

El acceso a los mercados de valores por emprendedores como vía de financiación y de expansión de su modelo de negocio



Miguel Sánchez. Socio de mercado de capitales de ECIJA

Los mercados de valores son quizás, a día de hoy todavía en España, una plataforma desconocida en el mundo de los emprendedores

Acudir a los mercados de valores no debería ser solo una meta sino adicionalmente, un instrumento para llegar a convertir una empresa en una compañía líder

Teórica y tradicionalmente desde un punto de vista más temporal, las empresas obtienen financiación, principalmente, a través de tres vías: beneficios que obtienen del desarrollo de su actividad; nuevas aportaciones a nivel capital (*equity*) realizada por los accionistas o por la entrada de nuevos socios (como fondos o los denominados *business angel*); y financiación que terceros, como las entidades financieras, les conceden a cambio de ciertas garantías.

Los mercados de valores son quizás, a día de hoy todavía en España, una plataforma desconocida en el mundo de los emprendedores o respetada por ellos debido al peso que grandes compañías cotizadas imponen a la tipología de empresas que gestionan, como las conocidas *startups* con un modelo de negocio ya sólido, pero con un corto recorrido aún en comparación. Seguramente más de un emprendedor ha tenido en mente la meta de sacar a bolsa su compañía a través de una gran IPO (*initial public offering*) una vez que la entidad haya adquirido un tamaño considerable para soltarla y dejarla volar.

Aunque este estigma es cada día menor, podría tratarse de un error conceptual que limitaría las posibilidades que ofrecen los mercados de valores, en particular en España, a compañías con proyectos de expansión.

Acudir a los mercados de valores no debería ser solo una meta sino adicionalmente, o alternatively para los más precavidos, un instrumento para llegar a convertir una empresa en una compañía líder en cuanto a valoración en su sector, todo ello en beneficio de sus accionistas. Los mercados de valores deberían concebirse, y por tanto considerarse desde un primer momento, como una plataforma que se rige por la oferta y la demanda de un mercado con apetito inversor (a su vez exigente), que ayuda y apoya a las empresas a expandirse. A través de estos mercados se puede obtener en primer lugar financiación, diversificando las fuentes de acceso más tradicionales o privadas, y por otro lado notoriedad, cuya suma favorece, e incluso acelera, el crecimiento de estas empresas.

Así, al margen de las Bolsas de Valores españolas donde están admitidas a negociación las empresas cotizadas, encontramos en España el sistema multilateral de negociación (SMN) denominado BME MTF Equity. Se trata de un mercado no regulado gestionado por Bolsas y Mercado Españoles (BME) y sujeto a

la supervisión de la [Comisión Nacional del Mercado de Valores](#) (CNMV), compuesto por tres segmentos, de los cuales es de destacar, en lo que nos atañe, BME Growth (anteriormente denominado Mercado Alternativo Bursátil, conocido como MAB), que incluye Empresas en Expansión (EE) y SOCIMI (Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria).

BME Growth-EE está dirigido a empresas en crecimiento de cualquier sector de actividad con un plan sólido, y creíble para los inversores, de expansión. A través de la admisión a negociación de sus acciones en dicho mercado, las empresas obtienen, por ejemplo, mayor visibilidad y confianza debido a, entre otras cuestiones, la mayor transparencia informativa que demanda este mercado. Consecuentemente, permite a dichas empresas beneficiarse de tener acceso al capital necesario para financiar y desarrollar sus modelos de negocio, obteniendo a su vez liquidez y una valoración actualizada de su compañía que les permitiría ser más competitivo. Ya son varias las compañías que, tras su paso por BME Growth y con una alta capitalización, han dado el paso a negociar sus acciones en las Bolsas de Valores españolas.

El acceso al mercado de *equity* no implica necesariamente la pérdida del control de una compañía por parte de sus fundadores, sino la distribución de parte de su capital social actual o futuro en inversores que apuestan por su negocio o que buscan una rentabilidad con su inversión. Y esto tiene lugar en un escenario atractivo, acompañado por compañías que están adquiriendo un papel relevante en nuestra sociedad, además de por otros actores que aportan valor añadido. El marco jurídico que lo rodea está en constante evolución con el objetivo de adaptarse a las necesidades cambiantes, y así lo demuestran las últimas modificaciones de la Ley de Sociedades de Capital que pretenden impulsar el acceso al mercado por un número mayor de compañías.

'Informe Mercado 2021' de BME

Según el [Informe de Mercado 2021](#) presentado por BME en diciembre de 2021, BME Growth incorporó en 2021 14 nuevas empresas, lo que supone la presencia en este mercado de un total de 127 compañías con una capitalización total de más de 18.500 millones de euros, prácticamente un 16, % más que en el ejercicio 2020 y más del doble que cuatro años atrás. Estas cifras, como las siguientes que se citan, ya se encuentran desactualizadas.

En cuanto a los mercados de deuda, al margen del mercado de deuda regulado español (AIAF Mercado de Renta Fija), el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) se creó específicamente para promover la financiación de compañías de tamaño mediano a través de la emisión de títulos de renta fija, como los bonos o pagarés. El MARF, que es un mercado igualmente gestionado por BME, se dirige principalmente a inversores institucionales de cualquier nacionalidad que buscan diversificar sus inversiones con valores de renta fija de entidades habitualmente no cotizadas y con buenas perspectivas de negocio. A su vez, las sociedades emisoras de valores de deuda obtienen fondos para promover sus planes de negocio a cambio de una rentabilidad acordada y posterior reembolso, bien a corto o largo plazo. La realidad es que, actualmente, el MARF se ha convertido en una plataforma a la que han accedido tanto grandes sociedades cotizadas como no cotizadas de diferentes sectores de actividad, incluido el sector bancario, debido a su configuración con, por ejemplo, costes de acceso y mantenimiento no necesariamente perturbadores.

Según el Informe de Mercado 2021 referido anteriormente, el MARF ha alcanzado los 114 emisores durante el ejercicio 2021 y un volumen de emisiones superior a los 12.900 millones de euros, un 53 % más, con un saldo vivo superior a 9.700 millones, que implica un crecimiento del 86 %.

Estos mercados siguen además las últimas tendencias de mercado, como los denominados criterios ESG (*Environmental, Social and Governance*). De esta forma, las emisiones de instrumentos financieros de deuda, ya sea a través del establecimiento de un programa de emisión de bonos (paraguas para emitir a lo largo de un periodo de tiempo) o de emisiones puntuales, podrán destinarse exclusivamente, en línea con los *Green Bond Principles* (GBP), a financiar o refinanciar, total o parcialmente, proyectos verdes elegibles, ya sean estos nuevos y/o existentes. En los mercados y plataformas de renta fija gestionados por BME (fuente: Informe de Mercado 2021) se han admitido a negociación hasta noviembre de 2021 27 emisiones de renta fija verdes, sociales y sostenibles por un importe total de 12.260 millones de euros. Asimismo, al igual que nuestro entorno, los mercados se han adaptado y continuarán adaptándose a los avances tecnológicos habidos y por haber. ■