



# **GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS**

**CURSO ACADÉMICO 2016/2017**

## **TRABAJO FIN DE GRADO**

Mención en Finanzas

**MAB: Mercado Alternativo Bursátil**

**MAB: Alternative Stock Market**

AUTORA: Carla Rodríguez Marcos

DIRECTORA: Myriam García Olalla

**SEPTIEMBRE 2017**



## ÍNDICE

<b>RESUMEN</b> .....	3
<b>ABSTRACT</b> .....	4
<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	5
<b>1. ¿QUÉ ES EL MAB?</b> .....	6
1.1. CARACTERÍSTICAS DEL MAB .....	6
<b>2. SEGMENTOS DEL MAB</b> .....	7
2.1. ECR (Entidades de Capital Riesgo) .....	7
2.2. SICAV (Sociedades de Inversión de Capital Variable) .....	8
2.3. SOCIMIS (Sociedades Cotizadas de Inversión en Mercados Inmobiliarios) .....	9
<b>3. VENTAJAS DE COTIZAR EN EL MAB</b> .....	11
<b>4. COMO INCORPARSE A ESTE TIPO DE MERCADO</b> .....	16
4.1. FASES DEL PROCESO DE INCORPORACIÓN AL MAB .....	17
<b>5. FIGURAS A DESTACAR EN EL MAB</b> .....	19
<b>6. INVERSOR MAB</b> .....	22
<b>CONCLUSIÓN</b> .....	25
<b>BIBLIOGRAFÍA</b> .....	27

## RESUMEN

A lo largo de estas páginas, se realiza un estudio del Mercado Alternativo Bursátil (MAB), modelo de mercado enfocado a las PYMES, empresas que en España representan el 99,88% del mercado.

En la primera parte del trabajo, se analiza minuciosamente qué es el MAB y sus respectivas características, su finalidad y las ventajas que ofrece este tipo de mercados: financiación, visibilidad, liquidez y valoración.

Asimismo, se destaca su capacidad para diseñar un sistema a medida para empresas peculiares por su tamaño y fase en la que se encuentren.

Dentro de la segunda parte, se tratan los segmentos de negociación de los que se compone, entidades de Capital y Riesgo (ECR), Sociedades de inversión de Capital de Valores (SICAV), Sociedades Cotizadas de Inversión en Mercados Inmobiliarios (SOCIMIS) y por último Empresas en Expansión (EE). En este punto se desarrolla cada uno de los segmentos y las principales características.

Seguido, se nombrarán los beneficios que ofrece la cotización en el mismo, desglosando las respectivas ventajas: financiación, notoriedad, valoración de la empresa y liquidez.

Además, se analizará el exitoso caso de MásMóvil, una empresa del sector de las telecomunicaciones que, en cinco años ha sido capaz de multiplicar por veinte el valor de sus acciones, suponiendo el salto a la Bolsa.

En la última parte, se procederá al análisis de los requisitos y fases para la incorporación al MAB. Toda sociedad anónima que desee participar deberá poseer un gran nivel de transparencia acreditada por la presentación de informes periódicos, tener un Asesor Registrado y un Proveedor Líquido para que las apoye en los trámites de salida al mercado e imprescindible, al tener difusión accionarial, es decir, los titulares de acciones con porcentajes inferiores al 5% del capital social, deberán presentar un valor de capital de unos 2 millones de euros.

Finalmente, se desarrollarán las fases para la incorporación: Decisión/Planificación, Preparación/Solicitud, Tramitación e Incorporación. En ellas, intervendrán una serie de figuras principales, que merecen ser analizados debido a su labor: Asesor Registrado, Proveedor de Liquidez y el propio Inversor.

Como punto final, se apuntarán una serie de conclusiones alcanzadas tras el estudio y análisis de este mercado en los últimos meses.

## ABSTRACT

Throughout these pages, a study of the Alternative Stock Market (MAB), a market model focused on SMEs, is carried out, the companies that in Spain represent 99.88% of the market.

In the first part of the paper, it is a careful selection that is the MAB and its respective characteristics, its purpose and the advantages offered by these types of markets: financing, visibility, liquidity and valuation.

It also highlights its ability to design a system tailored for companies that are peculiar to their size and phase in which they are.

The second part deals with the trading segments of which it is composed, Capital and Risk entities (ECR), Securities Investment Companies (SICAVs), Listed Companies in Real Estate Markets (SOCIMIS) And by Latest Companies in Expansion (EE). At this point each of the segments and the main characteristics are developed.

Following, the benefits offered by the quote in the same will be named, disaggregating the respective advantages: financing, notoriety, valuation of the company and liquidity.

In addition, it analyzes the excess case of MasMóvil, a telecommunications company that in five years has been able to multiply by the value of its shares, assuming the jump to the Stock Exchange.

In the last part, the requirements and phases for incorporation into the MAB will be analyzed. All the corporation that wishes to participate must have a high level of transparency accredited by periodic reporting, have a Registered Adviser and a Liquid Provider to support them in the processes of exit to the market and essential, Say, Holders of shares with percentages below 5% of the share capital, will have a capital value of about 2 million euros.

Finally, the phases for incorporation will be developed: Decision / Planning, Preparation/Application, Processing and Incorporation. In them, a series of main figures will intervene, that deserve to be analyzed by a work: Registered Adviser, Liquidity Provider and the own Investor.

As a final point, there are a series of conclusions reached after the study and analysis of this market in recent months.

## INTRODUCCIÓN

El objetivo de este trabajo es entender qué es, cuál es su funcionamiento, la evolución de las empresas gracias al mismo, apoyado a un caso empresarial de éxito de los últimos años.

El 2008, podemos datarlo como el año de nacimiento de una de las mayores crisis financieras sufridas en nuestro país, generando la necesidad de la creación del MAB, que desde entonces, se convirtió en el encargado de apoyar la expansión las pequeñas y medianas empresas.

Hasta la fecha, este perfil de empresa no tenía acceso a los mercados bursátiles, debido a la compleja estructura del sistema financiero, la regulación existente y los altos costes que frenaban la entrada. Sin embargo, el nacimiento del MAB les ofreció la posibilidad de expansión con condiciones afines a sus características, dándoles la oportunidad de buscar nuevos accionistas que les generen ventajas como financiación, mayor visibilidad, liquidez y valoración a lo que paralelamente se le suma mayor publicidad y prestigio.

Por ello, el Mercado Alternativo Bursátil, se caracteriza por la diversificación de las carteras actuales invirtiendo en nuevas empresas y sectores.

## **MAB: MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL**

### **1. ¿QUÉ ES EL MAB?**

Se trata de un mercado de valores dirigido a empresas de pequeña capitalización, que buscan expandirse, ya que, gracias al MAB pueden conseguir nuevos accionistas para crecer más rápidamente. Cuenta con una regulación a medida, exclusiva para ellas, y tienen unos costes y procesos adaptados.

