

Modelo de Mercado de BME Scaleup

BME MTF Equity

Noviembre 2024

BXS-ET

Contenido

1 INTRODUCCIÓN	4
1.1 Configuración Institucional del Mercado	4
1.2 Estructura del modelo de mercado	5
2 MODALIDAD DE NEGOCIACIÓN	7
2.1 Modalidad de fijación de precios únicos (Fixing)	7
2.2 Contratación en bloques	7
2.3 Operaciones fuera del horario de la Contratación General	8
3 ÓRDENES	9
3.1 Clases de órdenes	9
3.2 Condiciones de las órdenes	10
3.3 Combinación de los tipos de órdenes	11
3.4 Plazos de vigencia de las órdenes	11
3.5 Modificación de las órdenes	12
4 VARIACIÓN MÍNIMA DE COTIZACIÓN (TICK)	13
5 REGLAS BÁSICAS DE NEGOCIACIÓN	15
5.1 Reglas básicas de negociación	15
5.2 Reglas de fijación del precio de equilibrio en subastas	15
6 SUBASTAS POR VOLATILIDAD Y RANGOS DE PRECIOS	17
6.1 Rangos de precios	17
7 AGENTES IMPLICADOS EN EL MERCADO	18
7.1 Creadores de mercado	18
7.2 Proveedores de liquidez	18
7.3 Proveedores de liquidez para inversores minoristas	18
7.4 Asesores Registrados	19

1 Introducción

1.1 Configuración Institucional del Mercado

BME MTF Equity es un sistema multilateral de negociación (SMN) gestionado por BME y sujeto a la supervisión de la CNMV. Está compuesto por cuatro segmentos: BME Growth, BME Scaleup, BME IICs y BME ECR.

El segmento BME Growth incluye:

- EE (Empresas en Expansión): Se trata de empresas de reducida capitalización que buscan expandirse.
- SOCIMI (Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria): 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 SOCIMIS o entidades extranjeras de análoga o similar actividad (conocidas como "REITs").

Cuenta con el sello europeo de SME Growth Market.

Está dirigido a empresas de cualquier sector de actividad con un proyecto de expansión ambicioso y sólido.

El segmento BME Scaleup está destinado a:

- EE (Empresas en Expansión): Se trata de PYME en una fase de desarrollo temprano y otras empresas con negocios maduros que deseen ponerse en valor ante nuevos inversores.
- SOCIMI (Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria): 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 SOCIMIS o entidades extranjeras de análoga o similar actividad (conocidas como "REITs").

El segmento BME IICs está diseñado para:

- SICAV (Sociedades de Inversión de Capital Variable): son una figura de inversión colectiva que tiene por objeto exclusivo la adquisición, tenencia, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros.
- SIL (Sociedades de Inversión Libre e IIC de IIC de IL): son Instituciones de Inversión Colectiva de carácter financiero.
- Fondos de inversión.

El segmento BME ECR va dirigido a:

- ECR (Empresas de Capital Riesgo): son sociedades que realizan tomas de participación minoritarias, pero significativas, en el capital de empresas que consideran atractivas por su potencial de crecimiento, con un escenario temporal y con el ánimo de potenciar su gestión y por tanto su valor, para posteriormente desinvertir en dicha participación y obtener el retorno a su inversión.

En este documento vamos a tratar las particularidades del segmento BME Scaleup. Los segmentos BME Growth, BME IICs y BME ECR se desarrollan en sus propios Modelos de Mercado.



1.2 Estructura del modelo de mercado

Este documento está dividido en diferentes apartados a través de los cuales se trata de dar una visión de conjunto de BME Scaleup, cuya plataforma electrónica de negociación es el SIBE-SMART. Es un mercado con información en tiempo real en sus pantallas y difusión automática de la información de contratación.

Existe una única modalidad de negociación:

- Fijación de precios únicos o "Fixing": los valores están toda la sesión en subasta existiendo un período de asignación de títulos, favoreciendo de esta manera la eficiente formación de precios y disminuyendo su volatilidad.

