los inversores más allá de los mínimos previstos, y un modelo de gobierno corporativo acorde con la responsabilidad de una compañía que cuenta con nuevos accionistas y unas obligaciones de transparencia con el mercado.

¹ Artículo 72 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

2.2.1 Financiación del crecimiento de la empresa

La participación en un mercado de valores como BME Growth, facilita el acceso a la financiación de sus recursos propios para empresas en expansión. Una gestión empresarial eficiente debe perseguir no sólo la obtención de los recursos necesarios, sino el mantenimiento y gestión del equilibrio entre fondos propios y ajenos.

La financiación a través de recursos propios es, por tanto, imprescindible para aportar, a la expansión de la empresa, solidez, flexibilidad y reducción de riesgo financiero.

En particular, debe destacarse la posibilidad de adquirir otras empresas entregando a cambio acciones emitidas “ad hoc” por la empresa con acciones negociadas en BME Growth. Estas ampliaciones de capital no dinerarias son frecuentes y representan buena parte de los recursos obtenidos por las compañías emisoras.



2.2.2 Poner en valor la compañía

La participación en un mercado de valores permite fijar diariamente un precio de referencia para las acciones. Este valor de mercado constituye una diferencia fundamental frente a la compañía no cotizada.

Además, mejora las condiciones de acceso al mercado de deuda debido a la repercusión positiva en términos de perfil de riesgo que tiene para la compañía disponer de una valoración de mercado continua, y una mayor visibilidad y transparencia de sus cuentas, gestión y expectativas.

La valoración de las acciones se basará fundamentalmente en las expectativas de negocio de la compañía, y en su capacidad para materializarlas. Como se explica más adelante en esta guía, la gestión de dichas expectativas por parte de la compañía a través de los diferentes canales y herramientas de comunicación con inversores es una responsabilidad estratégica.

yor cobertura mediática, y por supuesto seguimiento de los analistas e inversores que necesitan información para formarse una opinión respecto al valor.

Además, la visibilidad es un elemento que, para la entidad emisora, va a suponer un cambio de su posicionamiento y relaciones frente a otro tipo de accionistas o grupos de interés como los clientes, proveedores y los propios intermediarios financieros y, por supuesto, permitirá captar la atención de nuevos inversores que anteriormente no habían identificado la empresa como alternativa de inversión.

Esta visibilidad y prestigio, permiten a la compañía tener una mejor posición de cara a la obtención de financiación a través de deuda. Esto es debido a que el hecho de cotizar en un mercado que demanda unos requisitos de información y una masa crítica que la analiza, provee a la compañía de una mayor transparencia ante los potenciales acreedores de la misma.

2.2.3 Visibilidad, prestigio e imagen de marca

BME Growth, no cabe duda, incrementa la exposición pública de las empresas en él negociadas, y por tanto su visibilidad. Este hecho, en la medida en que se gestione correctamente, supone un activo intangible para la entidad emisora de gran valor. La cotización aporta a la empresa solvencia, transparencia y prestigio. Una empresa que haya logrado incorporarse a BME Growth habrá tenido que adaptar su cultura corporativa y sus procesos internos a un nuevo entorno de gestión y de información más exigente. Hay que tener en cuenta que BME Growth supone para las empresas en él negociadas un escaparate que abre nuevas posibilidades de obtener una ma-

2.2.4 Liquidez para los accionistas

Cotizar hace posible una mayor liquidez de las acciones, y este atributo es esencial para aumentar el atractivo y valor de las empresas con acciones negociadas en BME Growth.

En ocasiones, en los procesos de incorporación a BME Growth, sobre todo en compañías controladas por grupos familiares, se interpreta que cotizar en un mercado equivale a perder el control de la empresa a través de la venta de acciones. Esto no es correcto, ya que ambas situaciones, mayor liquidez y mantenimiento del control de la propiedad, son compatibles. Al contrario, cotizar en un mercado puede facilitar la continuidad de la empresa al dar solución a la salida de un accionista relevante o propiciar otras fórmulas de relevo generacional. Así mismo, permite a los socios controladores reducir la concentración patrimonial que a menudo se produce en el caso de una empresa familiar cuyas acciones no negocian en un mercado.

Adicionalmente, para facilitar en el día a día la liquidez de las acciones, se ha creado la figura del Proveedor de Liquidez. Se trata de un intermediario financiero, miembro de BME Growth, con el que la empresa firma un contrato de liquidez. El Proveedor de Liquidez asume el compromiso de ofrecer posiciones de compra y venta durante la sesión de contratación del mercado para facilitar la formación de precios en el valor. El objetivo de los contratos de liquidez es favorecer la liquidez de las transacciones y conseguir una suficiente frecuencia de contratación.

Una valoración a un precio objetivo marcado por el mercado y la liquidez convierten a las acciones en un instrumento de intercambio eficiente para poder llevar a cabo operaciones de fusiones y adquisiciones, actividad que en empresas en expansión con modelos de crecimiento acelerado es habitual y, en ocasiones, necesario para mejorar rápidamente el posicionamiento de mercado. Al poder tener liquidez en un mercado abierto como el de valores, los accionistas de la empresa absorbida pueden optar entre permanecer en la nueva compañía fusionada o vender sus acciones en el mercado en cualquier momento. También pueden utilizar las acciones para realizar un intercambio accionarial con accionistas de otras empresas para darse entrada mutuamente en sus compañías con una participación significativa.

3. Normativa y procedimiento de incorporación y permanencia en BME Growth

La normativa vigente de BME Growth distingue entre requisitos y obligaciones propios del acceso al mercado y aquellas obligaciones que se exige a las sociedades emisoras para la permanencia en BME Growth. Veamos en detalle cada uno de ellos. La normativa de BME Growth se ha diseñado para adaptar las condiciones de acceso a las características de las empresas a las que está orientado, en general de reducida capitalización y alto potencial de crecimiento.

Esta flexibilidad convive con una regulación enfocada a tener en cuenta los intereses de los inversores y facilitar unos adecuados estándares de transparencia informativa por parte de las compañía emisora que les permita generar confianza. A ese respecto, una de las características diferenciadoras de este mercado es la obligatoriedad que tienen las compañías emisoras de contratar los servicios de determinadas entidades especializadas, tanto en asesoramiento como en operativa de mercado para contribuir al equilibrio necesario entre flexibilidad normativa y compromiso con la transparencia.

La normativa vigente de BME Growth distingue entre requisitos y obligaciones propios del acceso al mercado y aquellas obligaciones que se exige a las sociedades emisoras para la permanencia en BME Growth. Veamos en detalle cada uno de ellos.

3.1 Requisitos de acceso

Los requisitos iniciales que se exigen a las Empresas en Expansión y SOCIMI candidatas a salir a BME Growth están recogidos en la Circular 1/2025 de requisitos y pro-

cedimiento aplicables a la incorporación y exclusión en el segmento de negociación BME Growth de BME MTF Equity. Estos requisitos tienen como fin establecer unos criterios de incorporación e información para la incorporación a BME Growth.

3.1.1 Características para la admisión de las entidades emisoras

En primer lugar, y al igual que ocurre en los mercados secundarios oficiales, sólo podrán incorporarse a BME Growth aquellas acciones y valores negociables equiparables a las acciones o que den derecho a adquirir acciones o valores equivalentes a acciones, representados mediante anotaciones en cuenta, emitidas por sociedades anónimas, españolas y extranjeras, que tengan su capital social totalmente desembolsado y no tengan restricción legal o estatutaria alguna que impida la negociación y transmisibilidad de sus acciones. Además, las acciones estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta.

En segundo lugar, en cuanto al régimen contable aplicado a la información financiera que difundan las sociedades de BME Growth, las sociedades emisoras se ajustarán a los siguientes estándares:

- a. Si la sociedad está constituida en un país del Espacio Económico Europeo, podrá escoger entre las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), o el estándar contable nacional de su estado miembro.
- b. Si la sociedad está constituida en un país no miembro, podrá optar entre NIIF o US GAAP

En tercer lugar, deben tener un determinado nivel de desarrollo del negocio y para ello, la normativa señala que deberán contar con:

- Comercialización de productos o servicios o haber ya desarrollado actuaciones relevantes directamente referidas a la preparación de esa actividad comercializadora.
- Ingresos significativos como consecuencia de esa comercialización o de transacciones, operaciones y aportaciones financieras fundamentadas en las actuaciones preparatorias que las sociedades emisoras hubieran ya llevado a cabo.
- La Ley de Auditoría de cuentas establece también en el caso de las Empresas en Expansión, que se debe contar con un Comité de Auditoría siendo la mayoría de sus miembros independientes de la compañía. Se consideran empresas en expansión todas aquellas incorporadas a BME Growth, salvo las Socimi.
- Contar con 24 meses consecutivos auditados, o en su defecto deberán presentar unas previsiones o estimaciones, relativas al ejercicio en curso y al siguiente en las que, al menos, se contenga información numérica, en un formato comparable al de la información periódica, sobre ingresos o ventas, costes, gastos generales, gastos financieros, amortizaciones y beneficio antes de impuestos. En este caso, el Consejo de Administración del emisor habrá de aprobar estas previsiones o estimaciones y notificarlo al mercado con indicación detallada, en su caso, de los votos en contra.

- En todo caso, en el supuesto de que la actividad de la sociedad tenga una antigüedad inferior a dos años, los accionistas principales, los administradores y los principales directivos deberán comprometerse a no vender acciones ni realizar operaciones equivalentes a ventas de acciones dentro del año siguiente a la incorporación de la sociedad al Mercado, salvo aquellas que se pongan a disposición del Proveedor de Liquidez.

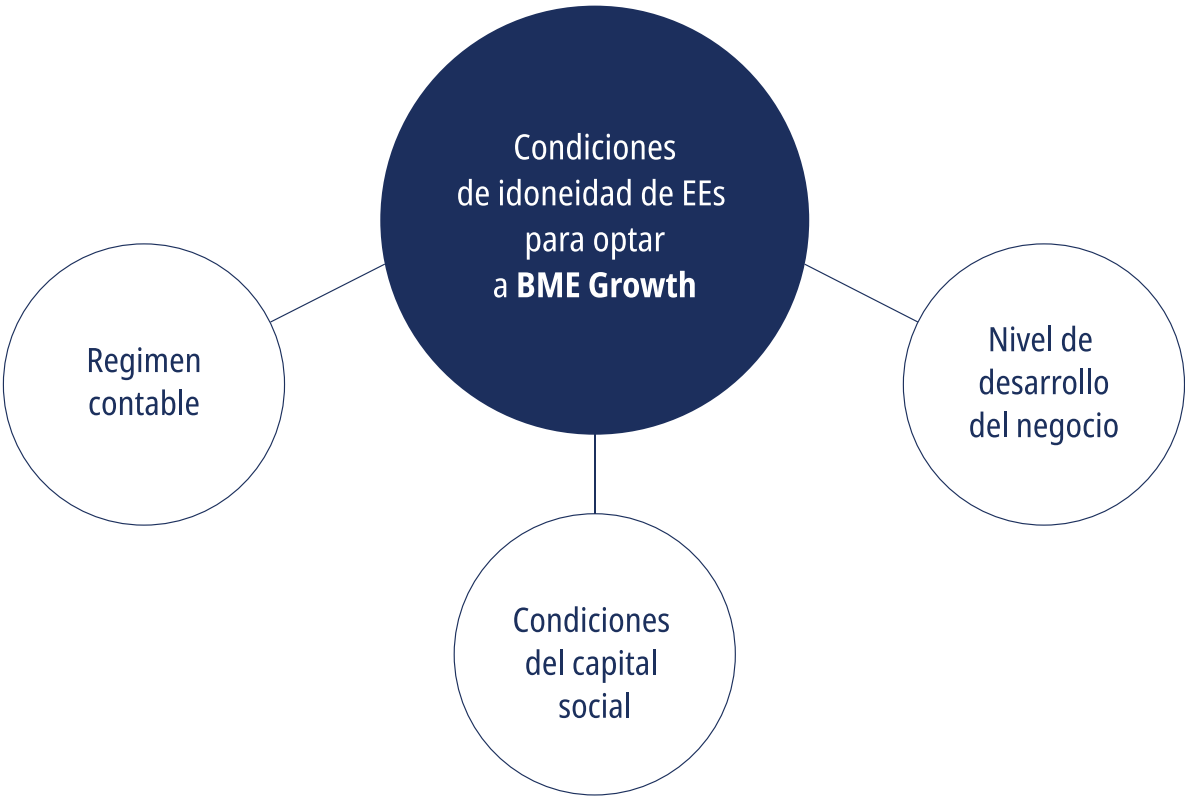
El hecho de proveer al mercado con estimaciones de resultados futuros debe valorarse por el emisor con gran prudencia. Puede condicionar el éxito de su incorporación al mercado si los inversores no las consideran realistas. Además, a partir del momento de incorporación al mercado, en cada comunicación de resultados del emisor, los inversores van a realizar un escrutinio de la sostenibilidad de dichas estimaciones. En este sentido, la consistencia con que el emisor haya formulado estas previsiones y la estrategia de gestión de expectativas y por tanto de cumplimiento de las mismas, va a condicionar en gran medida la credibilidad del equipo directivo del emisor y de la propia compañía ante los inversores. Es por ello necesario que, en este ejercicio de proyecciones de resultados, el emisor esté asistido por expertos independientes, entre ellos el Asesor Registrado, que valorarán la solidez de estas.

Debe quedar claro que la obligación de presentar previsiones, con ocasión de la incorporación inicial al Mercado, se aplica exclusivamente a aquellas compañías de reciente creación que cuenten, por ello, con menos de 24 meses consecutivos de actividad auditados. En los demás casos, su presentación es voluntaria y sólo debe-

ría utilizarse si la sociedad emisora cuenta con un modelo de negocio que le permita anticipar con cierta seguridad sus ingresos, costes, EBITDA, etc.

La extensión de su proyección en el tiempo y el detalle de los datos ofrecidos debe ser también muy prudente: en general, dar cifras más allá de dos ejercicios

suele incrementar la posibilidad de desviarse de las mismas. De modo análogo, las previsiones presentadas deberían referirse en lo posible sólo a aquellos epígrafes clave en las cuentas o indicadores de gestión de cada empresa. No obstante, se podrían indicar previsiones sobre KPIs que se consideran relevantes para la compañía y su sector.



Requisitos de incorporación	
Requerimientos jurídicos	– Forma jurídica: sociedad anónima española o extranjera. – Capital social totalmente desembolsado. – Inexistencia de restricción legal o estatutaria a la transmisibilidad acciones. – Contar con un Comité de Auditoría en el caso de las Empresas en Expansión. – Acciones representadas mediante anotaciones en cuenta.
Requerimientos de actividad y contables	– Comercialización de productos o servicios o haber desarrollado actuaciones relevantes referentes a la preparación. – Ingresos significativos como consecuencia de esa comercialización o de transacciones, operaciones y aportaciones financieras. – 24 meses consecutivos auditados o, en su defecto, presentar previsiones relativas al ejercicio en curso y al siguiente. – Si la antigüedad de la actividad es inferior a dos años, compromiso de no transmisión de un año de principales accionistas y directivos. – Régimen contable: Estándar contable nacional, NIIF o US GAAP. – Cuentas anuales de los dos últimos ejercicios con el informe de auditoría correspondiente a cada uno.
Requerimientos estatutarios	– Obligación del accionista en caso de cambio de control. – Comunicación de Participaciones significativas. – Comunicación de pactos parasociales. – Compromiso de la sociedad en caso de acordar la Exclusión de negociación.
Requerimientos de difusión y designación de agentes especializados	– Difusión accionarial. Las acciones de las que sean titulares accionistas con porcentajes inferiores al 5% del capital social deberán representar un valor estimado mínimo no inferior a 2.000.000 euros. – Designación de Asesor Registrado. – Designación de Proveedor de Liquidez.