El MAB facilita a estas empresas, con proyectos de expansión, un acceso sencillo y eficiente al mercado de valores, para que puedan beneficiarse de las ventajas que ofrece como: financiación, visibilidad, liquidez y valoración. También les proporciona publicidad gratis y mayor prestigio.

Lo que caracteriza a este mercado alternativo es la capacidad de diseñar las cosas a medida, adaptando el sistema a unas empresas peculiares por su tamaño y en fase de progreso.

Estas empresas buscan poner valor a su negocio y optimizar su competitividad, aprovechando los mecanismos de financiación que le ofrece el mercado de valores, y marcándose como objetivos crecer y expandirse.

Con el fin de que este tipo de empresas puedan cotizar en un mercado pero sin perder transparencia, se han adaptado los procedimientos a ellas, y para ello contamos, entre otros, con la ayuda de un “Asesor Registrado”. La misión de esta figura es la de colaborar con estas empresas para el cumplimiento de los requisitos de información.

Se trata de profesionales preparados para ayudar a este tipo de empresas, desde el momento de su incorporación al mercado hasta el día de cotización.

Estas empresas también tendrán la ayuda de un “Proveedor Líquido” o “Intermediario”; qué se encargará de buscar la contrapartida adecuada para lograr el precio más eficiente de las acciones de estas empresas; y a su vez facilitará la liquidez de la misma.

El hecho de aportar mayor transparencia, les ayuda a optar a financiación a través de créditos, préstamos, emisión de bonos, etc. Esto es debido a que al ser empresas más conocidas, aportan mayor confianza-

#### **1.1 CARACTERÍSTICAS DEL MAB**

Este tipo de mercado se caracteriza, entre otras cosas, por:

- Ser un mercado para inversores institucionales y particulares.
- Sistema que proporciona visibilidad, liquidez, financiación, y valoración.
- Cuenta con un sistema de información y contratación adaptado a las particularidades de este tipo de empresas.
- Para valores de Latinoamérica y UE.

- Puede servir de trampolín de aprendizaje y lanzamiento para esas empresas, que alcanzando un volumen adecuado, deseen cotizar en la Bolsa.
- Ser un método de negociación operado por las Bolsas (SMN).
- Esta supervisado por la CNMV y promovido por BME.
- Las Bolsas y Mercados Españoles aportan su experiencia y tecnología en el diseño de este Mercado y en los procesos operativos de contratación, liquidación y difusión de la información.

## **2. SEGMENTOS DEL MAB**

El MAB se centra en 4 segmentos de negociación, dirigidos a:

- ECR (Entidades de Capital Riesgo)
- SICAV (Sociedades de Inversión de Capital Variable)
- SOCIMIS
- EE (Empresas en expansión)

### **2.1 ECR (Entidades de Capital Riesgo)**

Son un tipo de corporaciones cuyo objetivo es la adquisición de participaciones minoritarias en empresas que, consideran atractivas por su proyección de crecimiento, con un escenario temporal y una intención de aumentar su valor, para luego obtener un beneficio de esa inversión, debido a la revalorización de la misma.

El hecho de que este tipo de empresas se negocien en un mercado organizado, aumenta el atractivo del producto ya que le proporciona mayor liquidez y transparencia.

Su funcionamiento está basado en un sistema de fijación de precios, basado en la oferta y la demanda (fixing).

En el Fixing los precios se marcan a través de un libro de órdenes, y las contrataciones se basan en subastas, que son, periodos en los que se añaden, cambian y cancelan órdenes, pero no se negocian hasta el final de la subasta. Esto es debido a que se calcula el precio de equilibrio en función de la oferta y la demanda, ejecutando las negociaciones al final de la jornada, al último precio de equilibrio calculado.

Los precios se marcan con el cierre de las subastas. La de apertura que finaliza a las 12 horas y la de cierre a las 16 horas.

También cuentan con el “intermediario especialista”, que tendrá como finalidad introducir en el mercado posiciones de compra y venta a un precio mínimo, marcando un máximo entre los precios de compra y venta respecto de los de referencia de los valores.



La Empresas de Capital Riesgo tiene una serie de ventajas en el MAB, como:

- Mayor transparencia.
- El modo en el que se transmiten las acciones es sencillo, eficiente y seguro.
- Una mayor base de inversores.
- El sistema se encargar de las tareas administrativas, una vez negociadas las acciones.
- Amplia y rápida difusión de la información pública obligatoria, como establece la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Las condiciones para que este tipo de empresas puedan cotizar están recogidas en la *CIRCULAR 3/2016 RÉGIMEN APLICABLE A LAS ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO CUYOS VALORES NEGOCIABLES SE INCORPOREN AL MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL*.

## **2.2 SICAV (Sociedades de Inversión de Capital Variable)**

Las SICAV son Sociedades de Inversión de Capital Variable, están sometidas a la Ley de Sociedades Anónimas, y tienen personalidad jurídica propia.

Se trata de un modo de inversión colectiva, cuya finalidad es la adquisición, tenencia, administración y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros.

Se rigen a través del régimen de instituciones de inversión colectiva, por ello, cuentan con las mismas ventajas fiscales que los fondos de inversión, como el pago de impuestos en el momento que se recupera la inversión, o el más importante, el diferimiento fiscal, entre otros.

Para formar una Sociedad Inversión Colectiva Variable es necesario cumplir ciertos requisitos, como:

- Un número de accionista mínimo de 100.
- Deben de tener un capital mínimo de 2.400.000 euros, pero su capital puede ser variable, entre el máximo y mínimo marcado en los estatutos de la sociedad.
- Cuentan con limitaciones a la inversión, como:
  - Diversificación de los activos.
  - Coeficiente de liquidez.

Deben registrar e informar a la CNMV en lo referente a:

- Folleto completo y simplificado.
- Informe anual.
- Cuentas anuales e informe de gestión.
- Informe trimestral y semestral.
- Hechos relevantes.
- Participaciones significativas.

El funcionamiento de este tipo de empresas a la hora de marcar los precios en MAB, se realiza a través del SIBE (Sistema de Interconexión Bursátil Español), lo que aporta mayor rapidez, transparencia e incremento de la liquidez.

La fijación del precio de las acciones se realiza siguiendo dos métodos:

1. Fixing: los precios se marcan a través de un libro de órdenes, y las contrataciones se basan en subastas, que son, periodos en los que se añaden, cambian y cancelan órdenes, pero no se negocian hasta el final de la subasta. Esto es debido a que se calcula el precio de equilibrio en función de la oferta y la demanda, ejecutando las negociaciones al final de la jornada, al último precio de equilibrio calculado.

2. Módulos de comunicación de operaciones a valor liquidativo: en el que la SICAV o el miembro del mercado marca el volumen de las órdenes. El precio se marcará al finalizar la sesión y será el valor liquidativo de la SICAV. En esta modalidad no podemos saber el precio de las acciones antes de operar.

