

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

El 30 de diciembre de 2005 el Consejo de Ministros, conforme al artículo 31.4 de la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, autorizó la creación de un sistema organizado de contratación, liquidación, compensación y registro de valores de ámbito nacional denominado Mercado Alternativo Bursátil.

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

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

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

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

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

En atención a lo anterior, el Consejo de Administración de 22 de enero de 2008 ha aprobado la siguiente Circular, que recoge las Normas de Contratación del segmento de acciones de Empresas en Expansión dentro del Mercado Alternativo Bursátil

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

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

## INDICE

1. RÉGIMEN APLICABLE
2. RÉGIMEN DE LAS OPERACIONES
3. SESIONES Y HORARIOS
  - 3.1. Calendario de sesiones y horarios
  - 3.2. Régimen de las sesiones
4. ÓRDENES, APLICACIONES Y UNIDADES DE CONTRATACIÓN
5. PRECIOS Y SUS VARIACIONES
  - 5.1 Precio de referencia
  - 5.2 Rango estático
  - 5.3 Precio de cierre
  - 5.4 Variación mínima de precios
6. CONTRATACIÓN DE ACCIONES EN LOS PERÍODOS DE SUBASTA
7. CONTRATACIÓN DE BLOQUES Y OPERACIONES ESPECIALES
  - 7.1 BLOQUES
    - 7.1.1 Definición
    - 7.1.2. Validez de las órdenes
    - 7.1.3. Difusión de las operaciones
    - 7.1.4. Contratación de Bloques
      - 7.1.4.1. Precio
      - 7.1.4.2. Importe mínimo
  - 7.2 OPERACIONES ESPECIALES
    - 7.2.1 Horario
    - 7.2.2 Operaciones Comunicadas
      - 7.2.2.1 Precio
      - 7.2.2.2 Importe mínimo
      - 7.2.2.3. Comunicación de las operaciones
    - 7.2.3 Operaciones especiales que necesitan autorización de la Comisión de Supervisión del Mercado
8. PROVISION DE LIQUIDEZ
9. SUSPENSIÓN DE CONTRATACIÓN Y PARADAS TÉCNICAS

## **1. RÉGIMEN APLICABLE**

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

## **2. RÉGIMEN DE LAS OPERACIONES**

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

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

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

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

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

## **3. SESIONES Y HORARIOS**

### **3.1. Calendario de sesiones y horarios**

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

### **3.2. Régimen de las sesiones**

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

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

#### **4. ÓRDENES, APLICACIONES Y UNIDADES DE CONTRATACIÓN**

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

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

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

#### **5. PRECIOS Y SUS VARIACIONES**

##### **5.1. Precio de referencia**

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

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

##### **5.2 Rango estático**

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

##### **5.3 Precio de Cierre**

El precio de cierre de la sesión será el punto medio de la mejor posición de compra y de venta, redondeado al alza.

En defecto de alguna de tales posiciones o en caso de que el precio de cierre resultante estuviera fuera del rango estático del valor, o que el valor esté suspendido, el precio de cierre será el de la última negociación de la sesión.

En defecto de los anteriores, el precio de cierre será el precio de referencia para la sesión.

#### **5.4 Variación mínima de precios**

La variación mínima de precio será de 0,10 euros con carácter general pudiendo ser menor en casos de valor unitario por debajo de 2 euros.

### **6. CONTRATACIÓN DE ACCIONES EN LOS PERÍODOS DE SUBASTA**

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

Las subastas finalizarán en cualquier momento, dentro de un período máximo de treinta segundos con final aleatorio, a partir de la conclusión de la misma. La duración del período de subasta podrá ser modificada cuando las circunstancias lo aconsejen pudiendo afectar esas modificaciones a un valor, grupo de valores o a toda la contratación de las acciones de Empresas en Expansión.