3.1.2 Estatutos Sociales

Los requisitos de acceso a BME Growth recogen asimismo condiciones en el ámbito de la transparencia y el buen gobierno de las sociedades emisoras. En concreto, los estatutos sociales deben incorporar las siguientes previsiones:

- Obligación del accionista de comunicar al emisor la adquisición o pérdida de participaciones que alcancen, superen o desciendan del 5% del capital social y sucesivos múltiplos por cualquier título, directa o indirectamente.

- Obligación de los accionistas de comunicar a la sociedad la suscripción, prórroga o extinción de pactos parasociales que restrinjan la transmisibilidad de las acciones o afecten al derecho de voto.
- Obligación de la sociedad, en caso de adoptar un acuerdo de exclusión de negociación del Mercado que no esté respaldado por la totalidad de los accionistas, de ofrecer a los accionistas que no hayan votado a favor de la medida, la adquisición de sus acciones a un precio justificado, de acuerdo con los criterios previstos en la regulación aplicable a las ofertas públicas de adquisición de valores para los supuestos de exclusión de negociación.
- Obligación del accionista que reciba una oferta de compra de otro accionista o de un tercero que determine que el adquirente vaya a ostentar una participación de control (superior al 50% del capital) de no poder transmitir la aludida participación a menos que el potencial adquirente ofrezca a la totalidad de los accionistas la compra de sus acciones en las mismas condiciones.

3.1.3 Capital en manos de accionistas minoritarios

La normativa para el acceso a BME Growth establece unos requisitos mínimos de difusión del capital previo a la cotización de BME Growth que, en caso de no darse, se podrían alcanzar realizando una oferta de venta o de suscripción de acciones, pública o no, con carácter previo a su incorporación en el Mercado. En cualquier caso, las acciones de las que sean titulares accionistas con porcentajes inferiores al 5% del capital social deberán representar en conjunto un valor estimado no inferior a dos millones de euros.

En el caso de SOCIMI, para la incorporación de las acciones de la sociedad será preciso que sea titularidad de accionistas con un porcentaje inferior al 5% del capital social de la compañía, un número de acciones que, como mínimo, corresponda con cualquiera de las magnitudes siguientes:

- Un valor estimado de mercado de dos millones de euros.
- 25% de las acciones emitidas por la sociedad.

3.1.4 Contratación de Asesor Registrado y de Proveedor de Liquidez

Aspectos tan relevantes para la eficiencia del mercado de valores como colaborar con la sociedad emisora para un mejor cumplimiento de la normativa establecida o promover la liquidez de las acciones en el mercado, son recogidos en la normativa del Mercado a través de las figuras del Asesor Registrado (AR), y del Proveedor de Liquidez (PdL), respectivamente.

En efecto, la sociedad emisora está obligada a designar a un Asesor Registrado, con las siguientes funciones²:

- Interlocución entre el emisor y BME Growth.
- Asesoramiento y soporte necesario a los emisores en relación con la incorporación de instrumentos financieros a los respectivos mercados.
- Vigilancia del correcto cumplimiento por parte de los emisores con sus obligaciones de información establecidas en la normativa del mercado de valores que resulte de aplicación y en la normativa interna de BME Growth. Esta función implicará la revisión de la observancia por el emisor de las exigencias de contenido y

² Artículo 72 del Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

3.1.6 Documentación para solicitud de incorporación a BME Growth

plazos, así como, con carácter general, la consistencia con el resto de informaciones ya publicadas en cumplimiento de las citadas normas.

En consecuencia, el AR va a asistir al emisor en el cumplimiento de sus obligaciones de información, tanto en el proceso de incorporación al mercado, como durante la permanencia en el mismo. El AR asume la responsabilidad de comunicar al supervisor del mercado cualquier potencial incumplimiento de la sociedad emisora respecto a las obligaciones estipuladas, ejerciendo por tanto una labor de monitorización del desempeño de su cliente en este aspecto.

Por otro lado, la sociedad emisora deberá suscribir un contrato con un Proveedor de Liquidez, cuya función es facilitar la negociación del valor dando contrapartida con determinados límites, de acuerdo con lo establecido en el punto 10 de la Circular 5/2020 de normas de contratación de acciones de sociedades incorporadas al segmento BME Growth de BME MTF Equity.

3.1.5 Valoración por experto independiente

La sociedad emisora deberá aportar una valoración realizada por un experto independiente de acuerdo con criterios internacionalmente aceptados, salvo que dentro de los seis meses previos a la solicitud se haya realizado una colocación de acciones o una operación financiera que resulten relevantes para determinar un primer precio de referencia para el inicio de la contratación de las acciones de la sociedad.

Esa valoración se utilizará para determinar el precio de referencia.

La sociedad emisora, con la asistencia de su AR, debe aportar una serie de documentos para solicitar la incorporación al mercado.

Al Escrito de Solicitud formal de incorporación de los valores negociables, la sociedad emisora acompañará la acreditación del cumplimiento de los requisitos referidos con anterioridad, y un folleto (en su caso, EU Growth Prospectus) , así como justificación de su registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En defecto de folleto será necesario presentar un Documento Informativo de Incorporación al Mercado.

La opción de poder elaborar el Documento Informativo de Incorporación, en lugar de un Folleto Informativo que debe aprobar la CNMV sólo podrá producirse en el caso que la sociedad emisora no realice una oferta pública de sus acciones. Para ello, la posible operación que acompañe la incorporación inicial debería estar comprendida dentro de los supuestos que la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión prevé para exceptuar la consideración de oferta pública de venta de acciones (OPV):

- que la oferta vaya dirigida exclusivamente a inversores cualificados,
- o a menos de 150 personas físicas o jurídicas, sin incluir inversores cualificados,
- las ofertas dirigidas a inversores que adquieran valores por un mínimo de 100.000 euros por inversor,
- las ofertas de valores cuyo valor nominal unitario sea al menos 100.000 euros,
- y las ofertas que tengan un importe total inferior a 8.000.000 euros, cuyo límite se calculará en un periodo de 12 meses.

Además, sin perjuicio de las obligaciones previstas por la normativa general del mercado de valores y el Reglamento (UE) 596/2014 sobre Abuso de Mercado, la sociedad emisora se comprometerá a remitir al Mercado para su difusión la información relevante que, con carácter periódico o puntual, pueda afectar a la negociación de sus acciones.

En el anexo de la Circular 1/2025 se detalla el contenido de información que, como mínimo, deberá incluir el mencionado Documento Informativo de Incorporación. En este punto conviene resaltar que BME Growth sólo establece los niveles mínimos de información de este documento, pero no los límites máximos.

En este sentido, una buena medida en la ejecución del proceso de incorporación al Mercado, aconsejaría un trabajo coordinado entre sociedad emisora, AR y Entidad Colocadora (EC) para contrastar y ayudar a la sociedad emisora a determinar el nivel de detalle necesario de aquellos aspectos que, por las características de la sociedad emisora y de su actividad, debieran incorporarse al Documento para facilitar al potencial inversor su toma de decisión de acudir o no a la oferta o comprar acciones cuando se incorpore el valor al mercado.

Cabe destacar que el Documento Informativo de Incorporación ha de cumplir con unos mínimos de información que incluirá, entre otros:

1. Información general sobre la compañía y el negocio.

Este apartado reflejará de forma clara y accesible la actividad de la compañía, así como una descripción de los activos de la misma y de los productos y servicios que ofrece y los mercados en los que opera.

Adicionalmente, deberá incluir información financiera auditada correspondiente a los dos últimos ejercicios o al periodo mas corto de la actividad del emisor.

En caso de que la compañía no cuente con 24 meses consecutivos auditados, deberá presentar unas previsiones relativas al ejercicio en curso y al siguiente que contenga información comparable al de la información periódica.

2. Información relativa a las acciones.

Los detalles sobre las acciones que se incorporan al mercado, son detallados indicando número de acciones incorporadas, grado de difusión de las mismas, sus principales características así como los derechos que incorporan.

En este sentido, es muy importante que la compañía informe de cualquier condición estatutaria que pueda comprometer la transmisibilidad de las acciones una vez estén admitidas a negociación, así como de cualquier pacto parasocial entre accionistas que limiten dicha transmisibilidad.

No obstante, el Anexo de la Circular 1/2025 detalla los requisitos que el Documento Informativo de Incorporación debe incorporar.

La elección del auditor más adecuado a la nueva etapa que la compañía va a encarar es de suma importancia y debe tener en cuenta las previsiones de expansión de la compañía, en particular en el ámbito internacional y la entrada de nuevos inversores, para quienes el auditor debe ser una figura que transmita la máxima confianza.

El Comité de Coordinación de Mercado e Incorporaciones (en adelante “CCMI”) de BME Growth podrá aceptar como Documento Informativo de Incorporación el mismo documento que haya servido para la admisión a negociación en un mercado extranjero equivalente, con las actualizaciones y adaptaciones que en cada caso estime oportunas.

En el caso de valores negociables previamente admitidos a negociación en una Bolsa de Valores o Sistema Multilateral de Negociación, se recabarán los documentos de índole informativa que la entidad emisora tuviera presentados a efectos de que puedan hacerse valer para el cumplimiento de la información inicial exigida por el mercado.

3.1.7 Tramitación de la solicitud e incorporación al Mercado

Recibida la solicitud, se dará traslado de ella al CCMI, que evaluará si los valores negociables cuya incorporación se solicita reúnen los requisitos exigidos para ello. Asimismo, el Mercado se encargará de poner en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la solicitud y documentación recibida.

El CCMI elevará al Consejo de Administración el informe de evaluación junto con la correspondiente propuesta de acuerdo.

El Consejo de Administración deberá pronunciarse sobre las incorporaciones solicitadas en el plazo máximo de tres meses.

El Consejo de Administración podrá rechazar la solicitud de la entidad emisora en atención a preservar la reputación e integridad del Mercado con independencia de que dicha entidad cumpla los requisitos exigidos para su incorporación.

Los acuerdos de incorporación figurarán en un registro público, serán publicados en el Boletín del Mercado y se comunicarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con el régimen previsto en el Reglamento del Mercado.

3.2 Requisitos de permanencia

Una vez producida la incorporación de las acciones de la sociedad emisora al Mercado, los inversores y analistas necesitan conocer la evolución de la sociedad en términos de resultados operativos y económico-financieros, para valorar el grado de cumplimiento de las expectativas formadas durante el proceso de incorporación, y analizar si las proyecciones a futuro requieren revisión a partir de la nueva información que la sociedad difunda al Mercado.

Los requisitos de información periódica para emisores con valores negociados en el mercado secundario oficial (Bolsas de Valores) están previstos por el Texto Refundido de la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (LMVSI) aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2023, de 17 de marzo.

Tales previsiones no son aplicables a los emisores de valores negociados únicamente en Sistemas Multilaterales de Negociación, como BME Growth. Para estos emisores, son las propias reglas del Mercado, (en la actualidad Circular 3/2020 modificada por la Circular 2/2022 “Circular 3/2020”), las que establecen para las sociedades emisoras una serie de obligaciones de información periódica y puntual, que deben realizar siempre previa verificación y comprobación de determinados extremos por parte de sus AR.

Los requisitos sustantivos son muy similares a los previstos por la LMVSI para los emisores de mercados regulados (mercados secundarios oficiales o Bolsas de Valores). No obstante, hay algunas peculiaridades en cuanto a la periodicidad de la información de los estados financieros y el detalle o desglose de los mismos, así como en alguno de los límites acotados a la comunicación de participaciones significativas en el capital. Veamos en más detalle cada una de las obligaciones.

3.2.1 Información periódica

La normativa de BME Growth, (en la actualidad en su Circular 3/2020), establece los siguientes requisitos de remisión de información mínimos.

– Información semestral

La entidad emisora deberá remitir al Mercado para su difusión un informe financiero semestral relativo a los primeros seis meses de cada ejercicio. Dicho informe financiero semestral equivaldrá a unos estados financieros intermedios del grupo consolidado o, de no existir, individuales de la entidad, sometidos, al menos, a una revisión limitada de su auditor, con cifras comparativas del mismo periodo del ejercicio anterior, salvo que el requisito de información comparativa del balance pueda satisfacerse presentando el balance final del año e incluirá una referencia a los hechos importantes acaecidos durante el semestre. Cuando el emisor presente cuentas anuales consolidadas, adicionalmente a los estados financieros intermedios consolidados, también se deberá aportar al Mercado información financiera seleccionada de carácter individual de la entidad con cifras comparativas (como mínimo, cuenta de pérdidas y ganancias

y balance de situación). El emisor deberá presentar información financiera consolidada como sociedad dominante de otro grupo de empresas independientemente de pertenecer a otra sociedad matriz en la que consolide. El Comité de Coordinación e Incorporaciones del Mercado podrá eximir de dicha obligación si lo considera apropiado.

El informe financiero semestral deberá remitirse al mercado dentro de los cuatro meses siguientes al final del primer semestre de cada ejercicio.

Las entidades emisoras no podrán en ningún caso remitir balance y estado de cambios en el patrimonio abreviados ni cuenta de pérdidas y ganancias abreviada.

En el caso de que el Informe de revisión limitada del auditor contenga una opinión con salvedades, desfavorable o denegada, el emisor deberá hacer públicos los motivos de esa circunstancia, de las actuaciones conducentes a su subsanación y del plazo previsto para ello.

Las entidades que en su documentación pública de incorporación hubieran incluido previsiones de negocio o que hubieran difundido previsiones de negocio con posterioridad a su incorporación recogerán en la información semestral una actualización de las mismas e información sobre su grado de cumplimiento.

Asimismo, con carácter semestral, la entidad emisora comunicará al Mercado una relación de aquellos accionistas con posición, directa o indirecta, igual o superior al 5%, de los que tenga conocimiento. El plazo de remisión de esta información será de 10 días desde la finalización del semestre.

– **Información anual**

La sociedad emisora deberá remitir al Mercado, en este caso dentro de los cuatro meses siguientes al cierre contable del ejercicio, las cuentas anuales auditadas en formato ajustado a lo señalado en la Circular de Requisitos y Procedimiento aplicables a la Incorporación y Exclusión en BME Growth, así como el correspondiente Informe de Gestión. El emisor deberá presentar información financiera consolidada como sociedad dominante de otro grupo de empresas independientemente de pertenecer a otra sociedad matriz en la que consolide. El Comité de Coordinación e Incorporaciones del Mercado podrá eximir de dicha obligación si lo considera apropiado. Adicionalmente, se aportará de forma separada información sobre la estructura organizativa y el sistema de control interno con los que cuente la sociedad para el cumplimiento de las obligaciones de información que establece el Mercado.

Las entidades emisoras no podrán en ningún caso remitir balance y estado de cambios en el patrimonio abreviados ni cuenta de pérdidas y ganancias abreviada.

En el caso de que falte la firma de alguno de los miembros del Consejo de Administración en las cuentas anuales o en el informe de gestión, el emisor habrá de informar de las mismas con expresa indicación de los motivos. También en el caso de la Información Anual aplican los mismos requerimientos que se señalaron en el caso de la Información Semestral, si las hubiera, respecto a la comunicación de actualización y grado de cumplimiento de previsiones.

– **Participaciones significativas**

Conviene señalar que, con carácter semestral, dentro de los 10 días siguientes al cierre del semestre, la sociedad

emisora está obligada a comunicar al Mercado una relación de aquellos accionistas con su respectiva participación en el capital, siempre que sea superior al 5%.

