



# GUÍA PYMES

práctica para la incorporación de

en **mercados**  
alternativos

ARMANEXT

gesvalt®



KREAB

Diseño y Maquetación:  
Agencia YOU - [agenciayou.com](https://www.agenciayou.com)



Cuida del medio ambiente  
Imprime en blanco y negro y sólo si es necesario

**Imágenes:**

Euronext <https://phototheque-enx.com/picture.php?/498/category/60>  
Photo By: Kaboompics.com: <https://www.pexels.com/photo/woman-in-pink-long-sleeve-shirt-sticking-post-its-on-the-wall-7680088/>  
Euronext Parquet IMG\_0094.jpg <https://phototheque-enx.com/picture.php?/2501/category/187>  
BME parquet BM-banner-edificio-bolsa-madrid-parquet-14.png <https://www.bolsasymercados.es/bme-exchange/en/For-Investors/Retail>  
Foto de Andrea Piacquadio: <https://www.pexels.com/es-es/foto/foto-en-primer-plano-de-la-carretera-pavimentada-gris-930687/>  
Photo by fauxels: <https://www.pexels.com/photo/photo-of-people-standing-near-window-3184427/>  
Photo by Alesia Kozik: <https://www.pexels.com/photo/graph-of-the-movement-of-the-value-of-bitcoin-6770775/>  
Photo by Sora Shimazaki: <https://www.pexels.com/photo/close-up-photo-of-wooden-gavel-5668473/>

## Prólogo. Una apuesta por el crecimiento empresarial

**Gerardo Cuerva.** *Presidente de CEPYME*

Como presidente de la Confederación de las pymes españolas, incido en una de las líneas estratégicas de CEPYME: la apuesta por el crecimiento empresarial. Apuntalar la supervivencia de las empresas y su ganancia de tamaño son acciones necesarias para consolidar un tejido productivo más sólido y competitivo.

Cerca de la mitad de las empresas no sobreviven más de tres años, y las que consiguen superar este plazo encuentran dificultades para rebasar el tamaño de microempresa. Esta circunstancia supone un obstáculo a la competitividad con nuestros socios europeos, cuyas empresas tienen mayor tamaño y aprovechan en mayor medida las economías de escala.

No sólo sucede que el pequeño tamaño limita la internacionalización de las pymes, sino que también hace a las empresas más vulnerables ante cambios legislativos, aumentos de costes o subidas de impuestos y cotizaciones. Asimismo, merma su capacidad de adaptación a modificaciones de las normativas laborales, lo que termina cercenando los márgenes empresariales y, desafortunadamente, depara un tejido productivo jibarizado.

La apuesta por el crecimiento empresarial no surge de una intención caprichosa ni mucho menos agiotista. Es una apuesta firme por una sociedad más próspera, en la que la financiación reviste un papel clave.

La financiación es, sin duda, un pilar fundamental en el desarrollo de proyectos empresariales y en su consolidación y ulterior ganancia de tamaño. Es la savia que nutre el tejido empresarial, alimenta la inversión y genera puestos de trabajo. Por ello, consciente de la relevancia que para el empresario supone conocer la coyuntura financiera, el servicio de Estudios de CEPYME elabora periódicamente un Informe de Financiación que monitoriza la evolución de los parámetros troncales de la oferta de crédito.

Los empresarios tienen a su disposición diversas vías de financiación. Algunas se van modernizando y surgen cauces nuevos que coexisten con los tradicionales. Las pymes pueden acudir tanto a financiación bancaria como a cauces alternativos -emisiones de deuda, salidas a Bolsa, acceso a mercados de renta fija, préstamos no bancarios, *crowd-funding*, capital riesgo, entre otras- para diversificar riesgos, y acceder a nuevos vehículos para la captación de fondos y la apertura de abanicos de oportunidades de acceso a los mercados de capitales. Además, las pymes pueden acudir a servicios de asesoramiento que ponen a su disposición información didáctica al respecto. De este modo, cada empresa busca su propia fórmula de financiación diversificada idónea y combina productos para asumir un coste financiero acorde con sus necesidades y aspiraciones.

Por todo ello, deseo a las pymes españolas un entorno cada vez más nutrido de información para su planificación financiero fiscal, un factor clave para lograr negocios más boyantes y una sociedad más próspera, algo que pasa obligatoriamente por ensanchar proyectos ya existentes, crear nuevas líneas de negocio, y pymes de mayor envergadura.