Las SICAV tienen una serie de ventajas en el MAB, como:

1. Los métodos para ofrecer liquidez al accionista son eficaces.
2. Aportan mayor transparencia al mercado.
3. Se pueden realizar, directamente, operaciones a valor liquidativo.
4. La transmisión de las acciones es segura, eficiente y sencilla.
5. Propagación rápida u amplia de la información pública obligatoria a través de los medios de comunicación especializados.
6. Hay unas normas y procedimientos homogéneos y conocidos por todos al estar revisado por la CNMV.
7. Cuando las acciones están negociadas el sistema se hace cargo de las tareas administrativas necesarias.

### **2.3 SOCIMIS (Sociedades Cotizadas de Inversión en Mercados Inmobiliarios)**

Se trata de sociedades anónimas cuya finalidad es la tenencia de:

- Activos mobiliarios para su arrendamiento.
- Acciones o participaciones en el capital social de otras SOCIMIS extranjeras de similar actividad.

Este tipo de empresas fueron introducidas en España en 2009, mediante la Ley 11/2009, de 26 de octubre. Se crean para potenciar el mercado del arrendamiento inmobiliario, y están inspiradas en los REIT (Real Estate Investment Trust), de origen anglosajón. Tienen como finalidad la inversión en activos inmobiliarios destinados a alquiler. En los países europeos es un mercado más activo, en España un 17% frente a una media del 30% en países europeos.

Las Sociedades Cotizadas de Inversión en Mercados Inmobiliarios están destinadas a propietarios, personas físicas o jurídicas, que tengan como finalidad promover el alquiler de inmuebles.

Este tipo de sociedades se rigen por la Ley de Sociedades Anónimas y la Ley del Mercado de Valores, y está operativo en el MAB desde Febrero de 2013 con la entrada en vigor de la Circular 2/13 (*Circular 2/13 Régimen aplicable a las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) cuyos valores se incorporen al Mercado Alternativo Bursátil*. ([www.bolsasymercados.es](http://www.bolsasymercados.es)), que regula el régimen de estas sociedades

Las principales características de este tipo de sociedades son:

- Cotización obligatoria en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación.
- Puede haber SOCIMI de un solo activo.
- No hay límite de endeudamiento.
- Debe de tener un capital mínimo de 5 millones de euros, ya sea en aportaciones bienes o dinerarias.
- La sociedad pagara impuestos a tipo 0% sobre los beneficios alcanzados, solo si los accionistas que cuenten con un 5% en participaciones o más, del capital social tributan sobre los dividendos repartidos a un tipo del 10% o más. Si esto no fuese así, la sociedad tributara sobre un gravamen especial del 19%.
- Para ellas es obligatorio el reparto del beneficio del ejercicio. Estos dividendos deben ser, el 80% de las rentas conseguidas, como mínimo.
- Para este tipo de sociedades está permitido realizar promoción inmobiliaria en filiales de la SOCIMI, así como reducción del plazo de mantenimiento de los activos.

Las ventajas que el MAB ofrece a este tipo de sociedad, son comunes al resto de empresas que lo forman; Sin embargo, este tipo de sociedades, presentan una serie de ventajas respecto a sus inversores:

- Mayor posibilidad de diversificar sus carteras con una menor inversión, esto es debido, a que los inversores pueden invertir en varios activos inmobiliarios con distintos instrumentos financieros.
- Posibilidad de acceso a los mejores gestores inmobiliarios de cada sector, esto es posible delegando a la gestión de los activos a la SOCIMI, facilitando el acceso a una gestión profesional de los activos de la cartera de inversión.

- Excelente tributación, ya que los accionistas solo tributan por los dividendos obtenidos y no por los beneficios de la SOCIMI, que no están sujetos a impuestos.
- Liquidez menos compleja que con activos inmobiliarios, esto es así ya que al estar integrada en el MAB, los accionistas, pueden comprar y vender acciones a precio de mercado, obteniendo así liquidez de forma más rápida.

### 3. VENTAJAS DE COTIZAR EN EL MAB

Cotizar en el Mercado Alternativo Bursátil ofrece muchos beneficios, pero las principales ventajas que proporciona este mercado son:

Gráfico nº 1: Principales ventajas.



Fuente: Bolsas y mercados

#### FINANCIACIÓN del crecimiento de la empresa

Uno de los principales objetivos para las empresas es el crecimiento continuo en un entorno empresarial, cada vez, más competitivo.

Una buena gestión debe intentar alcanzar, a partir de los recursos propios necesarios, el sostenimiento del equilibrio entre los fondos propios y ajenos.

La ampliación de capital es una de las mejores formas de conseguir fondos para así lograr mantener la expansión de esta, y el MAB es un marco muy idóneo para ello, ya que obtienes financiación a partir de los recursos propios, que para empresas en crecimiento es imprescindible para dar a la empresa

Gráfico nº 2: Estructura de la financiación



Fuente: Bolsas y mercados

solides, flexibilidad reducción del riesgo financiero.

Los inversores permiten poder colocar el capital de manera diversificada, flexible y planificada, lo que posibilita a los accionistas mayoritarios mantener el control de la empresa. Con el MAB esto es ahora posible para las pequeñas y medianas empresas, mediante la cotización pública.

En este tipo de mercados es muy común que las empresas usen sus propias acciones como método de pago en fusiones o absorciones de otras empresas. También, es normal que se usen para darse entrada en otras compañías mediante el intercambio accionarial.

Según Miguel Ángel Bonachera (AB BIOTICS): *El MAB nos ha aportado financiación: además de los recursos captados en la salida a Bolsa, desde nuestra salida al MAB hemos hecho varias ampliaciones de capital que nos han permitido impulsar nuestros proyectos en desarrollo y acometer otros tan ambiciosos como nuestra expansión internacional.*

#### NOTORIEDAD, prestigio e imagen de marca

Ser una empresa integrada en el MAB aporta solvencia, transparencia y prestigio.

Esto es porque una empresa que está preparada para entrar en este mercado, es debida a que ha alcanzado un alto nivel de control y organización, pero sobre todo la confianza de los inversores.

El MAB genera noticias todos los días, es por esto, que las empresas integrantes poseen una mayor presencia en los medios de comunicación, ya que los inversores y analistas demandan más información sobre este mercado, todo esto aumenta el prestigio y la imagen de marca de estas empresas.

Oscar Leiva de la empresa EBIOS piensa que: *la visibilidad que te da el estar cotizado frente a nuestros clientes industriales proporciona mayor credibilidad. Tu cliente ve que te has consolidado en mayor medida y en consecuencia confían mucho más en ti.*

#### VALORACIÓN objetiva de la empresa

Las acciones de una empresa integrante del MAB tiene una precio de mercado objetivo esto es debido a que el precio de las acciones se forma según la oferta y la demanda que tenga cada una. A ese precio objetivo también se le añade las expectativas de crecimiento y los beneficios de cada una, en la valoración de las empresas cotizadas.