Del mismo modo, si durante el periodo analizado, la compañía ha acometido alguna adquisición o fusión que modifica su perímetro de consolidación, resulta recomendable la preparación de estados financieros pro forma, como complemento de la información financiera basada en la normativa contable y siempre bajo criterios comparables. El objetivo será el permitir aislar el efecto de la transacción para poder analizar sobre bases homogéneas la evolución real de las diferentes partidas de los estados financieros sobre tasas de crecimiento o disminución orgánicas. La información a publicar deberá referirse al último ejercicio anual publicado (o, en su caso, al periodo intermedio más reciente para el que se haya publicado o se incluya información en el Folleto o Documento) con un informe elaborado por auditores independientes.

3.2.2 Información privilegiada y otra información relevante

En referencia a las obligaciones de información de carácter puntual, las referencias a información privilegiada y otra información relevante en esta guía deben entenderse realizadas a la información prevista como tal por el Reglamento (UE) nº 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de abril de 2014 sobre el abuso de mercado, así como por el Reglamento de BME Growth.

Sobre la sociedad emisora recae la responsabilidad, ante las autoridades supervisoras y ante el mercado en general, de facilitar diligentemente esta información.

3.3 Difusión de la información

3.3.1 Difusión de la información por el Mercado

La decisión de calificar una información como información privilegiada y, por tanto, tener que hacerla pública tan pronto como sea posible, es uno de los aspectos generalmente más controvertidos y que suele levantar más interrogantes en la gestión cotidiana de las relaciones entre las emisoras y la autoridad supervisora.

Esta guía le dedica en el punto 3.4 un apartado especial con el objeto de dar una orientación práctica a las emisoras respecto a cuándo pueden considerar que la información es privilegiada y debe hacerse pública, qué tipología de supuestos podemos identificar y cuál es el procedimiento previsto por el Mercado para su comunicación y difusión.

Otras informaciones consideradas relevantes por el Reglamento de BME Growth y que, por tanto, los emisores deben publicar con carácter obligatorio e inmediato son las siguientes:

- *Participaciones significativas* de cualquier accionista, de las que tenga conocimiento la sociedad emisora, que alcance, supere o descienda del 5% del capital social y sucesivos múltiplos.
- *Pactos Parasociales* de cuya suscripción, prórroga o extinción tenga conocimiento la sociedad emisora, siempre que restrinjan la transmisibilidad de las acciones o que afecten al derecho de voto de los accionistas.

Uno de los principios de actuación de todo mercado de valores en relación al acceso a la información privilegiada y a la otra información relevante de las sociedades emisoras por parte de los inversores y resto de grupos de interés es proveer de los medios necesarios para garantizar la disponibilidad de la misma a los interesados bajo principios de igualdad, y con el objeto de reducir al máximo cualquier posible riesgo de información asimétrica.

En este sentido, BME Growth prevé en su normativa que la información privilegiada y la otra información relevante comunicada por la sociedad emisora será difundida publicamente en la página web del Mercado, así como en su propia página web.

La sociedad emisora habrá de tener en cuenta el tiempo necesario para preparar la información de acuerdo con su AR y siempre que sea posible, es preferible que su publicación se realice por el emisor a mercado cerrado (después del cierre de la sesión o con antelación suficiente a su apertura).

El Asesor Registrado tendrá acceso a los medios técnicos establecidos por el Mercado para que el emisor remita la información para su publicación.

3.3.2 Página web de la Entidad Emisora

En la era digital, las TIC constituyen un canal extremadamente eficiente para difundir información a grandes audiencias de manera simultánea, por lo que en el caso del mercado de valores resultan esenciales para mantener informados a sus grupos de interés. Es por ello que, junto a la web de BME Growth, la normativa obliga a la compañía a disponer de una página web en la cual incluirá, desde el momento de la incorporación, los documentos públicos que se vayan aportando al Mercado.

Por tanto, la sociedad deberá publicar en su página web toda aquella información que se haya hecho pública a través del Mercado de conformidad con la Circular 3/2020.

Este hecho se justifica plenamente porque en el sitio web corporativo de las compañías, el apartado habitualmente denominado como “Información para accionistas e inversores”, en muchas ocasiones, constituye la primera fuente de consulta de información de aquellos inversores que se acercan por primera vez a la compañía, y en algunas otras, puede ser el principal canal de comunicación

para interactuar con el conjunto de agentes del mercado con el que se relaciona.

Sin embargo, en algunas ocasiones, las compañías configuran sus sitios web con fines más comerciales que corporativos, dificultando la localización y usabilidad de la información relevante para otro tipo de audiencias diferentes de sus clientes, como pueden ser inversores o analistas. En este sentido sería recomendable diferenciar claramente en la web los contenidos de la información corporativa relevante a través de una arquitectura adecuada del sitio web, o disponiendo de un dominio corporativo en Internet, independiente del utilizado con fines de negocio o comerciales.

Asimismo, el sitio web debe construirse con una arquitectura que favorezca la navegación y usabilidad por parte de la persona que accede. El siguiente cuadro presenta una lista de posibles soluciones favorables a potenciar la accesibilidad y transparencia de la información tomando como base algunos ejemplos observados en el mercado.

 Posibles soluciones para construir el apartado de “Información para accionistas e inversores” del sitio web de una Entidad Emisora
– Ubicar el apartado de “Información para accionistas e inversores”, en una posición visible dentro de la página web corporativa de la compañía
– Incorporar una dirección “url” en toda comunicación corporativa de información privilegiada o de otra información relevante (financiera, operativa, institucional o de negocio) para direccionar al interesado hacia el apartado “información para accionistas e inversores”
– Proveer una navegación intuitiva en el sitio web y un fácil acceso a la información
– Hacer accesibles los contenidos a no más de tres pasos de navegación (“clicks”) desde la página principal
– Presentar los contenidos estructurados y jerarquizados con un título conciso y explicativo, de modo que se permita una accesibilidad rápida y directa a cada uno de ellos y gratuita para el usuario
– Disponibilidad de archivo histórico online cronológico de información publicada
– Simultanear la carga de información en el sitio web con la realizada en otros canales, como son las agencias de noticias y el propio Mercado.
– Alertar al mercado sobre la disponibilidad del sitio web de “Información para accionistas e inversores”, como canal de comunicación de referencia

3.4 Información privilegiada: una orientación práctica al procedimiento de identificación, clasificación y comunicación

La información que sigue a continuación pretende dar una visión general a las entidades emisoras de la normativa existente y, en modo alguno, prejuzga la exclusiva competencia de la Comisión Nacional del Mercado de Valores como autoridad competente para la aplicación del Reglamento (UE) nº 596/2014 de Abuso de Mercado tal y como prevé el artículo 225.1 de la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión³.

3.4.1 Concepto de información privilegiada

La experiencia de mercado muestra que tanto el uso de información privilegiada como la manipulación de las cotizaciones, prácticas conocidas como “abuso de mercado”, son hechos que se producen en ocasiones en los mercados de valores, y generan temporalmente el efecto de colocar a unos participantes del mercado en situación de información asimétrica frente a otros. Por ello, una de las tareas a la que más esfuerzos dedican los supervisores es, precisamente, la de erradicar este tipo de prácticas.

En julio de 2016 entró en vigor el Reglamento (UE) 596/2014 de Abuso de Mercado, que resulta de aplicación directa a la negociación de valores en BME Growth, dada su condición de Sistema Multilateral de Negociación.

El entendimiento del concepto de “información privilegiada” debe ser el primer paso que toda compañía debe dar si quiere gestionar con éxito su relación con el mercado.

En el citado Reglamento (UE) se entiende como información privilegiada, entre otros supuestos que no aplican a BME Growth, la información de carácter concreto que no se haya hecho pública, que se refiera directa o indirectamente

a uno o varios emisores o a uno o varios instrumentos financieros o sus derivados y que, de hacerse pública, podría influir de manera apreciable sobre los precios de dichos instrumentos o de los instrumentos derivados relacionados con ellos (art. 7.1.a).

Por su parte, el Reglamento prevé que se considerará que la información tiene carácter concreto si se refiere a una serie de circunstancias que se dan o que se puede esperar razonablemente que se van a dar, o a un hecho que ha sucedido o que se puede esperar razonablemente que va a suceder, siempre que esa información sea suficientemente específica para permitir extraer alguna conclusión sobre los efectos que esas circunstancias o ese hecho podrían tener en los precios de los instrumentos financieros o de los instrumentos derivados relacionados. A ese respecto, en el caso de tratarse de un proceso prolongado en el tiempo con el que se pretenda generar o que tenga como consecuencia determinadas circunstancias o un hecho concreto, podrán tener la consideración de información de carácter concreto tanto esa circunstancia o ese hecho futuros como las etapas intermedias de ese proceso que estén ligadas a la generación o provocación de esa circunstancia o ese hecho futuros. (art.7.2).

Es importante destacar que se considerará que una información, de hacerse pública, podría influir de manera apreciable sobre los precios de instrumentos financieros, cuando dicha información sea la que podría utilizar probablemente un inversor razonable como uno de los elementos de la motivación básica de sus decisiones de inversión.

Como ya se señaló en el apartado 3.2.2, la compañía está obligada a hacer pública, tan pronto como sea posible, la información privilegiada que le concierna directamente. Por tanto, compañía el emisor será responsable de que

³ En la redacción dada al mismo por el Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, por el que se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre.

la información privilegiada se haga pública de una forma que permita un acceso rápido y una evaluación completa y oportuna de la información por el público.

Este principio de actuación también aplica a los acuerdos o contratos con terceros que se consideren información privilegiada, sin perjuicio de que la compañía pueda efectuar la comunicación con anterioridad a la firma de los mismos.

Es muy importante la asistencia del Asesor Registrado en este proceso, porque teniendo en cuenta el perfil específico de la sociedad en cuestión y la naturaleza de su negocio, una determinada información se puede considerar privilegiada. Así mismo, si se produce una modificación significativa en la información privilegiada previamente publicada, habría que comunicar de nuevo el cambio ocurrido en el mismo.

Pongamos un ejemplo para ilustrarlo. Supongamos una compañía del sector retail que en el Plan Estratégico que presentó en su proceso de salida a BME Growth estableció en su estrategia comercial y de internacionalización el objetivo de apertura de tiendas en diferentes continentes. Tanto si se ejecutasen dichas iniciativas como si transcurrido el plazo señalado en su plan no se ejecutasen, por la posible repercusión en las ventas de la compañía que tendría la presencia efectiva en estos mercados, esta información sería lo suficientemente relevante en sí misma como para comunicarla de inmediato, ya que una expectativa ha pasado a ser un hecho con repercusión operativa y económica aunque fuese todavía prematuro para valorar o compartir con el mercado la contribución económica que tendría la entrada en nuevos mercados.

Pongamos otro ejemplo de naturaleza más intangible. Supongamos una empresa de consultoría tecnológica en

proceso de expansión que contrata a uno de los profesionales de más prestigio del mercado en el segmento de consultoría de sistemas. Si tenemos en cuenta que el principal activo de este tipo de empresas es el capital humano, la incorporación de un talento con amplio reconocimiento en el mercado constituiría información privilegiada para el posicionamiento de la compañía tanto a efectos de la cartera de clientes actual como la captación de nuevos. De igual modo, sería objeto de publicación de información privilegiada, la salida de la compañía de dicho profesional.

En todos estos casos es importante señalar que la compañía deberá establecer los procesos internos adecuados para salvaguardar los niveles de confidencialidad necesarios para poder llevar a cabo las decisiones o iniciativas relevantes que requieren los estudios internos, asesoramiento de terceros, negociaciones con terceras empresas necesarias para tomar las decisiones o acuerdos considerados relevantes a efectos del Mercado. Estos procesos irán dirigidos precisamente a evitar el riesgo de transmisión o uso indebido de la información, ya que ante la posibilidad de filtración la práctica recomendable es comunicarlo como información privilegiada tan pronto como sea posible.

Es habitual encontrarse en el mercado con rumores o especulaciones respecto a uno u otro valor. En este caso parece razonable desde la compañía no estar desmintiendo constantemente los rumores salvo que el rumor se refiera a información concreta y veraz, en cuyo caso de nuevo habría que hacerla pública calificándola como información privilegiada o como otra información relevante tan pronto como sea posible.

Por tanto, resulta importante delimitar qué informaciones de la compañía deben considerarse que afectarían a

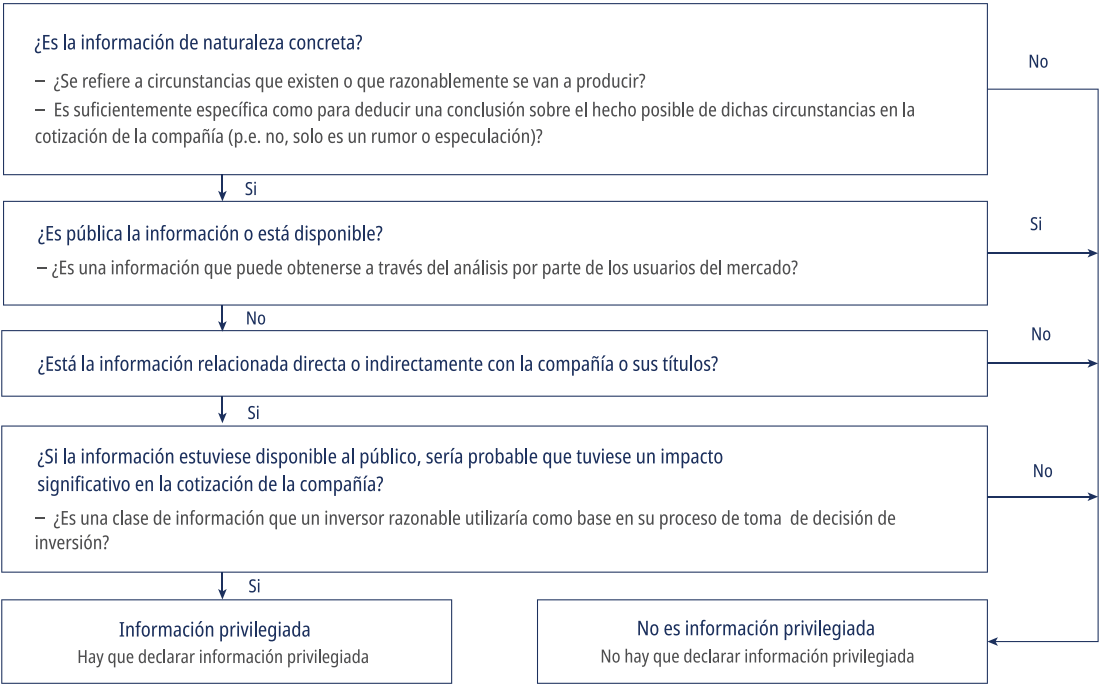
la cotización de un valor en un sentido previsible si fuese conocida por un inversor racional, porque sólo la información no pública que tenga ese carácter de materialidad o relevancia debe considerarse información privilegiada y por tanto quedará sujeta a la normativa que disciplina su existencia, uso y comunicación.

El Reglamento de Abuso de Mercado establece la competencia directa de la “autoridad nacional competente” (en el caso español, la CNMV) sobre esta materia, sin perjuicio de la obligación del propio gestor del mercado o de cualquier miembro o entidad participante de poner en conocimiento

de la CNMV cualquier comportamiento que pueda constituir infracción de la normativa de Abuso de Mercado. Es recomendable que el emisor contraste con la CNMV cualquier duda sobre la información que debe incluirse en una comunicación de información privilegiada o de otra información relevante.