## ÍNDICE

<b>Introducción. Mercados Alternativos: Una Oportunidad Estratégica para el Crecimiento de las PYMES</b>	<b><u>5</u></b>
<b>1 Evaluando la Viabilidad de la Incorporación a un Mercado Alternativo</b>	<b><u>7</u></b>
1.1 Beneficios de Incorporarse a un mercado alternativo.	
1.2 Retos a considerar.	
1.3 Lista de verificación para determinar la idoneidad de cotizar.	
1.4 Casos de Éxito en la Incorporación a los Mercados Alternativos.	
>> Bytetravel	
>> Izertis	
>> Jungle	
<b>2 ¿Dónde Cotizar? Mercados Alternativos Disponibles</b>	<b><u>16</u></b>
2.1 Introducción a los mercados alternativos disponibles en España.	
2.2 Requisitos para acceder a los mercados alternativos en España.	
2.3 Comparativa de los mercados alternativos en España.	
2.4 Factores para elegir el mercado adecuado.	
2.5 Innovación con Blockchain en los Mercados Alternativos.	
<b>3 Métodos para Cotizar</b>	<b><u>21</u></b>
3.1 Colocación Pública: OPV y OPS.	
3.2 Colocación Privada.	
3.3 <i>Listing</i> Técnico.	
3.4 Comparativa de opciones.	
<b>4 Construyendo el Equipo de Expertos</b>	<b><u>23</u></b>
4.1 Tipos de asesores necesarios.	
4.2 Coordinación entre asesores.	
4.3 Consejos para elegir a los asesores adecuados.	
<b>5 Valoración de la compañía</b>	<b><u>26</u></b>
5.1 Maximización del Precio de Cotización.	
5.2 Integrando la Sostenibilidad.	
<b>6 Las Tres Fases del Proceso de Incorporación</b>	<b><u>28</u></b>
6.1 Fase 1: Evaluación y Pre-Admisión.	
6.2 Fase 2: Admisión a Cotización.	
6.3 Fase 3: Post-Admisión.	
<b>7 Cumplimiento Normativo y Gobierno Corporativo</b>	<b><u>32</u></b>
7.1 Requisitos legales.	
7.2 Requisitos financieros.	
7.3 Requisitos de gobierno corporativo.	
7.4 Consejos para cumplir con los requisitos.	
<b>8 Relaciones con Inversores y Comunicación Efectiva</b>	<b><u>36</u></b>
8.1 La importancia de las relaciones con el inversor para las pymes.	
8.2 Un buen relato corporativo.	
8.3 Estrategias para construir relaciones con inversores.	
8.4 Cinco consejos para comunicarse con los inversores.	
<b>9 Conclusiones</b>	<b><u>40</u></b>
9.1 Desbloquea el potencial de tú pyme.	
<b>Apéndices</b>	<b><u>41</u></b>
Glosario de Términos Financieros.	
Sobre los Autores.	



## Introducción. Mercados Alternativos: Una Oportunidad Estratégica para el Crecimiento de las PYMEs

La decisión de una empresa de incorporarse a los **mercados alternativos o Sistemas Multilaterales de Negociación (SMN)**, plataformas desarrolladas especialmente para pymes, marca un hito trascendental en su trayectoria. Este proceso representa mucho más que una simple transacción financiera, es una transformación integral que afecta a todos los aspectos de la organización. Desde la estrategia empresarial hasta la cultura organizacional, el impacto será profundo y sostenible a largo plazo, proporcionando a las empresas no solo acceso a capital, sino también una plataforma para el crecimiento y la expansión.

En España, a diferencia de nuestros vecinos europeos y de países como Estados Unidos, donde existe una cultura profundamente arraigada de salida a Bolsa como parte natural del crecimiento empresarial, la cotización en el mercado de valores aún no está suficientemente extendida entre las pymes.