Víctor infantes de la empresa Bionaturis: *La empresa saltó al MAB para diferenciarse del resto de sus competidores y poder acceder a clientes internacionales. Este mercado es una oportunidad para las pequeñas y medianas empresas. Pueden darse a conocer y se convierten en entidades objetivas, puesto que "tiene un precio".*

#### LIQUIDEZ para los accionistas

El poder de liquidez que tengan las acciones incrementa el valor de las empresas, esto es debido a la facilidad de convertir una acción en dinero líquido, ya que es uno de los objetivos más importantes en el mercado para los accionistas e inversores.

Dentro del Mercado Alternativo Bursátil se producen operaciones de ampliaciones de capital usando como medio de pago de acciones, ya que son formas de pago de alta liquidez.

Muchas de estas operaciones han sido no dinerarias, esto es debido a que las acciones de esas empresas han sido utilizadas como forma de pago en la adquisición de otra compañía.

Aparte de lo anterior, hay que sumar que las empresas de este mercado cuentan con la figura del “Proveedor de liquidez”, que es un intermediario bursátil con el que se firma un acuerdo (contrato) de liquidez.

Su finalidad es la de ofrecer posiciones de compra y venta durante la jornada con el fin de facilitar una liquidez constante del valor.

El objetivo de estos acuerdos de liquidez es obtener suficiente frecuencia de contratación y reducir las variaciones en el precio para favorecer la liquidez de las operaciones/negocios (transacciones).

Constantino Fernández (Altia) dice que: *El MAB es un escenario natural para empresas medianas en expansión con una gestión transparente y de calidad donde la gente pueda entrar y participar.*

Como muestra de las ventajas que ofrece el MAB a este tipo de empresas, tenemos el reciente caso de la empresa **Masmóvil**, que tras 5 años en el MAB (marzo 2012 a Julio 2017) ha conseguido dar un salto y pasar a negociar sus títulos en el Mercado Continuo.

El Grupo Masmóvil (antes Ibercom) son un grupo de empresas dedicadas al sector de las telecomunicaciones, tanto a hogares como a grandes empresas.

Este grupo se creó en 1997, y desde entonces ha conseguido expandir sus labores como operador de telecomunicaciones, siguiendo una estrategia basada en la adquisición de otras empresas pertenecientes al sector, utilizando una filosofía de venta centrada en proporcionar las ofertas más competitivas del mercado, tanto en calidad como en precio, garantizándose así la satisfacción de su cartera de clientes.

El gran salto de esta empresa sucedió en el año 2016, tras la adquisición de las empresas Yoigo y Pepephone, la compañía alcanzó una gran dimensión, consiguiendo unos ingresos de más d 1.100 millones de euros, un EBITDA superior a los 100 millones de euros, y una cartera de más de 4 millones de clientes. Se trata del cuarto operador en las telecomunicaciones en España.

Gráfico nº 3: Evolución de la empresa Masmóvil

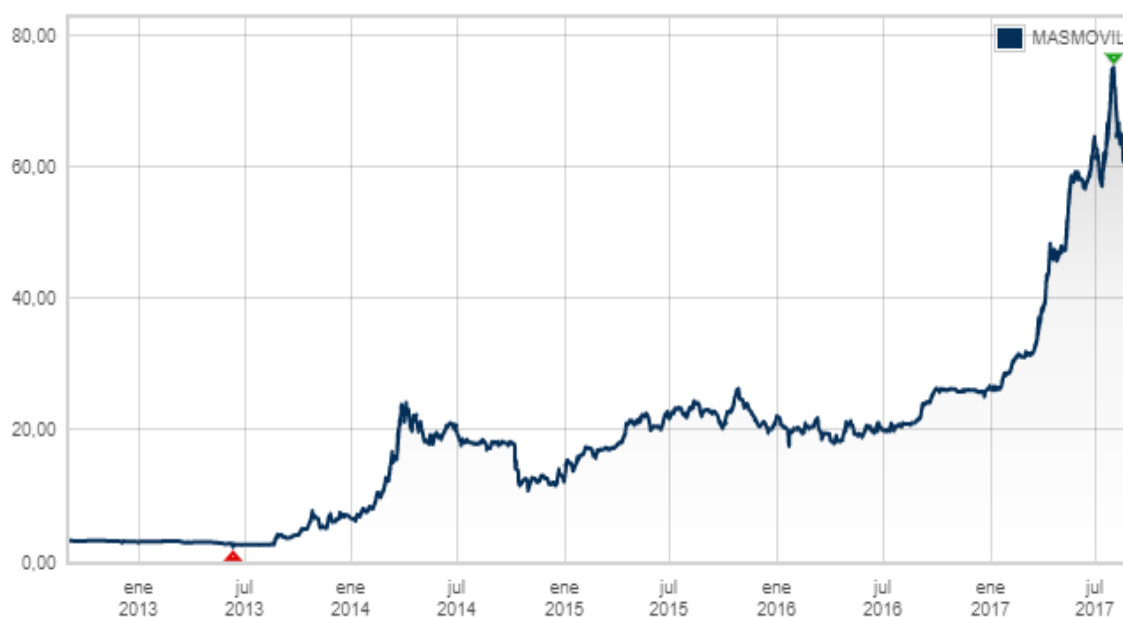


Fuente: Raquel Truncado. Cincodías.elpais (2017).

Esta empresa, contaba con una capitalización en los mercados del 30%, es por ello que, la compañía decidiese dar un salto y pasar a cotizar en el mercado continuo, siendo la primera empresa española en conseguirlo, buscando crear un mayor interés en los analistas e inversores institucionales.

A continuación se muestra un gráfico de la compañía en el que se puede apreciar la evolución de la misma a lo largo de su periodo en el MAB y de su reciente incorporación al mercado continuo.

Gráfico nº 4: Evolución de Masmóvil. 2013-2017



Fuente: Bolsas y mercados renta variable (Julio 2017)

Como se puede apreciar en el gráfico, es a partir del año 2014 cuando la empresa empieza a elevar sus ingresos, más o menos, de forma constante.

A finales del 2014 y principio del 2015 la empresa sufrió una pequeña bajada, quizá provocada por alguna pequeña adquisición, pero todo ello normal en su labor de expansión, ya que tenían como objetivo la adquisición de otras empresas del sector para, poco a poco ir arañando cuota de mercado, lo que a su vez, les proporcionaría mayores ingresos.

Es a partir del año 2015 cuando la empresa comienza a evolucionar casi de forma constante, pero es realmente a mediadores del año 2016 cuando sus índices se disparan, momento que coincide, como ya hemos dicho, con la adquisición de dos importantes empresas del sector.

La compañía Masmóvil comenzaría a ver cumplidos sus objetivos, cumpliendo todos sus requisitos para dar el gran salto al IBEX.