A continuación, se representa un diagrama que permite seguir la secuencia de criterios que pueden ayudar a determinar si una información es privilegiada y, por tanto, objeto o no de ser publicada tan pronto como sea posible

Cómo determinar si una información es privilegiada



3.4.2 Página web de la Entidad Emisora

Sin perjuicio de que la responsabilidad en la consideración y remisión de la información que pudiera afectar a los valores incorporados a negociación recae en el emisor o en el que disponga de dicha información, BME Growth, en cumplimiento de lo establecido en la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, cuenta con medios técnicos que garantizan la difusión pública de la información privilegiada que le sea comunicada por los emisores de valores o instrumentos financieros que son objeto de negociación en él o respecto de los que haya sido solicitada la incorporación. Dichos medios técnicos también podrán ser utilizados en relación con la restante información de carácter financiero o corporativo que los citados emisores deban difundir entre los inversores.

Dada la naturaleza de sus funciones, es tarea también del Asesor Registrado la revisión de la información preparada por la compañía antes de su remisión al Mercado. La difusión a través del sistema de comunicación de BME Growth de información relevante tiene una serie de peculiaridades que deben ser tenidas en cuenta por ambos:

- Se realizará a través del “sistema de difusión pública de información de BME Growth” utilizando el área privada de la web de BME Growth: “http:www.bolsasy-mercados.es/bmegrowth”. El emisor podrá introducir la información a comunicar al mercado adjuntando un fichero PDF. Debe procurarse el menor tamaño posible para los ficheros, a fin de facilitar la carga y la consulta.
- Una vez introducida la información, el sistema de difusión pública de información de BME Growth lo remitirá al Asesor Registrado correspondiente, que tendrá que revisar la información introducida. Si el Asesor Registrado considera que la información no cumple con las exigencias de contenido y plazos previstos en la normativa, ésta se devuelve al emisor para su corrección.

- La información remitida por el emisor y revisada por su Asesor Registrado, es difundida automáticamente al mercado a través de la web de BME Growth.
- Por otro lado, cualquier rectificación de Información ya difundida requerirá de una nueva comunicación haciendo referencia a la Información original. Por ello, se deberá revisar con especial atención el contenido del fichero con la información a publicar, así como su tipificación y el resumen realizado.

3.4.3 Tipología y título resumen de la Información

La clasificación de la Información, ya sea privilegiada u otra información relevante, consiste en la asignación de una de las tipologías a la comunicación y resulta un paso clave por dos motivos:

1. En muchas ocasiones, es el primer indicador del contenido de la comunicación que percibe el usuario/ inversor, incluso antes de poder leer el resumen.
2. Resulta esencial una adecuada clasificación para poder recuperar y consultar posteriormente la información a través de la web de BME Growth.

Cabe insistir en la importancia de no utilizar el procedimiento de difusión pública de información privilegiada o de otra información relevante para informar de acontecimientos o situaciones que no lo son. Como hemos visto en el apartado anterior, si una información no se puede calificar como privilegiada no debe difundirse como tal. El Asesor Registrado asistirá a la compañía en esta tarea.

Como recomendación para facilitar la asimilación adecuada por los inversores de la información contenida en

una información publicada, debe subrayarse la conveniencia de hacerlo público antes del inicio de la sesión de contratación o al cierre de ésta, siempre que sea posible y ello no ponga en riesgo la difusión simétrica de la información.

A la hora de introducir la información que el emisor quiere difundir a través del sistema de difusión pública de información de BME Growth, se ha habilitado un campo para recoger en términos breves y precisos lo esencial de la información que se comunica. El resumen de la Información comunicada da la primera idea de su contenido al receptor y su precisión, concreción y claridad resultan vitales para el usuario/inversor, tanto a la hora de decidir sobre la trascendencia de la información como al discriminar qué comunicaciones contienen información de interés potencial para ese inversor/usuario concreto. En cierto modo, el resumen de la información juega el papel del titular de una noticia: si no contiene la esencia de la información o resulta poco ilustrativo, carece de utilidad; si induce a la confusión, puede desencadenar movimientos de mercado indeseados; si es excesivamente largo o enrevesado, no logra una recepción clara y concisa del mensaje. Para maximizar la utilidad y precisión del resumen es fundamental seguir las siguientes pautas para las cuales se incluyen, además, unos ejemplos de resúmenes correctos, y de otros incorrectos o mejorables.

- a) Incorporar los datos cuantitativos básicos de la información relevante que se comunique, como precio, fechas, % de valores afectados, denominaciones, ecuación, importe etc., no obviando los mismos cuando sean significativos. Ejemplos:

Incorrecto	Correcto
Se anuncian términos de la fusión con XYZ	Términos de la fusión con XYZ, con ecuación de canje 3 acciones de ABC por 1 de XYZ
Se difunden informaciones sobre dividendos	Distribución de dividendo extraordinario el 12/12/2025 de 0,40 por acción

- b) Se utilizarán en el resumen las palabras más acordes y precisas que coincidan con la información que se quiere transmitir, evitando usos genéricos, imprecisiones o rodeos. El resumen ha de ser indicativo y suficientemente descriptivo de la información relevante.

Incorrecto	Correcto
Se adjunta convocatoria de Junta Extraordinaria	Junta de accionistas con propuesta de exclusión de negociación
Se publican acuerdos del Consejo	Dimisión del Sr. Smith como Consejero Delegado y nombramiento de la Sra. Jones
Aclaraciones e informaciones de prensa	XYZ confirma que mantiene negociaciones para posible fusión con JKL

- c) Usar expresiones concisas, evitando un lenguaje formalista o demasiado minucioso.

Incorrecto	Correcto
XYZ y DCE, han dejado sin efecto por mutuo acuerdo, el contrato de compraventa y han extinguido las obligaciones garantizadas en el mismo, por el cual D. JJ adquirió con fecha 14/06/25, 2.000.000 de acciones en autocartera (un total de 1.000.000 acciones), así como a DCC (1.000.000 acciones).	XYX y DCE dejan sin efecto la compraventa de 2.000.000 de acciones de XYZ.
Se remite el acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la sociedad GTR, celebrada el día de hoy, relativo a la propuesta formulada por el Consejo de Administración para la exclusión de los valores del mercado bursátil.	La Junta de accionistas ha aprobado hoy la exclusión de las acciones del mercado bursátil

3.5 Costes de incorporación y mantenimiento en BME Growth

Tanto el proceso de incorporación al Mercado como el de permanencia, suponen una serie de costes para la compañía que responden, tanto a los servicios profesionales prestados por diferentes instituciones participantes en el proceso, como a los gastos de gestión y administración de BME Growth.

En concreto, para las empresas en expansión, BME Growth aplica una tarifa fija de 11.000 € más una variable de 0,06 por mil sobre la capitalización de los valores a incorporar que resulte de su primer precio en el Mercado. Posteriormente, como costes de mantenimiento, BME Growth aplica una tarifa que resulte de aplicar el 0,05 por mil sobre su capitalización al cierre de la última sesión del ejercicio anterior, con un mínimo de 6.500 euros y un máximo de 25.000 euros. En el caso de las SOCIMI, la tarifa de incorporación variable es del 0,11 por mil y la de mantenimiento consiste en un 0,05 por mil con un mínimo de 6.000 € y un máximo de 25.000 €.

Para aquellas SOCIMI cuya actividad y objeto, a juicio del Comité de Coordinación de Mercado e Incorporaciones, pueda calificarse como de impacto social para erradicar el sinhogarismo, las tarifas se satisfarán en un 25%.

Como se señalaba antes, la compañía deberá tener en cuenta las tarifas que apliquen el Asesor Registrado y el Proveedor de Liquidez. En ambos casos dependerán de los acuerdos concretos a los que se lleguen.

Si se realiza una ampliación/colocación de acciones, también habrá que tener en cuenta los costes asociados a la labor de la entidad colocadora que cobrará una comisión que dependerá del tamaño de dicha oferta y de sus características.

Por último, no hay que olvidar los costes asociados a los servicios prestados por otro tipo de entidades que participen también en el proceso de acceso al mercado, y que además en algunos casos continúan luego en el de permanencia, como son los casos de despachos de abogados, firmas de auditorías, y según el caso, pueden darse también los costes por contratación de firmas de análisis independiente, agencias y consultoras de comunicación, etc. Las compañías de BME Growth publican mediante información relevante los costes en los que han incurrido con ocasión de su incorporación al mercado.

3.6 Supervisión realizada por las instancias de BME Growth, suspensión de contratación y exclusión de valores negociables

Sin perjuicio de las facultades y competencias de supervisión que puedan estar encomendadas a la CNMV, la normativa interna del Mercado se ocupa de la supervisión realizada por las instancias del Mercado, desarrollando determinadas previsiones recogidas en la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

3.6.1 Supervisión realizada por las instancias de BME Growth

El Título VIII del Reglamento General de BME Growth define los cometidos del Mercado en el ámbito supervisor. La Comisión de Supervisión es el órgano encargado de la inspección y supervisión del funcionamiento del Mercado, y desarrollará sus cometidos en relación con las actuaciones llevadas a cabo por los Miembros y entidades participantes en el Mercado así como por las entidades emisoras y cualesquiera otros intervinientes en el mismo.

En este sentido, como establece su Reglamento, el Mercado dispone de procedimientos internos para el seguimiento de las incidencias distorsionadoras de precios o de volúmenes. En el caso de que el Mercado tuviese indicios consistentes o la información puntual obtenida por el Mercado indicase la existencia de motivos razonables de sospecha de un posible incumplimiento de la normativa en materia de abuso de mercado por parte de cualquier interviniente, el Mercado pondrá esta información a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores como autoridad supervisora del mercado de valores en España.

3.6.2 Suspensión de la contratación de valores

Sin perjuicio de las decisiones que pueda adoptar al respecto la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y dando inmediatamente cuenta a ésta última, el Mercado podrá suspender la contratación de los valores en los siguientes casos:

- 1. La falta de remisión o remisión incompleta de la información prevista en la normativa interna del Mercado (en la actualidad en la Circular 3/2020).
- 2. En el caso de que el Informe de auditoría contenga limitaciones de alcance, o falta de opinión del auditor

- y no se haya informado al Mercado de los motivos de esa circunstancia, de las actuaciones conducentes a su subsanación y del plazo previsto para ello, o bien, se incumplan los plazos de subsanación.
- 3. Falta de remisión de información adicional solicitada por el Mercado o comunicación de Información explicativa insuficiente.
- 4. Por la remisión de información fuera de plazo.

3.6.3 Exclusión de valores negociables

- 1. Incumplimiento grave y reiterado de las obligaciones exigibles a la entidad emisora, especialmente en lo que se refiere a la remisión y publicación de información y al mantenimiento de Asesor Registrado y de Proveedor de Liquidez. Con carácter previo, dicho incumplimiento podrá dar lugar a un apercibimiento escrito dirigido a la entidad emisora con objeto de obtener las medidas correctoras correspondientes o una comunicación pública realizada por el Mercado poniendo en conocimiento general la existencia del incumplimiento.
- 2. Solicitud de la entidad emisora.
 - a) En el supuesto de acuerdo unánime de la Junta General de Accionistas en la que esté representado el 100 % del capital social, el acuerdo de exclusión se adoptará una vez que obre en poder del Mercado la justificación del acuerdo.
 - b) A falta de respaldo unánime de los accionistas, la emisora deberá ofrecer a los accionistas que no hayan votado a favor de la medida la adquisición de sus acciones, de acuerdo con las previsiones de los Estatutos Sociales.

La emisora no estará sujeta a la obligación anterior cuando acuerde la admisión a cotización de sus acciones en un mercado secundario oficial español con carácter simultáneo a su exclusión de negociación del Mercado. En este supuesto, el Mercado podrá acordar la exclusión con efectos a partir de la efectividad de la admisión a cotización de las acciones en un mercado secundario oficial.

c) En todo caso, las entidades emisoras que soliciten la exclusión de negociación deberán justificar la adopción del acuerdo de exclusión en Junta General. Tales acuerdos deberán publicarse como información relevante

3. Inobservancia por la entidad emisora de los requisitos o condiciones exigidos para la incorporación de los valores negociables emitidos por la misma al correspondiente segmento del Mercado.

4. Inobservancia por la entidad emisora de la condición exigida a la entidad para su incorporación al Mercado.

5. Admisión a negociación en un mercado secundario oficial español.

6. Exclusión de negociación de los valores negociables incorporados al Mercado en los mercados regulados donde se encontrasen admitidos a negociación.

7. Apertura de la fase de liquidación concursal.

Los acuerdos de exclusión de valores negociables se adoptarán, en todo caso, previa audiencia de la sociedad y serán comunicados en el mismo día de su adopción a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

4. Proceso de incorporación a BME Growth fases y principales agentes

4.1 Fases del proceso de incorporación y cotización en BME Growth

La incorporación de una sociedad a un mercado de valores, marca un antes y un después en la empresa y en su reputación corporativa.

Como todo proyecto, la incorporación a BME Growth supone una inversión de recursos materiales y una intensa dedicación del tiempo de los profesionales de la compañía y de terceros, bufetes de abogados, firmas de auditoría, asesores registrados o Entidades Colocadoras.

En términos generales, podemos distinguir cinco fases bien diferenciadas en el proceso de incorporación y mantenimiento en el Mercado, cuyo diseño y ejecución puede abarcar entre cuatro y seis meses hasta la culminación con el primer día de cotización:

1. Fase de Toma de Decisión
2. Fase de Preparación y Planificación
3. Fase de Tramitación y Marketing
4. Fase de Inicio de la Cotización
5. Fase de Seguimiento de Mercado

1. Fase de Toma de Decisión

La salida al Mercado es siempre una decisión estratégica, y por esta razón, el primer paso debería ser la reflexión interna sobre si el momento de la Compañía en términos de ciclo de negocio y expectativas, distribución de la propiedad y necesidades financieras, valoración de la imagen y marca de la compañía, oportunidades de crecimiento orgánico o vía adquisiciones, es el más propicio para iniciar el proceso de incorporación al Mercado.

En esta reflexión es positivo contar con el contraste de opinión de varios Asesores Registrados a los que una presentación de información básica de la Compañía en sus di-

ferentes dimensiones les permita valorar de una manera preliminar la idoneidad y factibilidad de abordar este proceso. Los requisitos y procedimiento de incorporación se detallan en la Circular 1/2025.

Con el resultado de esta reflexión el segundo paso debe ser la designación del AR que va a acompañar a la compañía durante el proceso de incorporación y de permanencia en el mercado, por lo que su elección resulta una decisión de especial trascendencia.

El AR ayudará a la compañía a entender lo que supone el proceso de incorporación al Mercado y disponer desde ese momento de una referencia pública y diaria del valor de la Compañía, y por tanto, sobre cómo aprovechar las oportunidades que le ofrece participar en BME Growth.

Es cierto que una empresa que sale al mercado a financiarse debe cambiar su mentalidad en relación a dos áreas principales: cómo se va a administrar para tener en cuenta a sus nuevos socios (gobierno corporativo) y cómo va a producir y distribuir la información financiera que éstos y otros socios potenciales necesiten para tomar sus decisiones.

Este cambio es, en primer lugar, un cambio en la actitud, en la filosofía y en la cultura de la empresa. Pero también debe acompañarse de los necesarios procedimientos para que su gobierno y su transparencia se hagan patentes en el día a día de la compañía y el circuito de información fluya adecuadamente. Es decir, no basta con la predisposición de los directivos y administradores, sino que deben implementarse unas mecánicas de gobierno y de producción de información suficientes.

