



Impondrá auditorías más exigentes y obligará a BME a informar a la CNMV con detalle

Economía reforzará el control sobre el mercado de renta fija para pymes

Luis de Guindos potenciará el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) y elevará los controles sobre él. Exigirá más calidad a las auditorías, los folletos deberán incluir todos los detalles del emisor y BME deberá informar cada tres meses a la CNMV del funcionamiento de la plataforma.

PABLO M. SIMÓN *Madrid*

El Gobierno no solo ampliará el control sobre las empresas que cotizan en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), también lo hará sobre las que coloquen deuda a través de la plataforma diseñada para que las compañías medianas se financien: el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF).

El último borrador de la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, que ha sido enviado al Consejo de Estado para su posterior tramitación en las Cortes, eleva los poderes de la CNMV en la supervisión de los sistemas multilaterales de negociación. Es decir, tendrá más control del MAB y del MARF.

BME deberá remitir trimestralmente al supervisor de los mercados "información sobre las prácticas y actuaciones que, de acuerdo con lo previsto en su reglamento interno, desarrolle en materia de supervisión [...]"; según el documento (que puede consultarse en la web de **CincoDías**).

La norma que modifica la vigilancia sobre el MARF y el MAB ya está lista para su tramitación

La CNMV podrá determinar -previsiblemente, a través de una circular- "el contenido exacto y formato específico a utilizar por las entidades rectoras para el cumplimiento de esta obligación".

El gestor de los mercados oficiales españoles, y también del MAB y del MARF, deberá informar a la CNMV no solo de cualquier indicio de abuso de mercado, sino que "también deberán comunicar [...] cualquier posible incumplimiento de la normativa aplicable [...]".

El Ministerio de Economía, además, se propone transponer cuanto antes la directiva europea sobre auditorías con el objetivo de elevar su calidad. La obligación del Gobierno es que la norma esté lista antes del 17 de junio de 2016, pero Luis de Guindos no agotará el plazo y utilizará la norma para endurecer la actual regulación. Además de la rotación obligatoria del auditor cada 10 años como máximo, se delimitarán los servicios complementarios que pueden prestar las empresas de auditoría, se impondrán res-



Luis de Guindos, ministro de Economía. PABLO MONJE

El número de debutantes llegará a 10 este año

Siete compañías han emitido deuda en el MARF en lo que va de año, y fuentes financieras explican que al menos otras tres más colocarán deuda hasta finales de 2014. Tecnom, Ortiz, Eysa, Audax, Eleonor, Tubacex y Europac han emitido 360,9 millones de euros, a los que han de sumarse los 50 emitidos por Copasa a finales de 2013.

"El mercado está desarrollándose, observamos varias modificaciones sus-

tanciales que van sucediéndose desde el estreno del MARF a finales del año pasado; entre ellas, el tamaño de las emisiones. Aunque no creo que las empresas lleven a cabo emisiones de más de 150 millones de euros, vemos una tendencia al alza", asegura Federico Silva, de Beka Finance.

De momento, la emisión de mayor tamaño es la de pagarés a un año lanzada por Eleonor por un importe total de 100

millones de euros. Silva asegura que los actuales niveles de rentabilidad, muy atractivos para los inversores, tenderán a estrecharse con respecto a otros mercados comparables.

El hecho de que toda la deuda pública de los países de la zona euro ofrezca unas rentabilidades por los suelos a medio y largo plazo e incluso en números rojos a corto plazo fomentará la emisión en el MARF y su

compra por instituciones de inversión colectiva y gestoras de planes pensiones, según fuentes financieras. Se espera incluso que comiencen a cotizar en esta plataforma bonos de titulización no ligados al mercado inmobiliario.

Desde Beka Finance esperan que a medio plazo el porcentaje de compradores de fuera de España de las emisiones del MARF alcance el 50%, frente al 20% que tienen ahora.

LAS CIFRAS

410,9
millones de euros en deuda cotizan en el MARF emitidos por un total de ocho compañías.

20%
es el porcentaje aproximado de las emisiones en manos extranjeras.

tricciones a honorarios por servicios distintos a los de auditoría y también se evitará la concentración de cobros percibidos por una misma entidad. En siete de las ocho compañías que han emitido deuda en el MARF la auditora es una de las *big four* (las cuatro mayores empresas del sector a nivel mundial: Deloitte, PwC, KPMG y Ernst & Young).

El Ejecutivo está además apretando las tuercas a los emisores de deuda en el MARF en cuanto a la información que deben suministrar. "Las cláusulas de las emisiones están siendo más exigentes, en línea con las peticiones del Ministerio de Economía, las exigencias en cuanto a las auditorías crecen y comienzan a aparecer en los folletos restricciones en pago de dividendos o endeudamien-

to (*covenants*)", explica Federico Silva, director de renta fija de Beka Finance.

La norma para impulsar la financiación de las empresas impone más control, pero al mismo tiempo amplía el horizonte de firmas que podrán salir al MARF. Acaba con los límites de emisión de deuda de las sociedades anónimas -hasta ahora solo pueden emitir deuda por un importe equivalente al volumen de sus fondos propios- y amplía la posibilidad a las sociedades de responsabilidad limitada, que podrán emitir deuda de forma conjunta. El Ministerio de Economía estudia también medidas para facilitar una mayor participación de fondos de inversión y de pensiones. Ahora los inversores son en su mayor parte clientes de banca privada.

CAMBIOS FUTUROS EN EL MAB

INTERÉS PÚBLICO

Las empresas que coticen en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) serán consideradas "entidades de interés público" a efectos de sus requisitos de auditoría. Esto implicará, entre otros aspectos, que las compañías del MAB tengan que convocar un concurso para seleccionar a un nuevo auditor y que introduzcan un sistema de rotación obligatoria. Como máximo, el auditor podrá verificar las cuentas de una empresa diez años.

ASESORES

Los asesores registrados deberán asumir sus responsabilidades como vigilantes de las empresas que cotizan en el MAB. BME ya publicó un documento del pasado marzo que puntualiza que los asesores deben "analizar en profundidad la empresa, su sector de actividad y su competencia, realizando para ello una *due diligence* [análisis], con el alcance que considere pertinente y/o cualquier otra actuación que le permita comprobar por sí mismo la situación real de la empresa [...]". La CNMV, además, ha previsto que BME pueda sancionar a los asesores.

SOLO PEQUEÑAS

Las compañías que cuenten con una capitalización mínima de 500 millones de euros durante un periodo superior a seis meses tendrán la obligación de pasar a cotizar del MAB a la Bolsa en un plazo de nueve meses.

'LEY ASCENSOR'

La norma para fomentar la financiación empresarial facilitará que cualquier firma que ahora cotice en el MAB pase a la Bolsa. Así, durante un periodo de hasta dos años no estarán obligadas a cumplir la obligación de publicar el segundo informe financiero semestral ni la declaración intermedia de gestión.