*Gráfico nº 5: Evolución número de Masmóvil (2017)*

	2017 hasta el 31/08	2016	2015	2014	2013
Capitalización * (Miles de Euros)	1.236.968	530.699	259.579	127.013	32.371
Nº de acciones (x 1.000)	19.951	19.951	11.767	10.514	4.988
Precio cierre período (euros)	62,0000	26,8000	22,0800	12,0800	6,4900
Último precio período (euros)	62,0000	26,8000	22,0800	12,0800	6,4900
Precio máximo período (euros)	75,9900	26,6500	26,5000	24,8600	8,1000
Precio mínimo período (euros)	25,8500	17,0700	12,0000	5,8100	2,2100
Volumen (miles de acciones)	5.139	4.251	3.967	6.000	1.703
Efectivo (miles de euros)	266.366	92.632	80.195	93.760	9.119

\* La capitalización se calcula con acciones admitidas a cotización y no incluye acciones emitidas procedentes de ampliaciones que no han sido todavía admitidas a cotización

*Fuente: Bolsas y mercados renta variable (2017)*

Como se puede ver en el cuadro su capitalización ha aumentado en más de 1.00.000€ (miles de euros). Este concepto expresa la evolución del capital de la empresa, es decir, se trata del sistema que utilizan las empresas para financiarse, bien a través de recursos propios o de financiación externa.

Su número de acciones también ha aumentado notablemente, llegando a pagar un precio máximo por acción de 8.10€ y cerrando el ejercicio con un precio 6.49€, que se correspondería con el valor teórico de la acción al cierre del ejercicio.

Sin embargo, en el 2016, año en que adquiere las empresas Yoigo y Pepephone, se cierra el ejercicio con un precio de 26€, pero si analizamos su capitalización y su número de acciones en ese periodo, observamos que, se cierra con un precio por acción inferior a su valor teórico, que sería de 26.60€/acción.

Es en el 2017 cuando estos valores se disparan, año en que comienza a cotizar en el Mercado Continuo (Julio), por lo que, estos datos se verían afectados, ya que no podemos comparar un mercado con otro. Teniendo en cuenta lo anterior, la empresa Masmóvil, en lo que va de año, ha conseguido un “precio de cierre” de 62€, que en base a la capitalización de la empresa se vería justificado este gran salto en cuanto a



precio de las acciones. Cabe destacar que el precio máximo pagado por acción fue de casi 76€.

Podemos observar que el volumen de las acciones negociadas, en este tiempo, se ha llegado a multiplicar por 4 (miles de acciones), así como el efectivo manejado con ese volumen de acciones.

Hay que destacar que, los datos analizados anteriormente, son ideas genéricas ya que son datos a final de año, ya que sufren variaciones cada día, esto es debido al interés del mercado, por ejemplo, el precio por acción irá en función de la demanda que tengan esas acciones. Si mucha gente compra esas acciones, como es lógico, esos precios subirán, de ahí que en lo que va de año se hayan disparado sus precios.

#### 4. COMO INCORPARSE A ESTE TIPO DE MERCADO

Para que una empresa pueda introducirse en el MAB, en primer lugar debe revestir la forma de sociedad anónima y además debe de cumplir unas condiciones determinadas.

Gráfico nº 6: Condiciones para incorporarse al MAB



Fuente: Bolsas y mercados

- **Transparencia.** Cuanto mayor nivel de transparencia tenga un mercado, más confianza generará a sus inversores, lo que implica cambios en los órganos de gobierno y en las operativas de actuación. En este tipo de mercado la regulación está adaptada a las necesidades de las empresas cotizadas, y para ello introduce nuevas figuras, como el Asesor Registrado y el propio Mercado Alternativo Bursátil; manteniendo siempre, a través de unos trámites estipulados, altos niveles de transparencia.
- **Información.** Se debe de informar del estado de estado de las compañías cotizadas, con sus respectivas auditorias, semestrales y anuales, exigidas por el Mercado Alternativo Bursátil.
- **Asesor Registrado y Proveedores Líquidos.** Deben asignar un Asesor Registrado y un Proveedor Líquido, que ayude a las empresas, tanto a su formación como a la creación de todos los trámites necesarios para la

salida al mercado y su mantenimiento en el MAB. También es necesario inscribir un Proveedor de Liquidez que les ayude en sus negociaciones y en la creación de liquidez.

- **Difusión Accionarial.** Los titulares de acciones con porcentajes inferiores al 5% del capital social, deben representar un valor de capital aproximado de dos millones de euros, para poder incorporarse al MAB. Esto es uno de los requisitos imprescindibles, pero muchas veces las empresas que no cumplen esta condición, finalmente, lo logran gracias a la colocación o venta anterior de acciones que realizan debido a su integración en el mercado.

#### 4.1 FASES DEL PROCESO DE INCORPORACIÓN AL MAB

En el momento de incorporación de una empresa al Mercado Alternativo Bursátil nos encontramos con cuatro procesos:

##### 1. Fase de Decisión/Planificación

En primer lugar, las empresas deben hacer un estudio acerca del proceso de cotización en el mercado. Para esto, cuentan con el consejo de sus asesores, que tendrán que estudiar cómo aprovechar las oportunidades que les pueda ofrecer el mercado de valores, así como programar el cumplimiento de los requisitos y todos los cambios necesarios que se exigen para la incorporación a este mercado, y que, a su vez, son muy valorados por los inversores a la hora de la cotización.

El diseño del procedimiento de la salida al Mercado Alternativo Bursátil depende de la posición y de las intenciones de cada empresa. Esto tiene una sencilla explicación, ya que no será el mismo plan de organización para una empresa que va a realizar una incorporación sin venta de acciones previa (vía listing), o para una que lo hará mediante OPV o ampliación de capital.

##### 2. Fase de Preparación/Solicitud

En esta fase lo primero que se debe de hacer es, aportar la documentación que acredite el cumplimiento de todos los requisitos de incorporación, así como el Documento Informativo de Incorporación al MAB o el Folleto Informativo aportado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Para la realización de esta documentación, las empresas también cuentan con la ayuda del MAB, permitiendo a las empresas aportar borradores y sustentando una comunicación con las empresas y asesores, facilitando y ayudando las tareas exigidas, en la medida de lo posible.

##### 3. Fase de Tramitación

Una vez finalizados los pasos anteriores, y después de presentar todos las condiciones que se exigen, el MAB analizará los requisitos de obligado cumplimiento, y hará público la concesión de la incorporación. Una vez finalizados los trámites, ya podrán comenzar con el proceso de comercialización entre inversores.

#### 4. Incorporación

Cuando se finalicen las operaciones de ampliación o venta de acciones y este presentada toda la documentación requerida, el MAB anunciará a través del Boletín de Cotización, la incorporación de la empresa, se la adjudicará un código de contratación al valor y se procederá a su introducción en el Registro de Anotación en Cuenta.

El día marcado de inclusión, a las 12 horas, se hará el habitual toque de campana que inicia la cotización de la empresa en el Mercado Alternativo Bursátil.

Para poder incorporarse al MAB también es necesario contar con un Asesor Registrado, que será el encargado de valorar que la empresa sea adecuada y cumpla todas las pautas para poder formar parte del Mercado Alternativo Bursátil. También ayudará a estas en el cumplimiento de todos los requisitos necesarios; así como en la realización del documento informativo de incorporación al MAB.