En este sentido, la compañía deberá contar con una estructura organizativa y un sistema de control interno adecuado y proporcional a su tamaño y complejidad que le permita cumplir con las obligaciones informativas señaladas en la correspondiente Circular del Mercado (en la actualidad en la Circular 3/2020).

2. Fase de Preparación y Planificación

El diseño de la operación de salida a BME Growth depende de la situación y objetivos de cada empresa. Es diferente si se planifica una salida al mercado mediante la pura admisión o incorporación a negociación (“listing”), sin una suscripción o venta de acciones simultánea por contar la empresa ya con suficiente difusión, o se pretende realizar con ocasión de la incorporación al Mercado una ampliación de capital o una oferta de venta de acciones y colocarse entre inversores.

En muchas ocasiones, esta ampliación de capital y suscripción de acciones se produce en las semanas previas a la incorporación a BME Growth de dichas acciones. Esto supone que cuando se llevan a cabo los trámites para incorporar la compañía al Mercado, la operación de ampliación de capital ya ha sido desembolsada.

Si hay ampliación de capital u oferta de venta habitualmente se designará a una Entidad Colocadora, que trabajará conjuntamente con el AR en el diseño y preparación de la operación de incorporación al Mercado, tanto desde el punto de vista del cumplimiento de los trámites necesarios para obtener la aprobación del acceso a BME Growth, como del diseño y ejecución de la Operación respecto a la captación de demanda de inversores.

Las partes establecerán un calendario de trabajo y designarán el equipo involucrado en el proyecto. Se reali-

zará un due diligence de los ámbitos de negocio (operativo-comercial), económico-financiero, legal, laboral y de gobierno corporativo, que facilitará la planificación posterior del cumplimiento de requisitos previos establecidos por el Mercado, así como posibles cambios necesarios en la compañía para la adecuación de su forma jurídica, estructura de propiedad, organigrama interno, etc. En este sentido, el AR deberá aportar a BME Growth un informe sobre el mencionado proceso incluyendo un resumen de los datos básicos de la “due diligence”, así como la opinión y principales conclusiones del Asesor a los efectos de la incorporación de las acciones del emisor al Mercado.

Asimismo, el emisor suscribirá y presentará a BME Growth el Documento Informativo de Incorporación a BME Growth o, en su caso, Folleto Informativo registrado en CNMV (en particular, pueden optar por el denominado EU Growth Prospectus).

En paralelo, se realizarán una serie de trabajos internos de cara al diseño de la operación como:

- Valoración preliminar de la Compañía (rango de precio), y de la demanda potencial de inversores.
- Definir la estructura de la oferta en cuanto a tamaño e inversores finales a contactar.

3. Fase de Tramitación y Marketing

Recibida la solicitud y la documentación definitiva, el CCMI de BME Growth evaluará si los valores reúnen los requisitos exigidos para negociar en BME Growth y emitirá, en su caso, un informe de idoneidad. A partir de ese momento, y si se tiene prevista una ampliación de capital u oferta de acciones, es un momento idóneo para comenzar el proceso de comercialización entre inversores.

Para ello el equipo dedicado al proyecto, formado generalmente por la compañía, AR y EC, trabajarán de manera coordinada para abordar los siguientes pasos:

- Presentar la Compañía a los inversores.
- Organización de *roadshows* para reunirse con inversores en formato de encuentros privados o presentaciones de grupo.
- Seguimiento y construcción del libro de demanda.

En paralelo a la ejecución de la fase de marketing, la compañía deberá designar al Proveedor de Liquidez que contribuya a incrementar la liquidez de los valores una vez se incorpore la compañía a BME Growth.

También será necesario contar con una Entidad Agente, que se ocupará del soporte técnico necesario para la inclusión de los valores en el Registro Central de Anotaciones en Cuenta, gestionado por Iberclear, y de la liquidación de la operación de venta o suscripción, en su caso.

Por último, es importante definir en esta etapa la visibilidad que la empresa quiere tener durante el proceso y en su incorporación al Mercado, para lo que puede contratar a una empresa especializada en comunicación.

4. Fase de Inicio de la Cotización

Después de que los inversores hayan confirmado sus propuestas de compra o suscripción se propondrá a la compañía un precio de oferta y la adjudicación de las acciones con base en el análisis de la demanda recibida.

Una vez cerrada la operación de ampliación o venta de acciones, en su caso, y presentada toda la documentación, el Consejo de la rectora de BME Growth acordará la incorporación de los valores al Mercado y se publicará el correspondiente aviso de incorporación en el Boletín del Mercado.

A las 12.00h. del día señalado se realiza el tradicional toque de campana como inicio de la incorporación de la empresa en BME Growth.

5. Fase de Seguimiento de Mercado

El Proveedor de Liquidez ejecuta el contrato firmado con la compañía para facilitar la negociación de los valores en el mercado secundario.

El AR, por su parte, asiste a la compañía en todo lo concerniente al cumplimiento de las obligaciones de información al Mercado, así como, generalmente, en otros aspectos tales como el posicionamiento respecto a los inversores: programa de Relación con Inversores, planificación de nuevos roadshows, análisis de seguimiento de la acción y feedback del mercado.

El siguiente cuadro resume las funciones y trabajos principales que realizan las partes implicadas en el proceso de incorporación a BME Growth, diferenciadas por fases y con una estimación de duración.



Cronograma de Proceso de Incorporación: fases, actuaciones, agentes involucrados

Semanas	Asesor Registrado	Entidad Emisora	Entidad Colocadora	Proveedor Liquidez
4		Decisión interna y designación AR		
		Decisión fórmula de incorporación		
		Designación Entidad Colocadora		
1		Definición calendario de trabajo y equipo de proyecto		
6		Realización Due Dilligence financiero, legal, fiscal, laboral... (*)		
		Solicitud de incorporación, acreditación cumplimiento de requisitos y elaboración Documento Informativo de Incorporación (*)		
2		Valoración preliminar de la Compañía		
3			Análisis de demanda potencial de inversores	
		Estructura oferta, sindicato bancos, inversores a contactar		
		Elaborar “equity story” de la Compañía (*)		
3		Presentación a fuerza de ventas y analistas del sindicato de bancos		
		Realización de <i>roadshow</i> nacional e internacional (*)		
			Construcción libro de demanda	
2		Designación Proveedor de Liquidez y asignación de código SIBE		
			Decisión de precio y adjudicación órdenes de demanda	
1		Incorporación, asignación código de contratación e inicio cotización		
Permanente		Definición y ejecución programa de Relaciones con Inversores (*)		Ejecución contrato de provisión de liquidez
		Organización de <i>roadshows</i>		

(*) Este tipo de trabajos según la operación puede requerir, además la participación de otro tipo de entidades como, bufete de abogados, firmas de auditoría, consultoras de Relaciones con Inversores, agencias de comunicación, etc.

Fuente: Elaboración propia

4.2 El Asesor Registrado (AR)

4.2.1 Funciones y Servicios durante el proceso de incorporación

Además de lo establecido por el artículo 72 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión establece y su desarrollo reglamentario, la Circular 4/2020 establece las funciones que todo AR debe desempeñar para asistir a la compañía en el cumplimiento de sus obligaciones de cara al proceso de incorporación.

El Asesor Registrado es una figura de suma importancia para el buen funcionamiento del mercado en general y para la compañía en particular, ya que debe valorar, con carácter previo a la incorporación, la idoneidad de la empresa respecto a su acceso y permanencia en el Mercado y no sólo en términos del cumplimiento de requisitos previos (apartado 3.1.1 de la guía), sino también si la compañía reúne las características necesarias de transparencia, estructura organizativa, reglas y órganos de gobierno, que permitan anticipar un buen desempeño como compañía con acciones negociadas en BME Growth frente a los inversores y órganos del Mercado.

El AR debe realizar correctamente un análisis previo de viabilidad del proyecto de incorporación al Mercado ya que con el aval de su reputación se va a presentar al mercado una compañía, en general, desconocida hasta ese momento para la comunidad de inversores.

Por tanto y con independencia del cumplimiento de los requisitos de incorporación que recoge la normativa, el AR deberá realizar todas las actuaciones que considere oportunas a fin de poder valorar si la empresa es idónea para BME Growth y, por tanto, si está en condiciones de

poder incorporarse al mismo. Estas tareas habrán de detallarse en una serie de informes que el AR remitirá a BME Growth a lo largo y al final de este proceso.

Para un buen desempeño de su función, el AR habrá de llevar a cabo una serie de tareas que permitan a la compañía contar con un apoyo completo en su relación con el Mercado y al propio AR cumplir con las previsiones legales.

De ese conjunto de tareas, las recogidas en la Circular 4/2020 del Mercado se centran en el análisis y valoración por el AR de una serie de informaciones aportadas por la compañía o por terceros, entre las que destacan:

1. El modelo de negocio, sector y contexto en el que trabaja la empresa.
2. El proceso de “due diligence”, al menos con alcance legal y financiero, que se lleve a cabo por un tercero a los efectos de la incorporación al Mercado.
3. La carta de conformidad (“comfort letter”) de un auditor sobre la información financiera aportada por la compañía en el DIIM.
4. La declaración por el emisor incluida en el DIIM y/o en el Documento de Ampliación sobre el capital circulante (“working capital”) para llevar a cabo su actividad durante al menos los 12 meses siguientes a la fecha de incorporación y, en el caso del Documento de Ampliación, a la fecha de publicación del documento.
5. El Plan de Negocio que la compañía decida incluir, en su caso, en el DIIM, examinando que recoja todos los factores relevantes, así como los que pudieran influir en el cumplimiento del Plan.
6. La estructura organizativa y el sistema de control interno de que la empresa disponga para el cumplimiento de las obligaciones de información que establece el Mercado. Plan de Negocio que la compañía

- decida incluir, en su caso, en el DIIM, examinando que recoja todos los factores relevantes, así como los que pudieran influir en el cumplimiento del Plan.
7. La disponibilidad de los procedimientos adecuados con que debe contar la empresa para conseguir que coincidan:
1. La información relevante que se publica en la página web de la Compañía y la información remitida al Mercado.
 2. La información que se difunda en las presentaciones con la comunicada al Mercado.
 3. Las declaraciones realizadas por los representantes de la empresa a los medios de comunicación y la información comunicada al Mercado.
8. Los medios de que disponga el Consejo de Administración y sus miembros, así como los directivos de la compañía, para cumplir con las obligaciones como empresa negociada en BME Growth.

Sobre estas informaciones y declaraciones el AR deberá aportar a BME Growth su análisis y valoración con el alcance señalado en la Circular 4/2020.

Se puede dar el caso en que una entidad preste más de un tipo de servicios a la compañía, además de los correspondientes como Asesor Registrado. Tal es el caso de la prestación de servicios como Entidad Colocadora y como Proveedor de Liquidez. La normativa de BME Growth prevé la necesaria “separación entre sus actuaciones en cuanto Asesor Registrado y los restantes cometidos que puedan los AR llevar a cabo con descripción de los procedimientos y mecanismos que apliquen para ello, especialmente en relación con la prevención y tratamiento de los eventuales conflictos de interés con su eventual condición de miembro de BME Growth o de proveedor de liquidez”.

El listado vigente de Asesores Registrados se puede consultar en la web de BME Growth [BME Growth | Asesores Registrados](#)

4.2.2 Funciones y Servicios durante la permanencia en el Mercado

La función básica del AR de asistir a la compañía en todo aspecto relacionado con su participación en el Mercado no finaliza, por tanto, con la incorporación de ésta a BME Growth sino que continúa mientras la compañía permanezca negociando en el mismo.

Si la comunicación con la compañía no fuera lo suficientemente fluida o frecuente, el AR deberá poner en conocimiento del Mercado, por escrito, dicha circunstancia, valorando su posible incidencia en las funciones encomendadas y responsabilidades asumidas.

A continuación se enumeran principales funciones que la Circular 4/2020 sobre el AR señala que debería desempeñar a lo largo del periodo de permanencia de la compañía en el Mercado:

1. Mantener un contacto regular con la Compañía para asesorarla en el cumplimiento de las obligaciones impuestas por la normativa.
2. Revisar la información que la compañía prepare para remitir a Mercado y verificar que cumple con las exigencias de contenido y plazos previstos en la normativa del Mercado. El Asesor Registrado deberá actuar con la diligencia necesaria para que la información se difunda en el plazo más breve posible desde su generación.

A estos efectos, el Asesor Registrado examinará si la información relevante a ser publicada por el emisor es consistente con el resto de la información relevante publicada y con la información financiera periódica; si el contenido de la comunicación es claro y completo y se expone de forma neutral, sin sesgos o juicios de valor que prejuzguen o distorsionen su alcance y, cuando así lo requiera su naturaleza, que el contenido de la información esté cuantificado.

El Asesor Registrado tendrá acceso a los medios técnicos establecidos por el Mercado para que el emisor remita la información para su publicación.

1. En relación con la información financiera periódica:
Información anual:
Verificar que las cuentas y el informe de gestión hayan sido formulados y firmados por todos los consejeros y, en el caso de que falte la firma de alguno de ellos, se especifique y se recojan los motivos. Así mismo, deberá verificarse que la Comisión de Auditoría haya informado con carácter previo al Consejo de Administración, cuando la empresa está obligada a contar con dicha Comisión.

En el caso de que el Informe de Auditoría contenga una opinión con salvedades, desfavorable o denegada, el Asesor comprobará que el emisor publica una OIR en la que explique los motivos y las medidas que va a adoptar al respecto y analizará si la misma refleja adecuadamente los motivos de esas circunstancias, las actuaciones conducentes a su subsanación y el plazo previsto para ello. Asimismo el Asesor Registrado realizará un seguimiento de la evolu-

ción de la situación y su impacto sobre la calidad de la información financiera.

Comprobar que la compañía aporta, junto a sus cuentas anuales, el correspondiente informe de gestión y que, adicionalmente, aporta de forma separada información sobre la estructura organizativa y el sistema de control interno con los que cuente para el cumplimiento de las obligaciones de información que establece el Mercado.

Información semestral:
Verificar que ha sido objeto de revisión limitada por el auditor y que la Comisión de Auditoría ha informado con carácter previo al Consejo de Administración, cuando la empresa esté obligada a contar con dicha Comisión.

2. Si la empresa hubiera publicado un Plan de Negocio, ya sea con ocasión de la incorporación inicial al Mercado o posteriormente a ella, asesorarle acerca de la información que la empresa debe difundir y de los acuerdos que debe adoptar en los términos previstos en la regulación del Mercado para tales casos, especialmente en lo que se refiere a desviaciones en ese Plan.
3. Realizar un seguimiento de la evolución del precio, volúmenes de contratación y restantes circunstancias relevantes en la negociación de los valores de la compañía con el objeto de analizar las situaciones excepcionales que puedan producirse en la misma. Para ello, deberá mantenerse un contacto regular con la compañía y el proveedor de liquidez de la misma.

4. Asistir a las Juntas Generales de la compañía y hacer un seguimiento de la publicidad de su contenido y acuerdos adoptados.

5. Evaluar, con carácter anual, la disponibilidad y práctica de los procedimientos adecuados con que debe contar para conseguir que coincidan:
 - La información relevante que se publica en la página web de la Compañía y la información remitida al Mercado.
 - La información que se difunda en las presentaciones con la comunicada al Mercado.
 - Las declaraciones realizadas por los representantes de la empresa a los medios de comunicación y la información comunicada al Mercado.

6. Comunicar con antelación suficiente el cese de su actividad de asesoramiento para un determinado emisor, explicando al Mercado las causas del mismo.