Los valores podrán voluntariamente contar con un Proveedor de Liquidez al objeto de favorecer la liquidez de las transacciones y deberán tener designado un Asesor Registrado

que ayuda a las compañías en todo el proceso, tanto en la fase de incorporación al Mercado como posteriormente, en el día a día, para cumplir con la normativa que exige el Mercado.

2 Modalidad de negociación

2.1 Modalidad de fijación de precios únicos (Fixing)

Es una modalidad de negociación que se basa en una única subasta. En concreto:

- Subasta única: Desde el comienzo de la sesión a las 8:30h hasta las 12h (con un cierre aleatorio de 30 segundos).

En esta modalidad de negociación no existen extensiones de subasta.

Las órdenes por lo mejor y las órdenes de mercado se negociarán al precio fijado en la subasta. Si se negocian parcialmente o no se negocian, las órdenes por lo mejor quedan limitadas al precio de la subasta y las de mercado quedan como tales.

Durante este periodo, los participantes pueden introducir, modificar o cancelar órdenes. Los participantes en el mercado reciben información del precio de la subasta, y si éste existiese, de los volúmenes (y número de órdenes) asociados a ese precio a la compra y a la venta. Si no existiese precio de subasta se mostraría el mejor precio de compra y de venta con volúmenes (y número de órdenes) asociados. La profundidad del libro de órdenes no es pública en esta modalidad.

En todo caso, esta subasta se rige por las mismas normas de fijación de precios aplicables, en general, para todas las subastas (ver apartado 5.2).

El precio resultante de la única subasta de la sesión es el **precio de cierre** de la sesión. En caso de que no exista precio de subasta, o bien que se negocien en ésta menos de 200 títulos, el precio de cierre será el de referencia de la sesión.

2.2 Contratación en bloques

Es una modalidad de negociación que permite a los miembros del mercado ejecutar, al margen del libro de órdenes y sin posibilidad de interactuar con él, operaciones previamente negociadas, siempre que se cumplan los requisitos de volumen que se establecen.

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

Podrán ser negociados en este régimen todos los valores que se negocien en el Mercado. La ejecución de operaciones bajo esta modalidad podrá realizarse de 9:00 a 17:30 horas, siempre que el valor no esté en subasta por volatilidad.

Estas órdenes están amparadas por una exención a las obligaciones de transparencia previa a la negociación para las **órdenes de elevado volumen**.

El sistema permitirá la ejecución de operaciones con los siguientes importes efectivos mínimos, conforme al Reglamento Delegado (UE) 2017/587 de la Comisión, de 14 de julio de 2016:

Efectivo medio diario negociado (EMDN) EUR	EMDN <50.000	50.000 ≤ EMDN <100.000	100.000 ≤ EMDN <500.000	500.000 ≤ EMDN <1M	1M ≤ EMDN <5M	5M ≤ EMDN <25M	25M ≤ EMDN <50M	50M ≤ EMDN <100M	EMDN ≥100M
Efectivo mínimo EUR	15.000	30.000	60.000	100.000	200.000	300.000	400.000	500.000	650.000

El detalle de las operaciones ejecutadas se difundirá a través de los medios técnicos del Mercado.

2.3 Operaciones fuera del horario de la Contratación General

Esta modalidad de negociación permite a los miembros del mercado ejecutar operaciones en el Sistema fuera del horario de la Contratación General entre las 17:40 y las 20:00 horas. En este mercado se introducen las operaciones procedentes del ejercicio de contratos de opciones y operaciones cuyo volumen cumple el mínimo establecido para los bloques.

3 Órdenes

3.1 Clases de órdenes

3.1.1 Órdenes limitadas

Son órdenes a ejecutar a su precio límite o a un precio mejor del lado contrario del libro del mercado, siempre y cuando estos precios sean iguales o mejores al precio de la orden limitada entrante. Si es de compra, se ejecutará a ese precio o a un precio inferior que haya en el lado contrario del libro. Si es de venta, se ejecutará al precio límite o a un precio superior que haya en el lado contrario del libro. Una vez situada en el libro de órdenes, la orden limitada es siempre ejecutada a su precio límite (excepto si es incluida en una subasta y el precio de la misma es más favorable que su precio límite).