Las empresas que desean formar parte del MAB también deberán nombrar un Proveedor de Liquidez. Deberá ser una empresa de servicios de inversión o una entidad de crédito con la que firme un contrato de liquidez, ya que, el objetivo de este contrato es favorecer la liquidez de las operaciones, obtener frecuencia en las contrataciones y poder reducir las variaciones en los precios que no sean a causa del propio mercado.

La figura del Proveedor de Liquidez está obligada a apoyar posiciones de oferta y demanda por un importe mínimo. Estas posiciones no podrán superar unos límites, marcados por una horquilla de precios máxima que será marcada en el transcurso de la sesión.

En relación con la información que se debe aportar, las empresas pertenecientes al MAB deberán emitir a través de su Asesor Registrado:

##### 1. Información periódica.

Semestral: Deberán presentar semestralmente un informe de los estados financieros intermedios subordinados a revisión por parte de su auditor, haciendo referencia a los hechos más relevantes sucedidos durante el semestre. Se tendrán que presentar en los cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio.

Anual: Es obligatorio la presentación de las cuentas anuales auditadas dentro de los cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio contable, y también un informe de Gestión.

##### 2. Información relevante y otras de interés para inversores

Estas empresas tienen la obligación de informar de todos los hechos que tengan relación con la empresa, ya que deberá ser el inversor el que valore si esos hechos puedan o no afectar a sus negociaciones.

También deberán informar sobre:

- Participaciones importantes, que se conozcan o se tengan en mente.
- Pactos
- Información acerca de posibles operaciones entre sociedades.
- Operaciones efectuadas por directivos de la empresa o administradores.
- Previsiones o estimaciones.

Tendrán también como obligación la difusión de información, ya sea, a través de un Registro Público y difusión de información mediante la página web del Mercado Alternativo Bursátil, o, mediante la página web de la sociedad.

En cuanto a los costes de inclusión en este mercado hay una tarifa fija de 6.000 € más una variable del 0.05 por mil de la capitalización de los valores a incorporar después de su primer precio de mercado. Tras esto, el Mercado Alternativo Bursátil también cobrará una tarifa anual y fija de 6.000 € como gastos de mantenimiento.

Las empresas que deseen introducirse en este mercado también tendrán que contar con las tarifas de Asesor Registrado y Proveedor de Liquidez, que serán tarifas negociables y en función de los acuerdos pactados con ellos.

En caso de que se realice una ampliación o colocación de acciones, la empresa colocadora deberá cobrar una comisión, e ira en función del tamaño y características de la oferta.

## **5. FIGURAS A DESTACAR EN EL MAB**

### **ASESOR REGISTRADO**

Toda empresa perteneciente al Mercado Alternativo Bursátil debe contar con la figura de un Asesor Registrado, y pactarán las condiciones de la contratación, inscrito en el Registro de Asesores Registrados del MAB.

Esta figura tiene la función de corroborar la idoneidad de la empresa para poder entrar al MAB, así como ayudar a estas, en el cumplimiento de todos los requisitos necesarios para su inclusión, respetando siempre los niveles máximos de transparencia. Para poder desarrollar su labor deberá de estar al tanto de la información financiera y empresarial que el mercado necesita en cada momento, y será el responsable de comprobar que esa información cumple los requisitos exigidos, de acuerdo siempre, con la normativa que se rija en cada momento.

Esta figura cuenta con un papel importante ya que debe proporciona confianza a los inversores, como dice Jesús González, vicepresidente y director gerente del MAB, “Se trata de una figura que, en cierto modo, avalará con su reputación y prestigio la presentación en el mercado de empresas poco conocidas, de modo que, cuanto más confíe el mercado en el Asesor Registrado, más seguridad tendrá respecto a los nuevos actores” (BOLSA, 2007).

Esta figura deberá ser una persona jurídica, como bancos, asesorías, auditorías..., también contará con experiencia acreditada, y siempre y cuando se cumplan una serie

de requisitos como contar con un equipo de personas cualificado, con habilidades en la financiación en mercados de valores, y prevención e independencia de conflictos de intereses.

*Gráfico nº 7: Equivalencia con otros Mercado Alternativos europeos*

	MAB-EE	AIM	ALTERNEXT
<b>Quién puede ser:</b>	<div>ESIS</div> <div>Bancos y Cajas de Ahorro</div> <div>Despachos de Abogados</div> <div>Firmas de Auditoría</div> <div>Empresas de Asesoramiento</div>	Sociedad financiera con 2 años de experiencia en Corporate Finance; 3 Ejecutivos Cualificados; Asesor de 3 operaciones relevantes.	Sociedad financiera con 2 años de experiencia en Corporate Finance; 2 Ejecutivos mínimos con la experiencia anterior.
<b>Ser Aprobado por:</b>	MAB	La Bolsa de Londres	Euronext
<b>Registrado en:</b>	Registro MAB	Register of Nominated Advisers Bolsa de Londres	Alternext Listing Sponsor List
<b>Responsabilidad:</b>	Intermediario entre Emisor/MAB	Intermediario entre Emisor/Bolsa	Intermediario entre Emisor/Euronext
	<p>Doble responsabilidad:</p> <p>En admisión: Comprueban el cumplimiento de los requisitos de incorporación.</p> <p>Tras admisión: Revisar la información presentada por la compañía.</p> <p>Estar disponible ante el MAB para atender sus preguntas sobre el emisor</p>	<p>Doble responsabilidad:</p> <p>En admisión: certificar la idoneidad del emisor para el AIM/Alternext.</p> <p>Tras admisión: cuidar que el emisor atienda las Rules.</p> <p>Para ello debe hacer:</p> <p>Due Diligence: definida en Rules.</p> <p>Verificación de documentos finales.</p>	

Fuente: BOLSA, 2007.

No solo en el Mercado Alternativo Bursátil existe la figura del Asesor Registrado. En mercados europeos como el mercado británico AIM, o el mercado francés Alternext también existe esta figura aunque bajo otros nombres, y otros requisitos.

### PROVEEDOR DE LIQUIDEZ

Según la normativa del Mercado Alternativo Bursátil, toda empresa perteneciente al mismo debe crear un contrato de liquidez con un intermediario, que será el Proveedor de Liquidez.

El objetivo de esta figura será la de reducir las fluctuaciones en los precios que no sean como consecuencias del propio mercado, conseguir liquidez en las transacciones y frecuencia de contratación.

El del Proveedor de Liquidez podrá ser una entidad de servicios de inversión o una entidad de crédito, de modo que en ningún caso podrá exigir información distinguida de la empresa. Él será el encargado de la marcación de los precios de las acciones de la manera más eficiente, ofreciendo a los inversores contrapartidas de compra y venta en el mercado.