7. Comunicar las novedades en la normativa del Mercado a la Compañía.

8. En relación con las incorporaciones posteriores de valores al Mercado, comprobar que la compañía cumple los requisitos que la regulación del correspondiente segmento del Mercado exija para la incorporación; revisar la información reunida y publicada por la emisora y, en su caso, asistir y colaborar con la emisora en la preparación del Documento de Ampliación, así como revisar que éste cumple con las exigencias de contenido, precisión y calidad que le son aplicables y que no omite datos relevantes ni induce a confusión a los inversores.

A estos efectos, el Asesor Registrado deberá remitir al Mercado un informe exponiendo las actuaciones que ha realizado en el desarrollo de las mencionadas funciones relativas a las incorporaciones posteriores de valores.

El AR enviará a BME Growth los informes justificativos de su actuación en los plazos y con el alcance establecidos en la Circular 4/2020.

4.3 La Entidad Colocadora (EC)

4.3.1 Principales funciones de la EC en el proceso de acceso

En la incorporación al Mercado que aporte fondos a la compañía o a sus accionistas, ya sea mediante OPV, OPS o colocación privada, habitualmente es necesaria la participación de una Entidad Colocadora (EC). Ésta se encargará del diseño y ejecución de la operación de oferta, de la captación de demanda y de la adjudicación y cotización de los valores de la compañía y generalmente trabajará en coordinación con el AR.

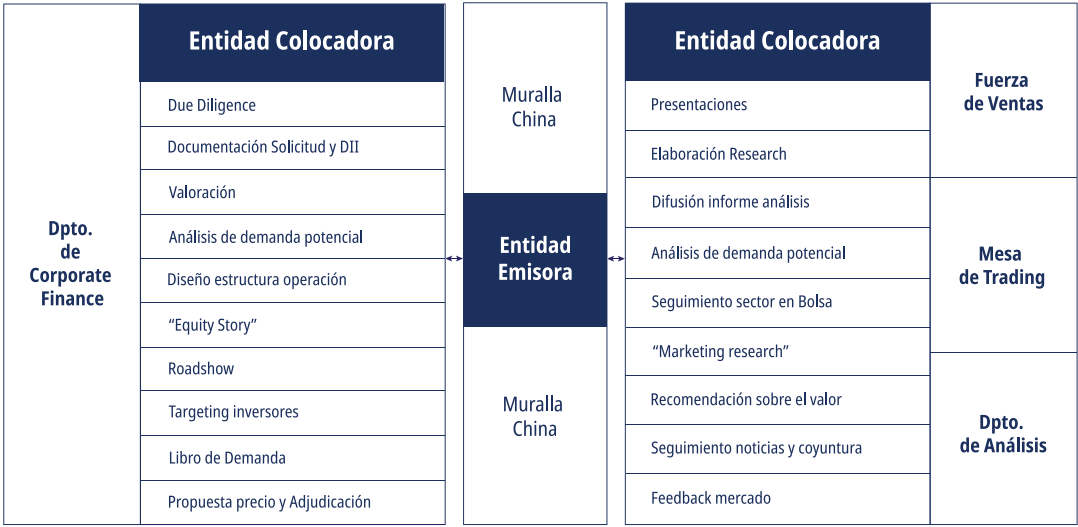
Es decir, la EC va a situarse entre la compañía y la comunidad de inversores durante el proceso de incorporación para obtener el interés de los inversores en su proyecto. La EC, al igual que el AR, también pone su prestigio al servicio del éxito de la operación.

A continuación se enumeran las principales funciones que la EC lleva a cabo en todo proceso de incorporación al Mercado:

1. Análisis de demanda potencial para las acciones de la compañía en cualquiera de las fórmulas escogidas para el acceso al Mercado. Implica analizar los diferentes tipos de inversores que pudieran interesar a la compañía de acuerdo con la propuesta de inversión.

2. Realización de *Due Diligence* previo de la compañía especialmente de aspectos operativos, comerciales, financieros, laborales, legales y de gobierno corporativo.
3. Diseño y ejecución de operación de incorporación al Mercado, incluida la gestión de la operativa de captación de financiación.
4. Informe de análisis de la Compañía elaborado por parte del Departamento de Análisis de la EC.
5. Apoyo en la elaboración del *equity story* de la Compañía, que, entre otros aspectos, debe contener el plan estratégico y de inversiones y las características de la transacción.
6. Diseño y ejecución de la campaña de marketing y comunicación de la operación a potenciales inversores cualificados, privados e institucionales, nacionales e internacionales. Esta actuación normalmente se centra en la planificación y desarrollo del *roadshow*, o conjunto de reuniones personalizadas (“one on ones”) y de grupo con inversores.
7. Elaboración junto con la Compañía de un listado de las posibles preguntas de los potenciales inversores, con objeto de anticipar las respuestas (Q&A).
8. Elaboración de propuesta de precio de salida al Mercado y de distribución de acciones de acuerdo con la calidad y cantidad de las órdenes recibidas.

Entidad Colocadora: funciones y estructura de relaciones con Entidad Emisora



Fuente: elaboración propia

4.3.2 El Análisis de la Compañía

Como se vio en el apartado de descripción de las fases del proceso de salida al Mercado, para la fase destinada al marketing de la propuesta de inversión de la compañía, sería muy favorable a ese propósito contar con la elaboración y distribución de análisis independiente de cuantas firmas sea posible, aunque, en primer lugar, procederá de la EC.

Obtener seguimiento y cobertura por parte de analistas, tanto generalistas como sectoriales, es siempre un reto para cualquier sociedad con acciones negociadas en un mercado.

La disponibilidad y distribución del análisis sobre la compañía entre los inversores no sólo es muy importante para lograr mayor visibilidad de cara a la generación de demanda del valor, sino también para mejorar la liquidez y profundidad de los valores en el Mercado, y por tanto en el comportamiento de la acción. Esta importancia para la compañía va más allá de la propia colocación y acceso al Mercado, ya que necesita continuidad en su permanencia en el Mercado. Por eso, ante dificultades de generar interés entre los agentes del mercado, las compañías en ocasiones contratan a firmas dedicadas exclusivamente al análisis independiente y a la elaboración de dichos informes.

4.3.3 Ventajas de BME Growth
La relación entre la EC y la compañía en el periodo de permanencia en el Mercado

Para que un analista pueda emitir una opinión fundamentada sobre las expectativas de la compañía analizada, son diversos los aspectos sobre la información disponible que la compañía debe facilitar, teniendo presente que dar continuidad a ese tipo de contenidos será clave para ganarse la credibilidad de los inversores en la permanencia en el mercado.

En este sentido, BME apoya la visibilidad de empresas en BME Growth, especialmente “valores huérfanos”, con iniciativas como Lighthouse. Este programa, lanzado en colaboración con el IEAF, ofrece análisis fundamental independiente, aumentando la transparencia y liquidez de los emisores.

Lighthouse distribuye informes a través de diferentes plataformas, ayudando a empresas sin cobertura a ganar exposición y credibilidad ante inversores, lo que impulsa su desarrollo en el mercado.

Para los valores incorporados en BME Growth, en el caso de que un valor cotizado no tenga al menos un análisis financiero publicado, se realizarán las gestiones para proveer este servicio. En estos casos, contra entrega del correspondiente informe, se aplicará un canon anual de 8.000 euros.

La relación contractual entre la EC y la compañía normalmente se circunscribe a la operación de incorporación al Mercado. No obstante, dado el conocimiento que la EC adquiere sobre la compañía y su involucración directa en el día a día de la relación entre ésta y el Mercado durante este periodo, es habitual que la compañía negocie con la EC algún tipo de compromiso que permita a la primera aprovechar los conocimientos y recursos de la EC durante su permanencia en el mercado.

Esta relación es habitual que se materialice en determinados servicios como los siguientes:

1. Análisis de la percepción de mercado, mediante el cual se mide el estado de opinión de los inversores sobre el comportamiento y desempeño de la Compañía en el Mercado, y la calidad de su política de comunicación con inversores.
2. Continuidad del servicio de cobertura de análisis o research durante un periodo de tiempo determinado, con el compromiso de frecuencia de publicación de notas de seguimiento y de informes sobre resultados.
3. Planificación y organización de roadshows, con la preparación de informes de targeting de inversores, para enfocar la estrategia de fidelización de accionistas actuales y de captación de nuevos inversores, así como de informes de feedback con base en los resultados.
4. Estudio de identificación de accionistas y análisis de diversificación comparada con la base accionarial de competidores.
5. Asesoramiento en general en materias relacionadas con la cotización en el mercado de renta variable como pueden ser el análisis de fórmulas de retribución al accionista, el seguimiento de la operativa del valor en el mercado y su comparativa respecto a competidores.
6. Prestación, adicionalmente, del servicio de proveedor de liquidez, en caso de ser miembro del Mercado.

4.4 El Proveedor de Liquidez (PL)

4.4.1 Principales funciones de la EC en el proceso de acceso

Uno de los aspectos al que BME Growth dedica especial atención en su normativa es la liquidez de los valores. Si tenemos en cuenta que las sociedades incorporadas al Mercado son de reducida capitalización y, en muchos casos, disponen también de un free float relativamente reducido, es necesario contar con algún mecanismo que apoye la liquidez de los valores de una manera equilibrada y que, al mismo tiempo, no influya artificialmente en las cotizaciones.

En este sentido, la normativa de BME Growth a través de su Circular 1/2025, recoge la obligatoriedad por parte de la compañía de suscribir con un intermediario financiero un contrato de liquidez de acuerdo con el punto 10 de la Circular 5/2020, de 30 de julio, sobre normas de contratación. Esta obligación 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 objeto de este contrato no es otro que favorecer la liquidez de las transacciones y conseguir una suficiente frecuencia de contratación.

El Proveedor de Liquidez podrá ser una empresa de servicios de inversión o una entidad de crédito miembro de BME Growth. (Ver listado de proveedores de liquidez de BME Growth)

<https://www.bmegrowth.es/esp/BME-Growth/ProveedoresLiquidez.aspx>

El Proveedor de Liquidez deberá actuar con total independencia respecto a la compañía, sin que pueda recibir instrucciones sobre las operaciones - momento de ejecución, precio o volumen - que ejecute en el Mercado, para lo cual necesitará disponer de una estructura organizativa interna que garantice la independencia de actuación para gestionar el contrato de liquidez, y además en ningún caso podrá solicitar ni recibir información relevante de la compañía. Asimismo deberá estar a disposición de la Supervisión del Mercado por si es preciso aclarar alguna circunstancia del comportamiento del valor en el Mercado.

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

4.4.2 Contrato de provisión de liquidez

La ejecución del contrato de liquidez se instrumenta a través de la apertura de una cuenta de valores asociada a una cuenta de efectivo y la correspondiente puesta a disposición del PdL, por parte de la sociedad, de efectivo y valores por un importe mínimo. BME Growth publica mediante Instrucción Operativa el régimen concreto de actuación del Proveedor de Liquidez para cada valor.

En caso de que se produjera un desequilibrio entre el saldo de efectivo y de acciones de la cuenta de liquidez que determinara la imposibilidad de asegurar la continuidad de la operativa, como PdL podrá comprar o vender acciones para equilibrar dichos saldos.

El Proveedor de Liquidez deberá respetar los límites previstos por la normativa de autocartera.

5. El valor estratégico de una buena práctica en Relación con Inversores (RR.II.)

5.1 Concepto, misión y objetivos de la RR.II

El proceso de incorporación a cualquier mercado de valores supone para la sociedad, entre otras actuaciones, una actividad de comunicación intensa con los potenciales inversores y analistas de la industria en la que se pretende generar el interés por la Compañía.

En este contexto, la política de comunicación con inversores, más conocida como disciplina de Relación con Inversores, se define como el conjunto de actuaciones por parte de la sociedad dirigidas a comunicar el equity story de la Compañía a los inversores, más allá de la comunicación exigida por el marco regulatorio de los mercados de valores.

Se entiende por equity story la “propuesta de inversión” que la sociedad presenta, tanto durante el proceso de incorporación al Mercado, como posteriormente en el pe-

riodo de permanencia. Dicha propuesta persigue transmitir al inversor de una manera clara y concreta los elementos diferenciales que hacen del valor una alternativa de inversión atractiva frente a otras de riesgo similar. La “historia” debe actualizarse sistemáticamente, en la medida que se vaya ejecutando la estrategia y se vayan cumpliendo, o no, los objetivos que se habían trazado y compartido con el mercado. Por tanto, el equity story es, en esencia, el núcleo central del mensaje que la Compañía transmita a sus stakeholders, que podrá adoptar diferentes formatos (presentación, video, newsletter, informe anual, informe de gobierno corporativo, resultados trimestrales) y ser transmitido por diferentes medios (Día del Inversor, roadshow, Junta General de Accionistas, conferencia de bancos de inversión, sitio web, redes sociales, media, etc.), pero que en cualquier caso, debe mantener una consistencia de contenido entre todos ellos.



Fuente: elaboración propia

En este proceso será importante contar con la asistencia del Asesor Registrado y la opinión del banco colocador en cuanto a las expectativas de lo que espera escuchar la comunidad de inversores en la comunicación del equity story.

En condiciones normales, esta interacción regular con la comunidad inversora es llevada a cabo en el seno de las sociedades emisoras por la unidad de Relación con Inversores, cuya misión es el diseño y ejecución del denominado Programa de Relación con Inversores dirigido a comunicar el conjunto de acciones estratégicas, operativas, organizativas y financieras a los accionistas, inversores potenciales, fundamentalmente institucionales, analistas financieros, agencias de rating, entes reguladores y resto de grupos de interés por cualquier medio, (documental,

presencial o digital), que contribuya a la correcta formación del precio de la acción, y por tanto, a la creación de valor para sus accionistas.

Por tanto, se trata de una actividad de carácter voluntario aunque con un fuerte componente de compromiso por parte de la sociedad emisora, que no debe considerarse como un coste, sino como una inversión, ya que si se ejecuta desde una premisa de compromiso con las mejores prácticas, el mercado estará receptivo a primar su aportación de valor pero también a penalizar en caso de que, en su ejecución, se abandonen las premisas de partida y, se transmita incertidumbre en situaciones en las que sea conveniente informar y se reduzca la predisposición hacia la transparencia desde la Compañía.



Fuente: elaboración propia

El valor estratégico de esta disciplina para cualquier sociedad emisora implica la involucración activa de la alta dirección de la Compañía. En este cometido, con independencia del tamaño de la empresa, son varios los objetivos que se pueden plantear al Programa de Relaciones con Inversores:

1. *Mejorar la percepción de la compañía en el Mercado.*
Para ello, se debe analizar la percepción que tiene el Mercado de la “propuesta de valor” de la Compañía en términos relativos respecto a los competidores. Asimismo, hay que tratar de identificar aquellos puntos del equity story referentes a la estrategia y al modelo de negocio que no estén suficientemente bien explicados. Por último, mejorar la información difundida al mercado en términos de calidad, formatos de información, canales de comunicación y frecuencia de difusión.
2. *Aumentar la cobertura del valor por parte de los analistas.*
Dada la influencia que la opinión de analistas expertos en la industria tiene sobre las decisiones de los inversores, es muy importante contar con el mayor nivel de seguimiento por parte de este colectivo, sobre todo de aquellos considerados como creadores de opinión. El objetivo es lograr que se publiquen con regularidad informes sobre la coyuntura y perspectivas de la Compañía en los que la dedicación y atención que les preste el área de Relación con Inversores es clave para disponer de informes objetivos y de calidad.
3. *Aumentar la diversificación accionarial y reducir la volatilidad.*
La posibilidad de segmentar las audiencias y adaptar el mensaje a cada una de ellas facilita el acceso a diferentes perfiles de inversor y estilos de inversión. Una correcta diversificación accionarial contribuye a la reducción de la volatilidad, y como consecuencia de ello del coste de capital.