» La realidad es que existen **mercados específicos** pensados para que pymes y *scaleups* puedan acceder al capital necesario **para su crecimiento** «

A menudo, se considera que cotizar es algo reservado exclusivamente para grandes corporaciones, una creencia que necesita ser desmitificada. La realidad es que existen mercados específicos pensados para que **pymes y scaleups puedan acceder al capital necesario para su crecimiento**. Además, también persiste la percepción de que cotizar es extremadamente costoso, y muchas empresas desconocen la existencia de los mercados alternativos los cuales están diseñados para facilitar la entrada a las pequeñas y medianas empresas. Es esencial difundir la accesibilidad a los mercados de valores para que este concepto cale en la cultura empresarial española y se convierta en una herramienta natural de crecimiento y financiación.

El camino hacia los mercados de valores supone el inicio de una nueva etapa para la compañía que siente la ambición de continuar creciendo y de expandirse en nuevos mercados. Con esta decisión, el empresario decide dar entrada a nuevos accionistas y transmitir una nueva imagen de la compañía a sus grupos de interés (*stakeholders*): empleados, proveedores, clientes, inversores, medios de comunicación y sociedad en general.

## ¿Qué son exactamente los mercados alternativos bursátiles o Sistemas Multilaterales de Negociación (SMN)?

Los mercados alternativos están diseñados para facilitar la cotización y negociación de pymes y *scaleups*, ofreciendo una plataforma accesible para empresas más pequeñas que buscan atraer inversión. Orientados principalmente a inversores interesados en empresas con alto potencial de crecimiento y características únicas, estos mercados destacan por su flexibilidad al tener normas menos estrictas que los mercados principales. No obstante, esta flexibilidad no significa que estén exentos de autorregulación, lo que garantiza cierto nivel de disciplina y transparencia en su funcionamiento.

La **Unión Europea aboga y fomenta activamente estos mercados alternativos** para las pymes y, como prueba de ello, cuenta con programas específicos para su promoción. Estos programas se enfocan en dar a conocer las oportunidades de estos mercados y, sobre todo, en regular las normativas que permitan la reducción de los requisitos de accesibilidad y los costes asociados.

El propósito de esta publicación es guiar a los empresarios a considerar en su plan de negocio la posibilidad de salir a cotizar en Bolsa, conociendo los beneficios que pueden obtener y los retos que deben asumir. Con un enfoque práctico, se busca proporcionar las herramientas y conocimientos necesarios para que las pymes puedan evaluar la conveniencia de acceder a los mercados de capitales como parte de su estrategia de crecimiento.

Todo el proceso de incorporación culmina con el tan esperado **Toque de Campana**, un acto simbólico que marca el inicio de la cotización de la empresa. Este momento icónico no solo simboliza el logro de haber completado el camino hacia el mercado, sino que abre oficialmente una nueva etapa llena de oportunidades y desafíos en el ámbito bursátil. Desde ese instante, la compañía da el salto definitivo hacia una mayor visibilidad y comienza a navegar en el mercado con un compromiso renovado de transparencia, crecimiento y valor para sus accionistas.

## 1. Evaluando la Viabilidad de la Incorporación a un Mercado Alternativo

Este capítulo se centra en ayudar a las pymes a evaluar si están preparadas para incorporarse a un mercado alternativo. Se profundiza en los beneficios, los desafíos y cómo realizar una evaluación para tomar una decisión informada.

### 1.1 Beneficios de Incorporarse a un Mercado Alternativo

Cotizar en un mercado alternativo ofrece diversas ventajas para las pymes, como acceso a nuevas fuentes de financiación, una mayor visibilidad y la oportunidad de profesionalizar la gestión interna. Además, existen otros beneficios que pueden impulsar significativamente el crecimiento y la expansión de la empresa:



**Acceso a Financiación.** Cotizar en un mercado alternativo proporciona acceso a fuentes de capital adicionales más allá de la financiación bancaria tradicional. Esta diversificación es particularmente importante para las pymes que buscan reducir su dependencia de una sola fuente de financiación y mejorar su resiliencia financiera.



**Visibilidad y Credibilidad.** La cotización también otorga una mayor visibilidad y credibilidad frente a clientes, proveedores, inversores y la sociedad en general. Este aumento en la percepción positiva puede ser determinante para atraer nuevos clientes y mejorar la relación con los *stakeholders*.



**Oportunidades de Profesionalización.** La incorporación a un mercado alternativo impulsa la mejora en la estructura de gobierno corporativo, la formalización de procesos internos y en la toma de decisiones estratégicas. Al adoptar mejores prácticas y cumplir con los requerimientos regulatorios, la empresa se posiciona para operar de manera más eficiente y profesional.