Estas órdenes permiten:

- Expresar el deseo de negociar hasta/desde un precio determinado.
- Ejecutar una orden contra órdenes existentes en el mercado a un precio no peor que el precio límite y dejar la parte no negociada en el mercado al precio límite.

No se permitirá introducir órdenes cuyo precio supere el límite máximo en compras y mínimo en ventas sobre el rango estático. En cambio, sí se permitirá la introducción de órdenes cuyo precio sea inferior al mínimo en compras y superior al máximo en ventas sobre el rango estático.

3.1.2 Órdenes de mercado

Son órdenes en las que no se especifica límite de precio, y que al ser introducidas en el mercado negociarán al mejor precio del lado contrario del libro de órdenes. Si la orden no se ejecuta en su totalidad contra la primera orden del lado contrario, seguirá ejecutándose a tantos precios como sea necesario hasta ser completada. Si no existe contrapartida para una orden de mercado, ésta se situará en el libro de órdenes en espera de contrapartida.

La orden quedará posicionada al mejor precio respetando la prioridad temporal de las órdenes. Las órdenes de mercado se negocian al precio fijado en la subasta. Si se negocian parcialmente o no se negocian, permanecen en el libro como orden de mercado.

3.1.3 Órdenes por lo mejor

Son órdenes sin precio que se negociarán al mejor precio del lado contrario del libro de órdenes. En el caso de no negociarse totalmente, el resto quedará en el libro limitado al precio de la ejecución.

Las órdenes por lo mejor se negocian al precio fijado en la subasta. Si se negocian parcialmente o no se negocian, quedan en el libro limitadas al precio fijado en la subasta.

Si se introduce una orden por lo mejor y en el lado contrario sólo hay órdenes de mercado, se negociará al precio de la última negociación. De no existir precio último negociado o si éste se encuentra fuera de la horquilla de precios del rango estático, se tomará el precio estático.

Tanto las órdenes de mercado como las órdenes por lo mejor tienen prioridad sobre las órdenes limitadas.

3.2 Condiciones de las órdenes

3.2.1 Órdenes de volumen oculto

Las **órdenes de volumen oculto** permiten a los participantes introducir órdenes sin revelar la cantidad completa al mercado. Esta posibilidad es especialmente interesante para órdenes grandes, siendo el volumen mínimo de la orden en el momento de su introducción de 10.000 euros. De esta manera, el operador puede evitar movimientos de precios adversos.

Al introducir la orden, el operador debe mostrar una parte del volumen de la orden ("volumen a mostrar") que será como mínimo de 250 títulos. Este volumen mostrado es incluido en el libro de acuerdo con el momento de su introducción.

La entrada de nuevos volúmenes mostrados de una orden de volumen oculto sólo mantiene prioridad de precios, no la prioridad de tiempo. Una vez que la primera unidad de volumen mostrado es negociada, las siguientes unidades de volumen mostrado se podrán aleatorizar informando el campo "Volumen a mostrar alto" en la orden. De este modo, las unidades que salten al mercado tendrán un volumen aleatorio dentro del rango especificado "Volumen a mostrar" - "Volumen a mostrar alto".

Si en un determinado momento hay varias órdenes de volumen oculto en el libro de órdenes de un valor, los volúmenes mostrados se sitúan en el libro de órdenes de acuerdo con su prioridad precio-tiempo.

Asimismo, es necesario señalar que, en las subastas, las órdenes de volumen oculto participan con su volumen total. Por otra parte, las órdenes de volumen oculto pueden ser limitadas, de mercado o por lo mejor.