4. *Mejorar el conocimiento de la Compañía sobre su base accionarial y de los inversores potenciales.*
Ello genera una importante inteligencia de mercado para la empresa que ayuda a entender la toma de posiciones de los inversores y sus estrategias de inversión. Facilita la elaboración de estrategias enfocadas de comunicación con inversores, o incluso de estrategias de defensa de los intereses generales de los accionistas ante casos de activismo accionarial hostil.
5. *Compromiso de la organización con la misión de las Relaciones con Inversores.*
Dada la creciente sofisticación de los inversores y de sus necesidades de información, para lograr los objetivos anteriores es necesario que la Compañía considere como propia la misión del área de Relación con Inversores, y le preste todo su apoyo en la labor cotidiana de comunicación cuando la ocasión lo requiera. Esta disponibilidad, que en ocasiones se traduce en acceso a la alta dirección por parte de los inversores, es uno de los pilares fundamentales que dota de credibilidad al Programa de Relación con Inversores.

5.2 Cómo definir y ejecutar el Programa y la Estrategia de Comunicación con Inversores

Antes de seleccionar las herramientas y medios de comunicación es necesario definir el Programa anual de Relación con Inversores, y la Estrategia de Comunicación. Para ello, hay que tomar decisiones sobre los aspectos más críticos en la cadena de comunicación con inversores con independencia de las características de la empresa, su tamaño, el nivel de capital flotante, el perfil de organización y la agenda estratégica.

En efecto, el Programa debe establecer los siguientes elementos:

1. Qué ejecutivos con responsabilidades de la sociedad emisora pueden comunicar con inversores en su representación.
2. Qué información se puede comunicar.
3. A quién va a ir dirigida la información y si requiere alguna adaptación por su perfil.
4. Con qué frecuencia se va a comunicar.
5. Definir de manera precisa la agenda de comunicación en la que se identifiquen los principales impactos de difusión de información (resultados trimestrales), así como la participación directa de miembros de la alta dirección (roadshows, Día del Inversor, Junta General de Accionistas, etc.).
6. Establecer los procesos internos de coordinación y colaboración con otras áreas que garanticen la elaboración y actualización de la información y, especialmente, del *equity story*.

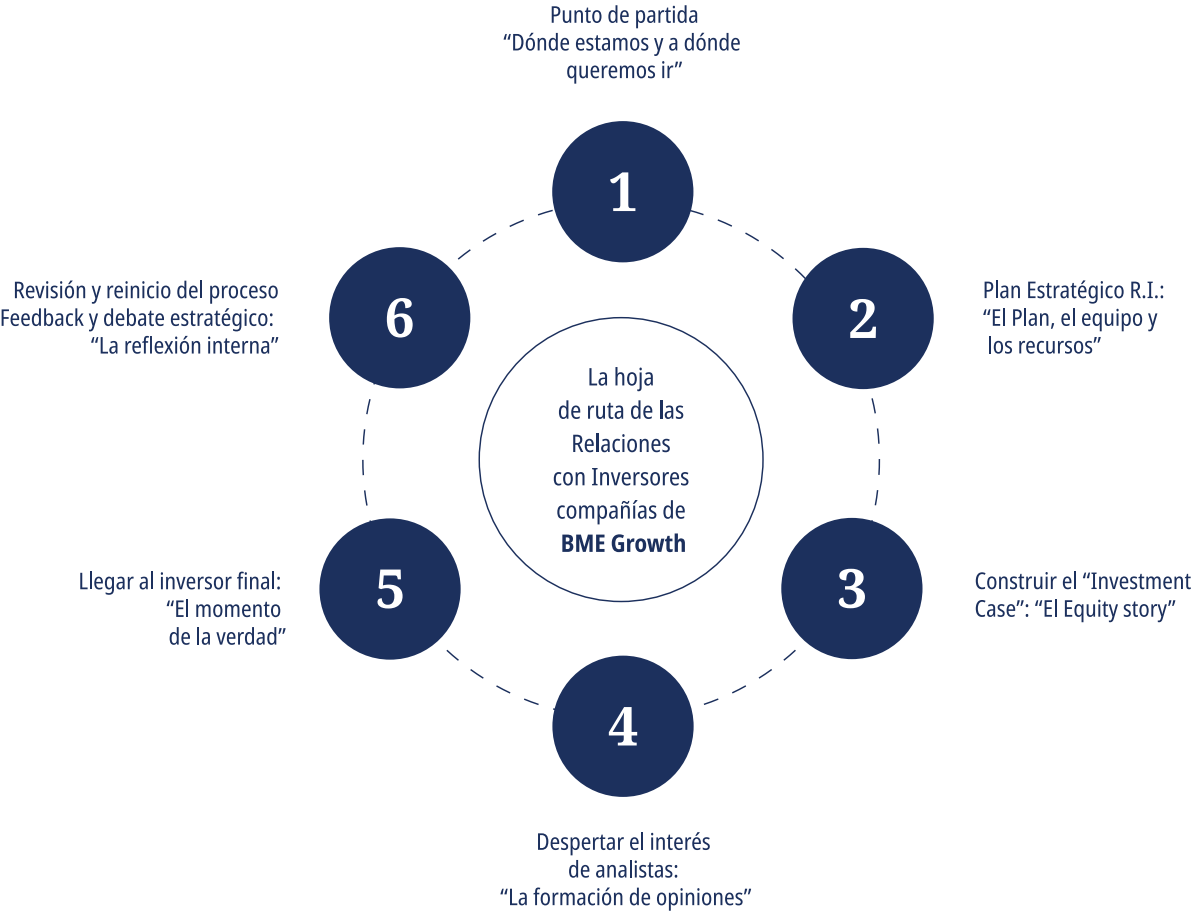
Las sociedades emisoras incorporadas en BME Growth son, en general, compañías de reducida capitalización y con una cobertura de análisis escasa y, en ocasiones, inexistente. Esto puede condicionar el correcto comportamiento de la acción en el mercado. En este sentido, la sociedad emisora puede reducir este riesgo mediante la puesta en marcha de una estrategia planificada y proactiva de comunicación con inversores.

Sin conocimiento no hay expectativas, y sin expectativas no hay recorrido para la maximización del valor para el accionista. Resulta fundamental crear conocimiento y visibilidad en torno a la sociedad emisora y su modelo de negocio para captar la atención del inversor, y por tanto generar la capacidad de atraer capital.

Disponer de una hoja de ruta en Relación con Inversores supone para cada empresa de BME Growth un plan de acción que permita pasar de la definición de las competencias y objetivos a la ejecución de las iniciativas necesarias.

En este cometido, el responsable de las Relación con Inversores de la sociedad emisora de BME Growth debe mantener un diálogo fluido con su Asesor Registrado.

Esta estrategia, a modo de hoja de ruta, debe diferenciar una serie de etapas o fases de implantación, aunque su adaptación a modo de Plan integral de Relación con Inversores estará en función de la situación actual del desarrollo y práctica de la disciplina en el seno de cada compañía. El gráfico de apoyo que se adjunta dibuja un esquema orientativo de dichas fases, válido para cualquier compañía de BME Growth, que deberá ajustarse a su realidad.



Fuente: elaboración propia

6. Gobierno Corporativo: recomendaciones para construir un modelo de buen gobierno para las sociedades emisoras de BME Growth

6.1 Definición de Gobierno Corporativo

Una versión reducida del concepto de gobierno corporativo podría definirlo como el conjunto de normas y principios que regulan la estructura y el funcionamiento de los órganos de gobierno de una compañía.

Sin embargo, conviene considerar una definición más amplia para entender el alcance de esta dimensión de la gestión de la empresa. Así por ejemplo, el Banco Central Europeo recoge en su memoria anual el concepto de gobierno corporativo como el conjunto de normas y procesos por los que se dirige y controla una organización, siendo la estructura del gobierno corporativo la que especifica la distribución de derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes en la organización- tales como miembros del Consejo de Administración, directivos, accionistas y resto de stakeholders-, y establece las reglas y procedimientos para la toma de decisiones.

En este sentido, los principios del buen gobierno corporativo deben establecer las recomendaciones que garanticen que la compañía afectada está administrada por un Consejo de Administración que actúa para proteger los intereses de todos los interesados, comenzando por los socios, y no sólo los de los que la dirigen.

6.2 Relevancia del Gobierno Corporativo

Disponer de un código de buen gobierno corporativo, actualizarlo y aplicarlo sistemáticamente, es fundamental para operar con transparencia en la actividad empresarial y en los mercados financieros, pero sobre todo es indispensable en la coyuntura actual para generar confianza en los inversores y por tanto tener la capacidad de atraer capital.

En la medida que la sociedad emisora aplique buenas prácticas en materia de gobierno corporativo está tomando en consideración los intereses y necesidades de sus diferentes stakeholders, y esto le va a facilitar una gestión más eficaz contribuyendo a la reputación y prestigio de la Compañía, y por tanto a ganarse la credibilidad y confianza de los grupos de interés, entre ellos, los accionistas e inversores en general.

El gobierno corporativo de una empresa con acciones negociadas en un mercado debe entenderse como un pilar fundamental en su estrategia corporativa de cara a cumplir los objetivos de medio y largo plazo que tengan planteados como Compañía. Los elementos esenciales del gobierno corporativo deben marcar el ámbito en el que se tiene que mover la organización en su ejecución de la estrategia, con principios y procesos de actuación que aseguren la transparencia en la gestión y la sostenibilidad de la organización.

6.3 Principios básicos del Gobierno Corporativo

El buen gobierno corporativo se caracteriza porque permite mantener el equilibrio entre la gestión y el control, y al mismo tiempo da respuesta a las necesidades de los distintos stakeholders.

Para aplicar estos principios es fundamental identificar las soluciones de gobierno corporativo que mejor se adapten a las características de la empresa, y esta es una reflexión fundamental a efectos de las empresas de BME Growth por los requisitos diferentes que requiere cotizar en un SMN.

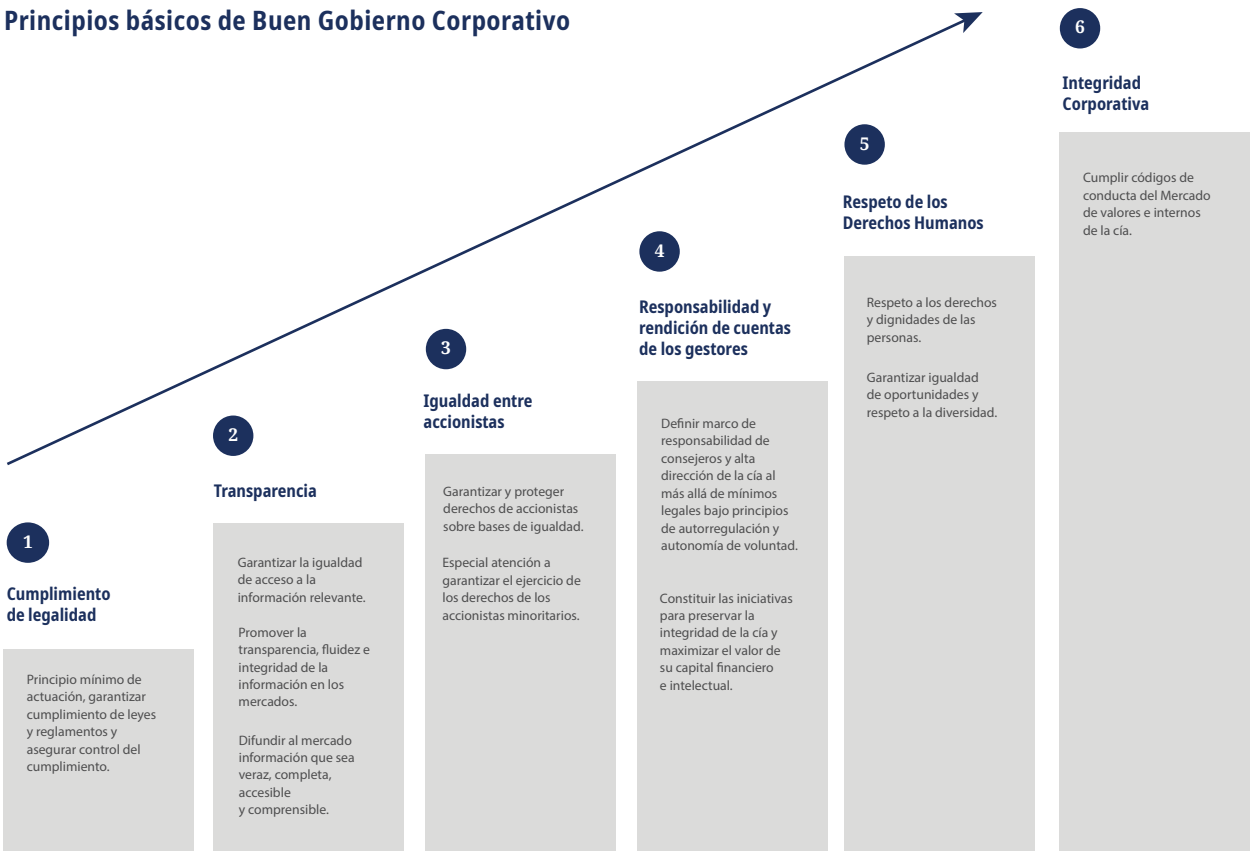
Todo código de gobierno corporativo, sea interno o regulado, debe contar con unos principios de actuación en los que basarse a la hora de ejecutar los diferentes procesos y procedimientos previstos en el mismo. La observación de las mejores prácticas a nivel internacional permite identificar una serie de principios que las empresas de BME Growth podrían considerar como buenas referencias para su actuación.

No obstante, la Ley de Auditoría de Cuentas de 2015⁴ supuso un hito que recoge una exigencia relevante a estos efectos ya que, al considerar a las empresas del segmento de empresas en expansión de BME Growth como entidades de interés público, exige la elaboración de un informe especial por la Comisión de Auditoría y por tanto exige contar con dicha comisión. La supervisión del cumplimiento de las previsiones de la ley de auditoría relativas a la Comisión de Auditoría de entidades de interés público corresponde a la CNMV. En los términos establecidos por la Ley de Sociedades de Capital, esta comisión deberá estar compuesta por consejeros no ejecutivos, la mayoría de los cuales, incluyendo su presidente, deberán ser independientes.

Debe destacarse que esta consideración de entidad de interés público no se ha aplicado a las SOCIMI incorporadas en BME Growth . De facto, estas entidades no se consideran “empresas en expansión”.

⁴ Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas y sus posteriores modificaciones introducidas por el Real Decreto 2/2021.

Principios básicos de Buen Gobierno Corporativo



6.4 Las entidades emisoras de BME Growth y el Gobierno Corporativo

Con la salvedad, antes indicada, de la consideración de las entidades del segmento de empresas en expansión de BME Growth como entidades de interés público y la exigencia, en ese caso, de contar con Comisión de Auditoría, las exigencias de gobierno corporativo previstas para las sociedades cotizadas en la Ley de Sociedades de Capital no son de aplicación a las sociedades emisoras de BME Growth.

En consecuencia, dada la no obligatoriedad para las sociedades emisoras de BME Growth de cumplir el Código Unificado o de realizar un informe Anual de Gobierno Corporativo, es muy recomendable que la sociedad emisora analice con su AR qué recomendaciones o prácticas en materia de gobierno corporativo podría implementar, teniendo en cuenta su repercusión desde el punto de vista de credibilidad y confianza del inversor.

