



FINANCIACIÓN E INVERSIÓN

MONTSERRAT MARTÍNEZ PARERA, VICEPRESIDENTA DE LA CNMV

31 de mayo de 2023

Buenos días.

Gracias Jesús por tu amable presentación. Y gracias a los organizadores. Es un placer participar en un evento de este nivel, focalizado exclusivamente en las empresas de mediana y pequeña capitalización.

Si nos fijamos en las cifras, observamos que el número de empresas cotizadas en los mercados alternativos no ha dejado de crecer desde su lanzamiento en 2008. Hoy tenemos unas 135 sociedades en BME Growth (76 socimis y 59 empresas en expansión), con una capitalización de casi 21 mil millones de euros. Y con presencia importante en sectores punteros como el de energías renovables, tecnología y otros servicios. Uno puede preguntarse, ¿es suficiente? ¿es lo deseable para una economía como España? ¿qué valoración hacemos como supervisor del mercado de valores?

Importancia desarrollo del mercado

Creo que podemos estar orgullosos del desarrollo y crecimiento del mercado alternativo en España, especialmente ante la sequía de salidas a bolsa, pues está permitiendo que nuevas compañías negocien en un sistema multilateral de negociación, con los beneficios asociados de los mercados públicos para accionistas y la propia sociedad.

Pero siempre podemos y debemos aspirar a estar mejor, y ello por varios motivos.

Un mercado de empresas de mediana y pequeña capitalización fuerte es clave para favorecer el crecimiento y progreso de nuestro país. Ello amplía las vías de financiación a las empresas, favorece una asignación más eficiente de los recursos y permite a su vez ampliar la oferta inversora.

Y esto es particularmente importante en España, donde el tejido empresarial se basa principalmente en la pequeña y mediana empresa, lo que implica una mayor dependencia de la financiación bancaria. Algo que sabemos que tiene costes, lo que es más palpable en momentos como el actual de aumento de los tipos de interés y de restricción de la oferta de crédito. De hecho, en los últimos meses, el endurecimiento de los costes de financiación ha sido más acusado en los tipos de interés que en el coste del capital.

Por otra parte, las empresas necesitan capital para hacer frente a los desafíos actuales. Desafíos como el de la ciberseguridad, la innovación tecnológica o la sostenibilidad. Como se comentará en el panel a continuación. Y esto requiere cantidades ingentes de inversión en los próximos años.

Es esencial, por tanto, seguir apostando por el desarrollo de estos mercados alternativos que están diseñados específicamente para este tipo de compañías.

Así lo venimos haciendo desde la CNMV.

Actuaciones de la CNMV

Una de las cinco líneas estratégicas de nuestro plan de actuación reza precisamente “revitalizar los mercados de capitales para favorecer el crecimiento y la transición hacia una economía sostenible”.

Pero nuestro empeño no es nuevo. A lo largo de los últimos años hemos trabajado para facilitar que más empresas puedan acceder a los mercados de valores.

Por ejemplo, hemos reducido plazos en la tramitación de determinados expedientes, la documentación a aportar en trámites de la CNMV; y en nuestra interlocución con el gobierno, hemos propuesto reducción de las tasas de supervisión de la CNMV, para moderar los costes asociados; y hemos impulsado, y así se ha recogido en la normativa, que se redujeran las cargas y se aliviaran los tiempos de ejecución de las operaciones en mercado primario; En definitiva, hemos defendido siempre medidas destinadas a agilizar trámites y a alinear España con los principales países de su entorno.

También hemos sido muy activos impulsando iniciativas como la celebración de jornadas divulgativas de promoción de mercados (conjuntamente con BME), o la puesta en marcha de un canal de consultas para empresas y sus accionistas sobre los requisitos para salir a cotizar.

En definitiva, tenemos un claro compromiso para favorecer el desarrollo de los mercados de valores.

Esto lo hacemos manteniendo una adecuada supervisión de su funcionamiento. Supervisión que, en el caso de los mercados alternativos, es más acotada, pues nuestras funciones son menores que en el caso de los mercados regulados.

En este caso, nos limitamos a la supervisión del cumplimiento de las obligaciones relacionadas con abuso de mercado (posible uso de información privilegiada y prácticas de manipulación), con objeto de asegurar una adecuada formación de precios, pero no entramos, por ejemplo, en la revisión de las cuentas financieras.

Y aquí es importante ser claros con el inversor: los mercados alternativos están, lógicamente, menos regulados y menos supervisados que las bolsas, por lo que tienen riesgos adicionales. Esto hace, a cambio, que presenten menores costes para las empresas y que ofrezcan oportunidades para invertir en compañías en expansión que pueden ser muy atractivas, cuando triunfan. Tienen, por tanto, su propia personalidad, oportunidades y riesgos.

Iniciativas europeas: la Listing Act

El desarrollo del mercado al que me he referido encaja bien con la iniciativa europea para promocionar los mercados de capitales, la conocida como Listing Act, que persigue agilizar y estimular las salidas a bolsa de más empresas europeas. Es un proyecto muy oportuno, que aborda los principales elementos a debate.

En el caso que nos ocupa hoy, cabe señalar la propuesta para incrementar el umbral de capitalización por debajo del cual las reglas de *unbundling*, esto es, la separación de los costes de análisis y ejecución, no aplicaría, pasando de 1.000 millones a 10.000 millones de euros. Algo que podría fomentar las recomendaciones de inversión sobre compañías cotizadas en BME Growth.

Creo, por tanto, que avanzamos en la buena dirección.

Quedan en todo caso cuestiones sobre las que vale la pena reflexionar.

Por ejemplo, puede ser conveniente revisar los mecanismos para pasar a cotizar en bolsa desde un sistema multilateral de negociación como BME Growth. Actualmente, existe una obligación si la capitalización alcanza los mil millones de euros, que puede ser demasiado rígida.

Por otra parte, aunque hay valores con cierta liquidez, es claro que los mercados alternativos son mercados que, por definición, adolecen de la liquidez del primer mercado. Con las implicaciones que ello puede tener en términos de formación de precios o de facilidad de entrada y salida de los accionistas. Todas las medidas destinadas a facilitar la liquidez, ya sea mediante la promoción de una mayor demanda inversora, como el aumento de la información y difusión de análisis sobre las empresas, deben ser bienvenidas. Quizás lo prioritario es fomentar la inversión institucional en estos mercados. Diseñando vehículos que ofrezcan liquidez quincenal, mensual o trimestral, permitiendo así que el gestor adquiriera posiciones en valores menos líquidos.

Reflexiones finales

Y voy terminando.

El mercado alternativo es una pieza esencial para apoyar el progreso económico y social. Permite a las empresas crecer, ganar tamaño y profesionalizarse. Es un carril de aceleración, una plataforma desde la que las empresas pueden dar el salto a las bolsas de valores, y beneficiarse de sus ventajas. Como han hecho empresas como MasMovil, Grenergy o Atrys.

El mercado español es un mercado sólido, de los más importantes de Europa, con empresas punteras e importantes en sus respectivos sectores. Y las perspectivas pueden ser positivas, si tenemos en cuenta, además, como decía al principio, el elevado número de pymes de nuestro país. Así lo hemos visto en otros países, como el británico o en los países nórdicos. Debemos, por tanto, aprovechar todo el margen de

mejora posible y mantener siempre una actitud abierta para introducir aquellos elementos que puedan seguir impulsando su desarrollo.