3.2.2 Órdenes At the Close

Existe además una condición adicional de las órdenes, que es la de su validez únicamente para la subasta de cierre (llamadas órdenes At the Close). Las órdenes con esta condición pueden ser introducidas en el sistema a lo largo de toda la sesión, y el sistema les asignará una prioridad en base al criterio precio-tiempo (véase apartado 5.1). Sin embargo, estas órdenes no participarán en el libro hasta el inicio de la subasta de cierre, cuando se activarán y volverán visibles para el resto de participantes. Además, para las órdenes con esta

condición, se comprobará que el precio de la orden cumple con el rango estático cuando se active la orden, no cuando sea introducida.

Esta condición será admitida para cualquier tipo de orden (limitada, a mercado y por lo mejor) y contribuirá igual que el resto de órdenes a la formación del precio de equilibrio durante la subasta de cierre. Las órdenes At the Close siempre serán válidas únicamente para la sesión en curso.

3.3 Combinación de los tipos de órdenes

El siguiente cuadro indica las posibilidades de combinación de los distintos tipos de órdenes y condiciones de ejecución que existen:

	OM	OPLM	OL	VO	AtC
Orden de Mercado (OM)	-	NO	NO	SI	SI
Orden por lo mejor (OPLM)	NO	-	NO	SI	SI
Orden limitada (OL)	NO	NO	-	SI	SI
Volumen oculto (VO)	SI	SI	SI	-	NO
At the Close (AtC)	SI	SI	SI	NO	-

3.4 Plazos de vigencia de las órdenes

Las órdenes pueden tener los siguientes plazos de vigencia:

- **Válidas por un día:** tienen una validez hasta el fin de la sesión en curso. En caso de no negociarse en el transcurso de la sesión, la orden o el resto no negociado se elimina automáticamente.
- **Válidas hasta una fecha:** tienen una fecha concreta introducida por el operador (como máximo será de 90 días de calendario). Al cierre de la sesión de dicha fecha introducida por el operador, se eliminará automáticamente la orden o resto no negociado.
- **Válidas hasta su cancelación:** serán válidas durante 90 días de calendario, transcurridos los cuales, la orden o resto no negociado se eliminará automáticamente.

Las órdenes con plazo de validez superior al día mantendrán su prioridad en el Sistema en función de su precio y tiempo de introducción con respecto a las órdenes que se manifiesten en el transcurso de la sesión.

3.5 Modificación de las órdenes

Una vez introducida una orden en el Sistema se le asignará un número de orden, que permanece invariable durante toda la vida de la misma. A cada modificación que se realice de una orden le corresponderá un nuevo número de historia que se genera de forma consecutiva para poder seguir la evolución de la misma. En los casos en los que la modificación de una orden tenga un impacto sobre la prioridad de la misma, esto implicará la generación de un nuevo número de prioridad.

4 Variación mínima de cotización (tick)

Los valores podrán cotizar con las variaciones mínimas de precios que se establecen a continuación y que, al tratarse de la modalidad de contratación de Fijación de Precios Únicos (Fixing), de acuerdo con lo publicado por la autoridad supervisora competente, dependerán únicamente del rango de precios correspondiente al precio de la orden.

Horquillas de precios	0 ≤ Número medio diario de operaciones < 10
0 ≤ precio < 0,1	0,0005
0,1 ≤ precio < 0,2	0,001
0,2 ≤ precio < 0,5	0,002
0,5 ≤ precio < 1	0,005
1 ≤ precio < 2	0,01
2 ≤ precio < 5	0,02
5 ≤ precio < 10	0,05
10 ≤ precio < 20	0,1
20 ≤ precio < 50	0,2
50 ≤ precio < 100	0,5
100 ≤ precio < 200	1
200 ≤ precio < 500	2
500 ≤ precio < 1000	5
1000 ≤ precio < 2000	10
2000 ≤ precio < 5000	20
5000 ≤ precio < 10000	50
10000 ≤ precio < 20000	100
20000 ≤ precio < 50000	200
50000 ≤ precio	500

En la cotización de derechos de suscripción estas acciones también se aplicará la tabla anterior.