Como consecuencia de la reforma de la Ley de Sociedades de Capital, una gran mayoría de las recomendaciones contenidas del Código Unificado de Buen Gobierno son ya, desde 2015, de obligado cumplimiento para las sociedades cotizadas del Mercado Secundario Oficial.

Las recomendaciones para las compañías de BME Growth deben ir dirigidas, entre otros fines, a garantizar que el Consejo de Administración sea suficientemente independiente, experimentado y eficiente para gestionar todos los asuntos de la Compañía. El Consejo debe definir, mantener o revisar los términos de la configuración y operativa de las distintas comisiones del mismo que, en su caso, se creen (comisiones de auditoría, de nombramiento y retribuciones, de estrategia e inversiones...).

Una posibilidad sería considerar que la memoria anual recogiese un apartado dedicado al repaso de las iniciativas y prácticas de la Compañía dirigidas a alcanzar un buen gobierno corporativo, en el caso de que no exista o el “Informe Anual de Gobierno Corporativo”.

El valor de aplicar un buen gobierno corporativo no debería ser infravalorado por parte de la sociedad emisora. Poder demostrar la implantación de una adecuada estructura de control interno, la disponibilidad a gestionar de manera transparente y abierta las relaciones con los accionistas y el mercado en general, contar con un Consejo responsable e independiente, no debe sorprender que sea valorado por la comunidad inversora. Como consecuencia de esto la Compañía estará en una mejor posición para poder tener acceso a una base de inversores más sofisticados y de mayor permanencia.

El gobierno corporativo es el ámbito donde la regulación de BME Growth más se diferencia de la aplicable a las empresas cotizadas en el Mercado Secundario Oficial. El hecho de que las sociedades emisoras de BME Growth no estén sujetas a todas las reglas del título XIV de ley de Sociedades de Capital (arts. 496-539), excepción hecha de lo mencionado sobre la Comisión de Auditoría, por no considerarse empresas cotizadas al negociar sus acciones en un SMN y no en un mercado organizado oficial, les afecta tanto a sus órganos de gobierno, en cuanto a la preparación y comunicación de los reglamentos de la Junta General de Accionistas y del Consejo de Administración, como a los deberes específicos de los administradores, como por ejemplo la obligación de elaborar y publicar anualmente el Informe de Gobierno Corporativo.

Desde esta perspectiva, las sociedades emisoras de BME Growth podrían plantearse la aspiración de recoger aquellas recomendaciones que en materia de gobierno corporativo pudiesen implementar, valorándolo no como un coste, sino como una inversión en términos de posicionamiento del valor respecto a los inversores y que estos pudiesen reconocer los esfuerzos y políticas de transparencia de la compañía en este área de valor intangible.

Asimismo las empresas de BME Growth podrían aspirar a informar anualmente de su desempeño en este.

Es recomendable que antes de realizar una oferta u obtener el *listing* se definan las comisiones del Consejo pertinentes, con la participación de uno o dos consejeros independientes en cada una de ellas en función del número total de consejeros.



Comparación de las principales obligaciones en materia de Gobierno Corporativo entre las sociedades emisoras de BME Growth y las sociedades emisoras del Mercado Secundario Oficial

Categoría de Obligación	Instrumentos/políticas	BME Growth	Mercado secundario Oficial
Documentos e instrumentos de divulgación de información	Información anual auditada e información semestral con revisión limitada	Sí	No
	Informe anual de Gob. Corporativo	No	Sí
	Página Web para información del inversor	Sí	Sí
	Informe de Gestión anual	Sí	Sí
Funcionamiento de la JGA y del Consejo de Administración	Reglamento de funcionamiento JGA	No	Sí
	Reglamento de funcionamiento Consejo de Admón.	No	Sí
	Comisión de Auditoría y Control	Sí	Sí
	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	No	Sí
Actuaciones de los administradores	Comunicación de las operaciones sobre acciones propias realizadas por administradores y directivos	Sí	Sí
	Comunicación continua de operaciones vinculadas	No	Sí
	Comunicación continua de remuneración mediante participación en capital	No	Sí

Es verdad que la comparativa arroja un menor coste regulatorio para la sociedad emisora de BME Growth frente a las sociedades cotizadas de la Bolsa, pero este hecho puede suponer al mismo tiempo un mayor riesgo para la sociedad emisora si no sabe interpretar correctamente esta mayor flexibilidad. En efecto, el mayor campo de maniobra que la regulación de BME Growth ofrece a la sociedad emisora debería emplearse en construir, sobre bases voluntarias, una estrategia de aplicación de las mejores re-

comendaciones en gobierno corporativo, hoy con rango de ley dentro de la Reforma de la Ley de Sociedades de Capital, y que están recogidas tanto en el Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas, como en lo relativo al Informe Anual de Gobierno Corporativo.

En los siguientes puntos se resumen algunas de las recomendaciones más destacables.

6.4.1 Adopción de reglamentos de la Junta General de Accionistas (JGA) y del Consejo de Administración

Una buena práctica de gobierno corporativo será aquella en la que el Consejo de Administración promueva activamente la máxima participación del mayor número posible de accionistas en las decisiones que se adopten en la JGA. En este sentido es importante facilitar a los accionistas el conocimiento público, y el acceso al contenido íntegro de todas las propuestas que se sometan a la JGA, así como los mecanismos legales para que los accionistas puedan ejercer su derecho a voto personalmente o a través de representación.

Para el correcto funcionamiento y organización de la JGA, el Consejo de Administración podría elaborar una propuesta de Reglamento de la JGA que se sometería a su aprobación y sería publicado.

También, sería conveniente que el Consejo de Administración cuente con su propio Reglamento para garantizar su correcto funcionamiento, y para ello, éste podría recoger las reglas que regulen aspectos como sus competencias, tamaño y composición; nombramiento y cese de consejeros; estructura y procesos de gobierno; retribución, principios y deberes de actuación y regulación de conflictos de interés.

6.4.2 Comisión de Auditoría

Su principal cometido es evaluar el sistema de verificación contable de la Compañía, velar por la independencia del auditor externo, revisar los procedimientos de control interno, evaluar y controlar los procesos de Gobierno Corporativo, transparencia informativa y conflictos de interés.

Como ya se ha mencionado, el Reglamento de la Ley de Auditoría de Cuentas prevé la necesaria constitución de una Comisión de Auditoría, toda vez que considera Entidades de Interés Público a las empresas negociadas en el segmento de empresas en expansión de BME Growth. Ciertamente, no obstante, que esta consideración no se ha aplicado a las SOCIMI, que anteriormente negociaban en otro segmento diferente y que desde el lanzamiento de BME Growth se reúnen con las demás compañías en un segmento único.

De acuerdo con las previsiones de la Ley de Sociedades de Capital, la Comisión de Auditoría deberá componerse al menos por dos miembros que deberán ser independientes y no ejecutivos, no pudiendo ser miembros, por tanto, los consejeros ejecutivos, aunque éstos sí deberán acudir a informar en la misma en la medida que la propia Comisión así lo acuerde. En el caso de nombramiento de más de dos miembros en la Comisión, se deberá mantener una proporción entre consejeros dominicales e independientes similar a la del Consejo de Administración. El Presidente de la Comisión deberá ser un consejero independiente. El número de miembros se fijará estatutariamente, y el Presidente del Consejo de Administración y resto de consejeros que formen parte de otras comisiones no podrán ser miembros de la Comisión de Auditoría.

Por último, debe tenerse presente que, en todo caso, corresponde a la CNMV la supervisión del cumplimiento de las previsiones de la ley de auditoría relativas a la Comisión de Auditoría de entidades de interés público.

6.4.3 El informe de gestión y las nuevas tendencias en *value reporting*

De acuerdo con la Circular 1/2025, las empresas con acciones negociadas en BME Growth deberán remitir junto con las cuentas anuales auditadas en formato ajustado el correspondiente Informe de Gestión. Este informe tiene como cometido fundamental explicar la evolución reciente de la actividad de la Compañía, la situación de la misma en la actualidad, e idealmente el desarrollo previsible de sus negocios y los resultados esperados.

Este informe es de suma importancia para los inversores en función de la calidad, formato y presentación que la Compañía proponga para la información contenida en él. Hay que subrayar que la formación de expectativas que los inversores puedan realizar de un determinado valor para su proceso de toma de decisiones de inversión, está muy condicionada por el grado de entendimiento que tengan de la estrategia y el modelo de negocio de la Compañía más allá de la disponibilidad de sus estados financieros.

De hecho, la tendencia actual en el valor del “reporting” para los stakeholders de una compañía con acciones negociadas en un mercado, indica que éstos cada vez más conceden una mayor relevancia a la información complementaria frente a la provista en las propias cuentas anuales o semestrales, y además priman especialmente la de carácter no financiero y más relacionada con aspectos operativos y organizativos, de gestión de riesgos, de gobierno corporativo, y también más recientemente, los referidos a las políticas de actuación en materia de sostenibilidad.

La elaboración del Informe de Gestión no debe perseguir la provisión de más información como fin en sí mismo, sino que debe responder a las necesidades de los accionistas e inversores en términos de qué datos e información más allá de la estrictamente contable les permitirán

formarse una opinión fiel de la evolución y perspectivas de la Compañía para poder tomar una decisión racional, aportándola además con criterios de homogeneización que permitan la comparativa entre ejercicios económicos, y frente a terceras compañías.

Sin duda, el Informe de Gestión es también un ejercicio significativo de transparencia, que aporta valor a la política de información y comunicación de la empresa con los mercados de valores, y que en el contexto de las sociedades emisoras de BME Growth por su naturaleza de empresas en expansión, y, por tanto, en constante cambio, la disposición a explicar el porqué de las tomas de decisiones de gestión, los riesgos inherentes, y las posibles consecuencias en los resultados, adquieren si cabe todavía más relevancia.

En este sentido, la CNMV hace pública Guía para la elaboración del Informe de Gestión, con recomendaciones generales sobre los contenidos mínimos a incluir en el mismo, que se constituye en un positivo marco de referencia voluntario de principios y buenas prácticas. En concreto, en su apartado V, la guía enumera una serie de recomendaciones específicas para el informe de gestión de las pequeñas y medianas empresas cotizadas.

A continuación se adjunta cuadro resumen con las diferentes categorías de información mínima recomendada a incorporar en la elaboración del informe de gestión de las sociedades emisoras, con base en las recomendaciones del informe publicado por la CNMV indicado con anterioridad.

Recomendaciones específicas para el informe de gestión de las pequeñas y medianas empresas cotizadas (PYMEC)	
Categoría	Contenido
1. Situación de la entidad	Estructura organizativa , funcionamiento y objetivos de la entidad
2. Evolución y resultado de los negocios	Evolución de las principales variables operativas y financieras de ingresos y costes
	Evolución de los resultados y principales indicadores económico-financieros y no financ.
3. Cuestiones relativas al medioambiente y al personal	Indicadores de aspectos medioambientales, sociales,
4. Liquidez y recursos de capital	Fuentes de recursos de liquidez, de recursos de capital, obligaciones contractuales y operaciones fuera de balance
5. Principales riesgos e incertidumbres	Riesgos operativos, financieros
6. Circunstancias importantes acaecidas tras el cierre del ejercicio	Consecuencias de hechos ocurridos tras la fecha de cierre de ejercicio
7. Información sobre evolución previsible de la entidad	Efectos previsibles de las decisiones tomadas en la evolución general de las variables básicas de la entidad
8. Actividades de I+D+i	Iniciativas de I+D+i
9. Adquisición y enajenación de acciones propias	Adquisición y enajenación de acciones propias
10. Otra información relevante	Info. bursátil, política de dividendos, gestion de calificación crediticia, y otros

Anexos

Anexo 1 – RELACION DE NORMATIVA RELATIVA A BME GROWTH Y A LOS MERCADOS DE VALORES ESPAÑOLES EN GENERAL

Normativa de Abuso de Mercado

- Reglamento (UE) No 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de abril de 2014 sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado)
<https://www.boe.es/doue/2014/173/L00001-00061.pdf>
- Capítulo II del Título VIII de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (arts. 225-231)
<https://www.boe.es/buscar/pdf/2023/BOE-A-2023-7053-consolidado.pdf>

Normativa BME Growth

- REGLAMENTO DE BME MTF EQUITY de 26 de septiembre de 2023
<https://www.bmegrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2023/Reglamento-BME-MTF-Equity-con-BMEScale.pdf>
- CIRCULAR 1/2025 de 10 de abril de 2025: REQUISITOS Y PROCEDIMIENTO APLICABLES A LA INCORPORACIÓN Y EXCLUSIÓN EN EL SEGMENTO DE NEGOCIACIÓN BME GROWTH DE BME MTF EQUITY
https://www.bmegrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2025/20250408_CIRC_INCORPORACION__BME_Growth_FIBRA-LIMPIA.pdf?tbWoLw!!
- CIRCULAR 2/2020 de 30 de julio de 2020: 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
https://www.bmegrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2020/2_2020_CIRC_AUMENTOS_CAP_BME_Growth.pdf
- CIRCULAR 3/2020 de 30 de julio de 2020: INFORMACIÓN A SUMINISTRAR POR EMPRESAS INCORPORADAS A NEGOCIACIÓN EN EL SEGMENTO BME GROWTH DE BME MTF EQUITY
https://www.bmegrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2020/3_2020_CIRC_INFORMACI%C3%93N_BME_Growth.pdf

- CIRCULAR 2/2022 de 22 de julio de 2022: MODIFICACIÓN DE LA CIRCULAR 1/2020, DE 30 DE JULIO, SOBRE REQUISITOS Y PROCEDIMIENTO APLICABLES A LA INCORPORACIÓN Y EXCLUSIÓN EN EL SEGMENTO DE NEGOCIACIÓN BME GROWTH DE BME MTF EQUITY Y DE LA CIRCULAR 3/2020, DE 30 DE JULIO, SOBRE INFORMACIÓN A SUMINISTRAR POR EMPRESAS INCORPORADAS A NEGOCIACIÓN EN EL SEGMENTO BME GROWTH DE BME MTF EQUITY
https://www.bmegrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2022/20220722_Circular_2-2022_Modificaci%C3%B3n_Circulares__1_y_3-2020.pdf
- CIRCULAR 4/2020 de 30 de julio de 2020: ASESOR REGISTRADO EN EL SEGMENTO DE NEGOCIACIÓN BME GROWTH DE BME MTF EQUITY
https://www.bmegrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2020/4_2020_CIRC_Asesor_Registrado_BME_Growth.pdf
- CIRCULAR 5/2020 de 30 de julio de 2020: NORMAS DE CONTRATACIÓN DE ACCIONES DE SOCIEDADES INCORPORADAS AL SEGMENTO BME GROWTH DE BME MTF EQUITY
https://www.bmegrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2020/5_2020_CIRC_Normas_de_Contrataci%C3%B3n_BME_Growth.pdf
- CIRCULAR 6/2020 de 30 de julio de 2020: PROCEDIMIENTOS DE SUPERVISIÓN DE BME MTF EQUITY
https://www.bmegrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2020/6_2020_CIRC_SUPERVISI%C3%93N_BME_MTF_Equity.pdf
- CIRCULAR 1/2025 de 26 de mayo de 2025: TARIFAS APLICABLES EN BME MTF EQUITY
https://www.bmegrowth.es/docs/normativa/esp/circulares/2025/20250526_Circular-tarifas-BME-MTF-EQUITY-1-2025_DEFINITIVA.pdf

BME

Plaza de la Lealtad, 1
Palacio de la Bolsa
ES- 28014 Madrid

T + 34 91 709 50 00
www.bolsaymercados.es