**Transparencia y Rigor.** La cotización en un mercado alternativo exige transparencia y rigor, lo cual mejora la percepción de la empresa frente a clientes, proveedores y pools bancarios. Este rigor es valorado por los socios comerciales, al demostrar la capacidad de la empresa para gestionar sus recursos de manera efectiva y transparente. La transparencia exigida por los mercados refuerza la confianza y mejora la imagen corporativa de la pyme, lo que se traduce en mayores oportunidades comerciales.



**Facilidad para Crecimiento Vía Adquisiciones.** Al estar cotizada, una empresa puede utilizar sus acciones como intercambio en adquisiciones, lo cual facilita la expansión rápida sin comprometer el flujo de caja. Esto puede ser clave para aquellas pymes que buscan crecer en sectores altamente competitivos donde el tamaño es una ventaja.



**Valoración Objetiva y Liquidez.** La cotización proporciona una valoración objetiva de la empresa, lo cual puede ser particularmente útil para grupos familiares o inversores que busquen una forma de liquidar parcialmente su inversión sin perder el control total. Además, la cotización en mercados alternativos permite generar liquidez para los accionistas existentes, lo que facilita la posibilidad de desinvertir de una manera controlada.



**Catalizador para la Internacionalización.** La cotización en un Sistema Multilateral de Negociación actúa como catalizador para la internacionalización. Al demostrar transparencia y rigor financiero, la empresa se vuelve más atractiva para socios internacionales, lo que facilita la expansión operativa y financiera en mercados extranjeros.



**Fortalecimiento de la Percepción de Marca.** Ser una empresa cotizada contribuye significativamente a fortalecer la percepción de la marca, tanto a nivel local como internacional. La reputación que brinda el estar en un mercado facilita la atracción de clientes, socios estratégicos y talento.

## 1.2 Retos a Considerar

Los mercados alternativos presentan también ciertos requisitos, como el cumplimiento normativo, la necesidad de transparencia y la gestión de la volatilidad del mercado que deben ser considerados antes de tomar la decisión de apostar por cotizar:

**Cumplimiento Normativo.** Cotizar en un mercado alternativo implica cumplir con una serie de requisitos regulatorios y normativos que pueden resultar costosos y demandar recursos significativos. Esto incluye la preparación de estados financieros auditados y la adopción de un gobierno corporativo acorde con los estándares del mercado.

**Transparencia y Comunicación.** La transparencia es una exigencia fundamental para las empresas cotizadas. La necesidad de divulgar información financiera de manera regular puede representar un reto para aquellas pymes que no estén acostumbradas a la rendición de cuentas públicas. Además, la comunicación con los inversores debe ser constante y clara, lo cual requiere una inversión en recursos humanos y materiales.

**Gestión de la Volatilidad.** Los mercados de valores son inherentemente volátiles. La capacidad para gestionar esta volatilidad, que puede afectar el precio de las acciones, es fundamental para mantener la confianza de los inversores y la estabilidad financiera de la empresa. Estrategias como la implementación de un programa de relación con inversores y el desarrollo de un plan de contingencia son claves para mitigar estos riesgos.



### 1.3 Lista de Verificación para Determinar la Idoneidad de Cotizar

Para ayudar a las pymes a evaluar si están preparadas para cotizar en un mercado alternativo, es importante realizar una autoevaluación basada en los siguientes criterios:



**Capacidad Financiera.** Evaluar la solidez financiera mediante estados financieros auditados y la capacidad para generar caja de manera sostenible. La empresa debe demostrar que tiene suficiente capital circulante para operar adecuadamente una vez cotizada.



**Gobierno Corporativo.** Análisis sobre la necesidad de un consejo de administración efectivo, con consejeros independientes y comités especializados, así como políticas claras de gobernanza. Este es un requisito para mantener la confianza de los inversores.



**Cultura de Transparencia.** La empresa debe estar preparada para divulgar información financiera de forma regular y abierta. La transparencia es esencial para atraer y mantener inversores.



**Objetivos Estratégicos.** Evaluar si los objetivos de crecimiento y diversificación están alineados con los beneficios de la cotización. La cotización debería contribuir al logro de estos objetivos a largo plazo.