El intermediario o Proveedor Liquido también debe de cumplir una serie de obligaciones, según marca la Circula 10/2016 (MAB, 2016):

1. Cumplir con la Normativa del Mercado y las previsiones aplicables recogidas en las Normas de Contratación.
2. Acreditar que posee una estructura organizativa interna que garantice la independencia de actuación de los trabajadores encargados del contrato de Liquidez.
3. Suscribir un contrato con la sociedad emisora o con algún miembro accionarial que contenga las previsiones pactadas en la parte de provisión de liquidez de las Normas de Contratación.
4. Mantener posiciones de oferta y demanda por un importe efectivo mínimo. Estas no podrán superar una horquilla de precios máxima y se tendrán que mantener durante la sesión y sobre todo en cada periodo de la subasta con bastante antelación al momento de la conclusión.
5. Deberá transmitir a la sociedad emisora la información sobre la ejecución del contrato que precise para el cumplimiento de las obligaciones legales.
6. Tiene el deber de facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de valores y a los órganos del Mercado la información que dicho organismo requiera en el ejercicio de sus funciones y competencias.

## 6. INVERSOR MAB

Lo primero y más importante a la hora de plantearse ser un inversor de este mercado es conocer a la perfección la empresa en la tengo pensado invertir, sus expectativas, historia, proyección futura y riesgos.

También se debe tener claro cuál es el riesgo que se quiere soportar, ya que las mayores oportunidades de obtener beneficio, son en las que mayor riesgo se asume.

Las inversiones en pequeñas empresas con intenciones de expandirse, normalmente, están ligadas a unos grados de riesgo mayores que si se realiza la inversión en empresas de mayor tamaño, con actividades más consolidadas en los mercados en los que realizan su actividad.

Es muy importante que el inversor conozca a la perfección la empresa en que se plantea realizar su inversión, aparte de por el alto riesgo que corre, porque así el futuro inversor podrá contratar si realmente esta puede encajar en su perfil de inversor, que en cada caso nos permitirá tomar mejores decisiones, más estratégicas y coherentes a la hora de realizar su propia cartera de inversión.

Para un inversor, la diversificación es un buen aliado, ya que, se puede disminuir el riesgo de la inversión, si se hace una buena cartera de productos diversificados.

Hay que tener en cuenta que al tratarse de un mercado de empresas en expansión los proyectos que se plantean tienen unos periodos de maduración a medio o largo plazo y sus proyecciones de crecimiento son mayores que las de las empresas ya asentadas.

Todas las empresas que cotizan en el Mercado Alternativo Bursátil muestran una amplia información acerca de su negocio, y está recogida en el Documento Informativo, a disposición de todos aquellos que deseen ser inversores, ya que es uno de los requisitos para las empresas que quieren formar parte de este tipo mercado.

En este mercado también hay empresas que han conseguido procesos de crecimiento notorios y su volumen supera a muchas de la bolsa. Con el fin de que el tamaño de las inversiones no afecta a un nivel mínimo de liquidez, el MAB cuenta con el Proveedor de Liquidez.

La función de estos intermediarios es la de ofrecer posiciones de compra y venta durante las sesiones, bajo unas condiciones, que son supervisadas por el MAB y con independencia total frente a la compañía. Sus objetivos principales son favorecer la liquidez de las transacciones, reducir las variaciones en los precios siempre que no se deba a las causas propias del mercado y, por último, conseguir bastante frecuencia de contrataciones.

### ¿A quién debe dirigirse un inversor a la hora de la contratación?

Invertir en las empresas de este mercado es muy sencillo, ya que son valores que se negocian en la plataforma electrónica del mercado español. Por tanto, invertir en empresas del MAB, es igual que invertir en cualquier otra empresa que cotiza en Bolsa.

En primer lugar se debe de abrir una cuenta de valores, a través de la cual se administrara la cartera de valores del inversor, y asociados a esta cuenta se producirán todos los movimientos de efectivo necesarios para la realización de las operaciones del mercado. Todo esto será posible gracias a nuestro intermediario, que podrá encauzar todas las órdenes de compra y venta de los valores cotizados en el Mercado Alternativo Bursátil.

A la hora de suscribir el contrato de apertura de la cuenta de valores, el intermediario deberá informarse acerca de las comisiones que le serán aplicadas, y de las condiciones en sus relaciones con el intermediario.

### ¿Cuánto costara la inversión?

El coste de la inversión a asumir se forma a partir de tres conceptos:

#### 1. Costes de intermediación

Este tipo de coste oscila entre el 0.20 y el 0.35% sobre el importe efectivo de la operación. Normalmente, los intermediarios que se publicitan a través de internet, cuenta con tarifas inferiores.

A pesar de esto, el inversor tendrá claro este coste antes de realizar su inversión, ya que la normativa obliga a los intermediarios a que sus tarifas sean publicadas y remitidas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

#### 2. Cánones del MAB

Las tarifas que se aplican son de 1.10 euros para operaciones inferiores a 300 euros y hasta 13.40 euros para operaciones superiores a los 140.000 euros.

#### 3. Cánones de liquidación

Hay una tarifa fija sobre el valor efectivo de cada operación, siendo esta del 0.0026% con un mínimo de 0.10 euros y un máximo de 3.50 euros.

En los dos últimos casos, las tarifas que se aplican son la misma que en las operaciones de valores cotizados en la Bolsa.

### ¿Cómo puedo realizar la contratación?

En este tipo de mercado los valores se negocian a través de la plataforma de contratación SIBE (Sistema de Interconexión Bursátil Español que permite que las 4 Bolsas españolas estén conectadas entre sí, y que las órdenes de compra y venta se formen de manera uniforme).

En función del volumen de las operaciones y de su tamaño, las contrataciones se negociaran en el mercado continuo o mediante Fixing. En este tipo de contratación, los valores permanecen durante la sesión, habiendo dos periodos de cierre, uno por la mañana (12:00h), y otro, por la tarde (16:00h).

En cuanto a los precios de contratación, dependerá de la modalidad, volumen de contratación, cotización del momento. Pero a todo eso se tendrá acceso a través del intermediario bursátil o de los propios medios de comunicación que ofrecen este tipo de informaciones a través de sus ediciones digitales.



¿A qué información tengo derecho?

Como inversor tengo derecho a recibir información periódica, ya que las empresas pertenecientes a este mercado deberán aportar información acerca del estado de las mismas de forma anual y semestral, a través de su Asesor Registrado de:

- Semestral

Deberán presentar semestralmente un informe de los estados financieros intermedios subordinados a revisión por parte de su auditor, haciendo referencia a los hechos más relevantes sucedidos durante el semestre. Se tendrán que presentar en los cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio.

- Anual

Es obligatoria la presentación de las cuentas anuales auditadas dentro de los cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio contable, y también un informe de Gestión.

## CONCLUSIÓN

Una vez finalizado el estudio de este mercado, procederemos a exponer las conclusiones más destacables que se han obtenido del mismo.

