



COMUNICACIÓN DIRIGIDA A LA CECA EN RELACIÓN A LOS PROCESOS DE SALIDA A BOLSA

7 de febrero de 2011

Muy Sr. nuestro:

Esta Comisión ha tenido conocimiento de la intención manifestada por diversas entidades financieras de iniciar los trámites para una futura admisión a cotización en las bolsas de valores, procesos que afectarían tanto a entidades actualmente existentes como a otras en procesos de constitución.

Lo anterior hace que este organismo considere la necesidad de realizar la presente comunicación a su entidad, con el objeto de recordar los requisitos que para los mencionados procesos la normativa aplicable establece, así como otras consideraciones relevantes que puedan ser transmitidas a sus asociados.

El Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, establece los requisitos relativos a la admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, a ofertas públicas de venta o suscripción y regula el folleto exigible a tales efectos. En particular, en el artículo 9.7 del mencionado Real Decreto se exige que, como más tarde en la fecha de admisión a cotización, exista una distribución accionarial suficiente, considerando la norma a estos efectos que existe una distribución suficiente si, al menos, el 25% de las acciones respecto de las cuales se solicita la admisión están repartidas entre el público. A estos efectos, se ha de tener en cuenta que no se pueden incluir dentro del mencionado porcentaje las acciones en poder de los miembros del Consejo de Administración del emisor, las que tengan la consideración de participación significativa, así como las mantenidas en autocartera.

Además de estos requisitos que establece la normativa, existen una serie de consideraciones que resultan relevantes en el proceso de salida a cotización de este tipo de entidades:

1. Habida cuenta de la complejidad en la valoración de estas entidades así como el conflicto de interés en los procesos de colocación que este tipo de operaciones conlleva y con objeto de establecer una referencia sobre el valor de la entidad como paso previo a su admisión a cotización, es importante que la oferta pública de acciones tenga un tramo dirigido exclusivamente a inversores profesionales, referidos en el art. 78.bis de la Ley de Mercado de Valores (LMV), que represente una parte sustancial del volumen de la emisión, en línea con el criterio seguido en las operaciones de este tipo registradas por la CNMV en los últimos años.
2. Tal y como prevé la normativa, la CNMV solo puede exceptuar del requisito de difusión del 25% aquellas operaciones que supongan una distribución próxima a dicho porcentaje y siempre que la capitalización bursátil prevista, el importe de la oferta pública así como al número de accionistas garanticen, en opinión de la CNMV, un grado de liquidez y frecuencia de negociación suficiente en el mercado bursátil.

3. De igual forma, si la colocación se dirige única o predominantemente a inversores institucionales, la distribución ha de ser suficiente, entendiendo la CNMV que se da esta circunstancia cuando el número de inversores es superior a 200 sin que ninguno de ellos alcance una participación significativa.
4. La salida a bolsa implica asumir la importancia que tienen las normas y recomendaciones relativas al gobierno corporativo de toda entidad cotizada, entre las que cabe destacar las que se refieren al número de independientes en el Consejo de Administración así como a la naturaleza y composición de las distintas Comisiones.
5. El proceso de colocación o comercialización debe satisfacer con rigor los requisitos que en forma de normas de conducta se contemplan en la LMV y normas dictadas en desarrollo de la misma y tener en cuenta las consideraciones y pautas sobre buenas prácticas en relación con la prestación de servicios de inversión incluidas en la carta de la CNMV “Condiciones de comercialización de instrumentos financieros del mercado de valores”, de fecha 7 de mayo de 2009.

Finalmente, debe tenerse presente que la verificación de una salida a bolsa, como paso previo a la primera admisión a cotización en una bolsa de valores de una entidad, es un proceso complejo que requiere tiempo para su análisis y diseño. La CNMV se pone a disposición de las entidades que piensan solicitar su admisión a cotización para resolver anticipadamente cuantas dudas sobre el proceso y los requisitos a cumplir puedan tener.

Atentamente,

Ángel Benito Benito
Director General de Mercados