**Recursos Humanos y Capacidad Operativa.** Asegurarse de contar con un equipo experimentado que pueda gestionar las demandas adicionales que conlleva ser una empresa cotizada. Esto incluye desde la preparación de reportes financieros hasta la gestión de la relación con los inversores.



## 1.4 Casos de Éxito en la Incorporación a los Mercados Alternativos

### ByteTravel

#### El viaje de Bytetravel hacia la Bolsa

Nacida en 2021, Bytetravel mantiene fuerte crecimiento en registros e ingresos de clientes finales y empresas. A pesar de su juventud, es altamente rentable desde su primer año de vida en el que ya generó beneficios. El siguiente objetivo de Bytetravel es alcanzar acuerdos estratégicos de comercialización con partners del sector: aerolíneas, compañías de cruceros, tour operadores y agencias de viaje.

A diferencia de otras compañías, y a pesar de que cerramos una ampliación de capital con sobredemanda de inversores previa al inicio de la cotización, el objetivo principal de la incorporación a BME Scaleup no era la financiación, sino aumentar fuertemente el reconocimiento en el sector y ganar credibilidad ante clientes, proveedores y demás stakeholders debido a la transparencia que ha de mantener una compañía cotizada.



#### Desafíos y decisiones clave

Consideramos que la creación por parte de BME de una escalera de financiación a través de sus mercados, empezando por BME Scaleup, pasando por BME Growth hasta el mercado regulado, es fundamental y nos permitirá ganar experiencia y conocimientos para ir escalando a través de estos mercados a medida que vayamos creciendo. Dada nuestra necesidad de visibilidad, entendimos que ser la

primera empresa tecnológica que cotizaba en el mercado BME Scaleup era una excelente oportunidad para obtener notoriedad en los medios de comunicación.

Por último, la elección de los diferentes actores (asesor registrado, proveedor de liquidez, auditor y valorador del equity) que nos acompañaron en el proceso ha sido también clave en el éxito de nuestro listing. Tenemos que destacar también el constante apoyo ofrecido por BME.

#### Lecciones para otras empresas

Creemos que la salida a cotización al mercado está un tanto mitificada y parece un proceso extremadamente difícil y al alcance sólo de grandes empresas, cuando realmente no es así. En muchos aspectos es más sencillo o requiere menos complejidades que una ronda de financiación con fondos de capital riesgo. Es una estrategia



diferente, pero a la vez compatible con otras fórmulas más usuales de financiación. En ambos casos se requieren herramientas de reporte y mantener diversos procesos internos, que por otro lado aumentan la confianza de proveedores y clientes.

### Estrategia de Internacionalización

Desde sus inicios Bytetravel ha optado por una internacionalización masiva de sus servicios. Creemos que la dependencia en la economía de un único país no es conveniente. Actualmente, nuestra base de clientes está muy diversificada y se encuentra en el norte de América, Oceanía y Europa siendo la facturación de los clientes españoles únicamente un 2% de nuestros ingresos. Durante 2025 la empresa inicia la comercialización de sus servicios en algunos países asiáticos como China, Japón y Corea.

### Conclusión

Con una selección de los partners adecuados, la salida a cotización en mercados secundarios es un proceso asequible a cualquier empresa y es una vía adecuada y compatible con cualquier otro tipo de financiación. La creación y el desarrollo de diversas estructuras internas de gestión son fundamentales para un crecimiento ordenado de la empresa.

La salida a los mercados de capitales provee de múltiples mecanismos para el crecimiento tanto orgánico, como inorgánico además de diversas herramientas de captación y fidelización de empleados. La posterior capitalización bursátil es un indicador del valor de la empresa tanto para sus accionistas actuales, como para posibles inversores.

Una vez afianzada su posición en el mercado BME Scaleup, Bytetravel estudiará su incorporación a otros mercados.



# izertis

## Un Caso de Éxito en BME Growth

Izertis es una consultora tecnológica multinacional especializada en la transformación digital de las empresas. Con más de 1.800

empleados y presencia en más de 25 países, la empresa ofrece una amplia gama de servicios, incluyendo Ciberseguridad, Data & Intelligence, Software Engineering, Quality Assurance, Cloud Computing, o Business & Cx Transformation. Cotizando en BME Growth desde 2019, Izertis ha experimentado un crecimiento exponencial, impulsado por su estrategia de innovación y adquisiciones.