En primer lugar, hemos podido averiguar qué es el Mercado Alternativo Bursátil, sus características, y en base a ello, podemos decir que se trata de un mercado bursátil dirigido a PYMES, creado por necesidad, de este tipo de empresas, de crecimiento, de proyectos de futuro, esto es debido a que se trata de empresas que por su tamaño solo pueden financiarse a través de créditos bancarios y aportaciones de socios. Todo esto se agravó con la llegada de la crisis financiera, ya que se hizo más difícil conseguir financiación y estas, eran insuficientes, por lo que se consideró necesaria la creación de este nuevo mercado, el MAB. De este modo, empresas pequeñas y medianas podrían tener las mismas “oportunidades” que las grandes empresas, ya que este mercado se creó acorde a ellas, adaptándose a sus peculiaridades con la única finalidad de hacer su incorporación, supervivencia y permanencia, más sencilla.

Este tipo de mercado ofrece a las empresas que deseen incorporarse, financiación a través de recursos propios, aportando notoriedad, prestigio, experiencia...ya que en muchos casos les puede ayudar como trampolín para empresas que tengan mayores proyectos de cara al futuro, y deseen incorporarse a mercados más complejos.

Para demostrar lo anterior, contamos con el claro ejemplo de la empresa Masmóvil, perteneciente al grupo Ibercom. Se trata de una compañía que comenzó siendo una pequeña empresa del sector de las telecomunicaciones, y tras marcarse una estrategia de expansión, fue adquiriendo otras compañías como Yoigo o Pepephone, haciéndose cada vez, más grande y abarcando un mayor campo en el sector de la telecomunicación, llegando a multiplicar por 20 el valor de sus acciones. Todo esto, la ha llevado a convertirse en una gran compañía, cumpliendo su objetivo de expansión, ya que hace dos meses consiguió incorporarse al Mercado Continuo.

Todas las empresas cotizadas están de acuerdo en que, este mercado las proporciona seriedad, prestigio, imagen de marca, solvencia, transparencia, muchas de ellas apoyadas por los periódicos controles a los que están sometidas, creando una mayor sensación de confianza a los posibles inversores, razones, entre otras, por las que las empresas deciden formar parte de él. Sin olvidar que, es una forma alternativa de cumplir objetivos como la expansión o crecimiento de la compañía, gracias a las posibles ampliaciones de capital, OPS (Oferta Pública de Suscripciones), fortaleciendo los Fondos Propios y la estructura financiera.

También debemos tener en cuenta que aunque hay que cumplir minuciosos requisitos (pero menos complejos que los necesarios para cotizar en la Bolsa), estas empresas cuentan con el apoyo de Asesores Registrados y Proveedores de Liquidez, figuras imprescindibles para llevar a cabo la labor de transparencia y confianza que se debe y desea aportar a los futuros inversores, y tratando, por otro lado, de evitar posibles escándalos, poco beneficiosos tanto para las empresas en concreto como para el mercado en general.

Por último, respecto a la figura del inversor, hay que destacar que toda persona que desee realizar una inversión en cualquier empresa de este mercado, debe haber investigado en profundidad a la misma, su forma de actuar, de trabajar, interesarse por la metodología que pueda seguir en sus inversiones; así como ser muy consciente,

que este tipo de inversiones no ofrecen beneficios a corto plazo, sino más bien, a medio o largo plazo, ya que los volúmenes de contratación no se pueden comparar con otros tipos de mercados, de mucho más tamaño, aunque siempre hay excepciones, como el caso de la compañía Masmóvil, como ya hemos explicado.

## BIBLIOGRAFÍA

MAB: Mercado Alternativo Bursátil. Página web: Bolsas y mercados. <https://www.bolsasymercados.es/mab/esp/Home.aspx>

Carlos Rodríguez (2017). “El MAB se queda pequeño”. Página web: Mercados. <https://www.merca2.es/mab-se-le-queda-pequeno-masmovil-carbures/>

Red de Cátedras de la Empresa Familiar y PricewaterhouseCoopers. “El Mercado Alternativo Bursátil y la Empresa Familiar. Resumen ejecutivo”. Página web: Bolsas y Mercados <https://www.bolsasymercados.es/mab/docs/docsSubidos/Publicaciones/ResumenEjecutivoMAB.pdf>

Estructura y organización del mercado de valores español. Bolsas y mercados españoles. Página web: Bolsas y mercados. <https://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Estructura-Organizacion-Mercado-Valores>

El Referente (2015). “El MAB (Mercado Alternativo Bursátil) será un gran mercado para los emprendedores”. Página web: El referente. <http://www.elreferente.es/mas---/el-mab-sera-un-gran-mercado-para-los-emprendedores-28230>

Mercado Alternativo Bursátil. Gesprobolsa. Página web: Gesprobolsa. <http://www.gesprobolsa.com/portfolio/mab-mercado-alternativo-bursatil-que-escomo-invertir/>

Mabia (2016). “¿Tiene tu empresa perfil MAB?”. Página web: Mabilia. <http://www.mabilia.es/blog/tiene-tu-empresa-perfil-mab/>

MAB (2016). ¿Cuáles son las principales características del MAB? Página web: Mabilia. <http://www.mabilia.es/blog/cuales-son-las-principales-caracteristicas-del-mab/>

Gregorio Hernández Jiménez. “¿Qué es el MAB (Mercado Alternativo Bursátil) y qué tiene de bueno?”. Página web: Invertir en bolsa. <http://www.invertiren bolsa.info/mab-mercado-alternativo-bursatil/que-es-el-mab-mercado-alternativo-bursatil-y-que-tiene-de-bueno.htm>

Gregorio Hernández Jiménez. “Diferencias técnicas entre el MAB y “la Bolsa””. Página web: Invertiren bolsa. <http://www.invertiren bolsa.info/mab-mercado-alternativo-bursatil/diferencias-tecnicas-entre-el-mab-y-la-bolsa.htm>

Diccionario de economía. SOCIMI (Sociedades de Inversión de Capital Variable). Página web: El economista. <http://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/socimi>

Rankia (2013). ¿Qué es una SOCIMI (Sociedades de Inversión de Capital Variable) y para qué sirve? Página web: Rankia. <https://www.rankia.com/blog/fondos-inversion/1942056-que-socimi-para-sirve>

MAB: MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL

Bolsas y Mercados Españoles. SICAV (Sociedades de Inversión de Capital Variable).

Página web: Bolsas y mercados. MAB

[https://www.bolsasymercados.es/mab/esp/SICAV/MAB\\_SICAV\\_QueEs.aspx](https://www.bolsasymercados.es/mab/esp/SICAV/MAB_SICAV_QueEs.aspx)

Bolsas y Mercados Españoles. ECR (Entidades de Capital Riesgo). Página web:

Bolsas y mercados. MAB.

[https://www.bolsasymercados.es/mab/esp/ECR/MAB\\_ECR\\_QueEs.aspx](https://www.bolsasymercados.es/mab/esp/ECR/MAB_ECR_QueEs.aspx)