A aquellos valores cuya cotización sea inferior o igual a 0,01 euros, les será de aplicación el requisito de contratación de un lote mínimo de valores. El lote mínimo que se establezca para cada valor afectado se aplicará en la entrada de órdenes en el Sistema permitiendo, en su caso, el desglose por un número inferior de valores en las fases posteriores a la negociación.

Mediante Instrucción Operativa se hará pública la relación de aquellos valores negociados a los que, por su valor de cotización, les sea de aplicación el requisito de contratación mediante

un lote mínimo de valores y el lote mínimo de valores aplicable a cada valor necesario para la introducción de órdenes en el Sistema sobre cada uno de esos valores, así como el momento desde el cual les resulten de aplicación estos requisitos de negociación.

5 Reglas básicas de negociación

5.1 Reglas básicas de negociación

Se rigen varios criterios básicos que se resumen en los siguientes puntos:

- **Prioridad precio-tiempo de las órdenes:** las órdenes se sitúan en el libro atendiendo a esta prioridad que consiste en que las órdenes que tienen mejor precio (más alto en compras y más bajo en ventas) se sitúan en primer lugar. A igualdad de precio, las órdenes que se sitúan en primer lugar (y, por tanto, tienen prioridad), son aquellas que se han introducido primero (más antiguas).
- **Mejor precio del lado contrario:** las órdenes entrantes en el sistema se ejecutan al mejor precio del lado contrario, esto es, si es una orden de compra susceptible de ser negociada, se negociará al/los precio/s de la/s primera/s orden/es que esté/n situada/s en el lado de las ventas del libro de órdenes. Igualmente, si una orden de venta se introduce en el sistema y es susceptible de ser negociada en ese momento, se realizará la operación al/los precio/s de la/s primera/s orden/es que esté/n situada/s en el lado de las compras del libro. El precio de equilibrio en la subasta seguirá las reglas indicadas en el apartado 5.2.

Como apéndice a estas reglas generales, cabe señalar que las órdenes pueden ser negociadas en su totalidad (en una o varias ejecuciones), parcialmente o no ser ejecutadas. Por lo tanto, cada nueva orden entrante puede generar varias negociaciones.

5.2 Reglas de fijación del precio de equilibrio en subastas

Hay cuatro reglas para la fijación del precio de equilibrio en las subastas:

- Se elige el precio al que se negocie un mayor número de unidades de contratación.
- Si hay dos o más precios a los cuales puede negociarse un mismo número, el precio será el que deje menor desequilibrio. El desequilibrio se define como la diferencia entre el volumen ofrecido y el volumen demandado susceptible de negociarse a un mismo precio.
- Si las dos condiciones anteriores coinciden, se escogerá el precio del lado que tenga mayor volumen.
- Si las tres condiciones anteriores coinciden, se escogerá como precio de la subasta, el más cercano al último negociado con las excepciones siguientes:
 - En el caso de que dicho precio esté dentro de la horquilla de los precios potenciales de subasta (mayor y menor límite), se tomará el último negociado.

- Si no hay último precio negociado, o éste se encuentra fuera de la horquilla de precios del rango estático, se elegirá como precio último el precio estático.

6 Subastas por volatilidad y rangos de precios

6.1 Rangos de precios

Los rangos estáticos se calculan con la volatilidad histórica más reciente de los valores. Para los valores de BME Scaleup se fijan mediante Instrucción Operativa.

- **Rangos estáticos:** Definen la variación máxima permitida (simétrica) respecto del precio estático y se expresan en porcentaje. El precio estático es el precio fijado en la última subasta (precio de asignación de la subasta). Los rangos estáticos están activos durante toda la sesión.

El Departamento de Supervisión podrá modificar tales rangos cuando las condiciones de ese momento así lo exijan.

7 Agentes implicados en el Mercado

7.1 Creadores de mercado

Los miembros de Mercado que desarrollen negociación algorítmica para aplicar una estrategia de creación de mercado o aquellos que sin desarrollarla quieran ostentar la condición de creador de mercado, deberán firmar un acuerdo de creación de mercado con BME Sistemas de Negociación, S.A. a los efectos del cumplimiento de los artículos 48.2.a) y 48.3 de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo.