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

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

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

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

### **7. CONTRATACIÓN DE BLOQUES Y OPERACIONES ESPECIALES**

#### **7.1 BLOQUES**

##### **7.1.1 Definición**

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

### **7.1.2. Validez de las órdenes**

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

### **7.1.3. Difusión de las operaciones**

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

### **7.1.4. Contratación de Bloques**

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

#### **7.1.4.1. Precio**

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

#### **7.1.4.2. Importe mínimo**

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

## **7.2. OPERACIONES ESPECIALES**

### **7.2.1. Horario**

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

### **7.2.2. Operaciones Comunicadas**

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

#### **7.2.2.1. Precio**

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

#### **7.2.2.2. Importe mínimo**

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

#### **7.2.2.3. Comunicación de las operaciones**

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

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

Los miembros del Mercado podrán aplicar las órdenes de signo contrario o concluir operaciones sin formularlas públicamente, fuera de los límites de precio establecidos en el punto 7.2.1. de estas Normas y siempre que obtengan la autorización correspondiente, que sólo podrá acordarse si concurre alguna de las siguientes circunstancias:

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

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

La autorización de la operación se otorgará, en su caso, por la Comisión de Supervisión del Mercado y se comunicará al solicitante por el procedimiento descrito en el Manual del Operador, quedando ejecutada la misma desde el mismo momento de su autorización. Antes del inicio de la subasta de apertura de cada día, se comunicarán las operaciones especiales que se hayan efectuado durante el día correspondiente a la sesión anterior.

#### **7.2.4. Difusión de las operaciones**

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

### **8. PROVISIÓN DE LIQUIDEZ**

Las especiales características de las compañías que van a incorporarse al segmento de empresas en Expansión hacen necesaria la figura de una entidad que facilite la liquidez de las mismas y a la que, en lo sucesivo, se aludirá como Proveedor de Liquidez. Esta entidad deberá ser una empresa de servicios de inversión o una entidad de crédito con la que la sociedad cotizada o alguno de los accionistas de referencia de la sociedad cotizada hubiera concertado un contrato de liquidez. En el marco de dicho contrato, la Comisión de Supervisión del Mercado estudiará la posible actuación por cuenta propia del Proveedor de Liquidez.

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

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

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

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

El contrato de liquidez deberá establecer un sistema de remuneración del Proveedor de Liquidez que no le aliente a influir artificialmente sobre el precio o volumen de las transacciones. En particular, la remuneración no podrá basarse en el número de operaciones realizadas, sin perjuicio de que se resarza al intermediario de los gastos en que incurra al realizarlas. Las operaciones deberán llevarse a cabo en el Mercado dentro de sus horarios habituales de negociación. No podrán efectuarse a través del sistema de contratación de bloques ni a través de operaciones especiales.

Mediante Instrucción Operativa se podrá precisar el régimen de actuación del Proveedor de Liquidez que deba incorporarse al contrato de liquidez, y se publicará un modelo orientativo del mismo.

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

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

## **9. SUSPENSIÓN DE CONTRATACIÓN Y PARADAS TÉCNICAS**

Sin perjuicio de las decisiones que pueda adoptar al respecto la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y dando inmediatamente cuenta a ésta última, podrá suspenderse la contratación de los valores incorporados al Mercado cuando venga exigido por las siguientes causas:

- a) Perturbación del normal desarrollo de la negociación y actuaciones del Mercado.
- b) Evitar perjuicios a los inversores e intervinientes en el Mercado.
- c) Comisión de infracciones a normas de obligado cumplimiento.
- d) Impedir la comisión de infracciones.
- e) Garantizar el ordenado desarrollo de la negociación y actividades del Mercado. En particular podrán considerarse incluidos en esta causa el cese o baja del Asesor Registrado designado por el emisor, al que se refiere la correspondiente Circular del Mercado o del Proveedor de Liquidez.
- f) Falta de remisión de la información exigible en relación con los valores negociados.

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

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

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

Las paradas cautelares del Mercado por causas técnicas serán acordadas por la Comisión de Supervisión y comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los miembros e inversores.

## **10. FECHA DE APLICACION**

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

Madrid, 22 de enero de 2008

EL SECRETARIO

Ignacio Olivares Blanco