Sin perjuicio de lo anterior, BME Sistemas de Negociación, S.A. podrá establecer contratos de provisión de liquidez con aquellos miembros de Mercado con los que así lo acuerde, aunque éstos no estén obligados conforme a lo dispuesto en el párrafo anterior, y bajo las condiciones de presencia que se determinen por el Mercado por medio de la correspondiente Instrucción Operativa.

7.2 Proveedores de liquidez

Las compañías incorporadas a BME Scaleup pueden contratar 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 que sea miembro del Mercado, con la que la sociedad cotizada hubiera concertado un contrato de provisión de liquidez. En el marco de dicho contrato, el Departamento de Supervisión del Mercado estudiará la posible actuación por cuenta propia del Proveedor de Liquidez.

Es la encargada de 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. Deberá introducir en el Mercado posiciones de compra y venta por un importe mínimo, con una horquilla máxima entre los precios de compra y venta respecto del precio de referencia de cada valor.

Los parámetros que deba observar el Proveedor de Liquidez se determinarán por medio de la correspondiente Instrucción Operativa.

7.3 Proveedores de liquidez para inversores minoristas

Los miembros de mercado que, sin venir obligados a suscribir un acuerdo de creación de mercado conforme a lo previsto en el apartado 7.1., estén interesados en acceder a la condición de proveedores de liquidez para inversores minoristas deberán suscribir un contrato de provisión de liquidez para inversores minoristas con BME, Sistemas de Negociación, S.A., y ajustarse a las condiciones de presencia determinadas por el mismo.

7.4 Asesores Registrados

Los Asesores Registrados son profesionales especializados que ayudan a las empresas interesadas a valorar su idoneidad para incorporarse a BME Scaleup, revisando y comprobando que reúnen los requisitos para su incorporación al Mercado. Asimismo, les asesoran en el cumplimiento de las obligaciones que les corresponderán y en la elaboración y presentación de la información financiera y empresarial requerida. También velan porque los emisores cumplan con sus obligaciones de información al Mercado.

Este material ha sido preparado por Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) y/o sus filiales (en conjunto, "BME") para el uso exclusivo de las personas a las que a las que BME entrega este material. Este material o cualquiera de sus contenidos no debe interpretarse como un acuerdo vinculante, una recomendación, un consejo de inversión, solicitud, invitación u oferta de compra o venta de información financiera, productos, soluciones o servicios. Dicha información tampoco es un reflejo de posiciones (propias o de terceros) en firme de los intervinientes en el Mercado de Valores Español. BME no tiene ninguna obligación de actualizar, revisar o mantener al día el contenido de este material, y estará sujeto a cambios sin previo aviso en cualquier momento. Ninguna representación, garantía o compromiso -expreso o implícito- es compromiso -expreso o implícito- es o será dado por BME en cuanto a la exactitud, integridad, suficiencia, idoneidad o fiabilidad del contenido de este material.

Al reflejar opiniones teóricas, su contenido es meramente informativo y por tanto no debe ser utilizado para valoración de carteras o patrimonios, ni servir de base para recomendaciones de inversión. Ni las Entidades contribuidoras, ni Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S.A.(BME) ni de ninguna de sus filiales, serán responsables de ninguna pérdida financiera, ni decisión tomada sobre la base de la información contenida en este material. En general, Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) ni ninguna de sus filiales, ni las Entidades contribuidoras, sus administradores, representantes, asociados, sociedades controladas, directores, socios, empleados o asesores asumen responsabilidad alguna en relación con dicha información, ni de cualquier uso no autorizado del mismo.

Este material es propiedad de BME y no puede ser impreso, copiado, reproducido, publicado, transmitido, divulgado o distribuido de ninguna forma sin el consentimiento previo por escrito de BME.

2023 Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. Todos los derechos reservados.

BME
Plaza de la Lealtad,1
Palacio de la Bolsa
28014 Madrid

www.bolsasymercados.es