## Un Caso de Éxito en BME Growth

Izertis identificó en la salida a Bolsa una oportunidad clave para impulsar su crecimiento. La elección de BME Growth como mercado alternativo proporcionó la flexibilidad necesaria para seguir innovando y expandiéndose sin las exigencias iniciales de las Bolsas tradicionales.

## El mercado de las oportunidades

La cotización en BME Growth ha reportado a Izertis numerosos beneficios. Algunos de ellos son:

- » **Acceso a financiación:** Izertis ha podido realizar ampliaciones de capital para financiar adquisiciones y proyectos de expansión internacional.
- » **Mayor visibilidad y notoriedad:** La presencia en BME Growth ha incrementado la visibilidad de la empresa en el sector tecnológico y en los mercados financieros, fortaleciendo su marca y mejorando su percepción por parte de clientes y socios.
- » **Aumento de la credibilidad y transparencia:** Cumplir con las exigencias regulatorias de BME Growth ha reforzado la confianza de los inversores y ha mejorado la gobernanza corporativa de Izertis.
- » **Atracción de nuevos inversores:** La cotización ha permitido a Izertis acceder a una base más amplia de inversores, incluyendo institucionales, minoristas y fondos especializados en empresas de crecimiento.
- » **Facilidad para la internacionalización:** La presencia en un mercado regulado ha mejorado la reputación de Izertis en el extranjero, facilitando su entrada en nuevos mercados.
- » **Apoyo a la estrategia de crecimiento inorgánico:** La mayor capacidad de financiación y la mejora en la valoración de la empresa han facilitado la integración de las compañías adquiridas.

## El crecimiento inorgánico como pilar fundamental

Izertis ha implementado una ambiciosa estrategia de crecimiento inorgánico con la adquisición de más de 40 empresas en los últimos años. Una estrategia que le ha permitido:

- » **Ampliar su oferta de servicios:** Las adquisiciones han diversificado el portfolio de Izertis, cubriendo un espectro más amplio de las necesidades de sus clientes.



» **Expandirse geográficamente:** Izertis ha logrado consolidar su presencia en España y Latinoamérica, además de iniciar operaciones en nuevos mercados como Portugal y Reino Unido.

» **Consolidar su posición en el mercado:** Las adquisiciones han permitido a Izertis ganar cuota de mercado y fortalecer su posición competitiva.

El acceso a la financiación ha sido fundamental para ejecutar esta estrategia de adquisiciones, permitiéndole a Izertis integrar nuevas empresas de forma eficiente y rentable.



## La digitalización como motor de sostenibilidad

Izertis ha apostado por la innovación tecnológica como motor de crecimiento y sostenibilidad, desarrollando soluciones disruptivas en áreas como la inteligencia artificial, blockchain y la analítica de datos. La digitalización se ha convertido en un factor clave para la sostenibilidad de las empresas, y la compañía se ha posicionado como un socio estratégico en este proceso, ayudando a sus clientes a:

» **Optimizar sus procesos:** Izertis implementa soluciones que automatizan tareas, reducen costes e incrementan la eficiencia operativa.

» **Mejorar la toma de decisiones:** A través de la analítica de datos, Izertis ayuda a las empresas a obtener información valiosa para tomar decisiones estratégicas.

» **Aumentar su competitividad:** Izertis impulsa la transformación digital de las empresas, permitiéndoles adaptarse a las nuevas demandas del mercado.

## Conclusión

La historia de Izertis en BME Growth es un ejemplo de éxito para las empresas del sector tecnológico. La cotización en este mercado alternativo le ha brindado a la compañía los recursos y la visibilidad necesarios para impulsar su crecimiento, ejecutar una ambiciosa estrategia de adquisiciones y consolidarse como un líder en la transformación digital de las empresas.

# JUNGLE

## El viaje de Jungle hacia la Bolsa

Jungle, un innovador ecosistema creativo, ha recorrido un fascinante camino desde sus inicios como una agencia de publicidad hasta convertirse en una empresa que cotiza en el mercado Euronext de París. Esta historia de crecimiento y éxito es un ejemplo inspirador para otras pequeñas y medianas empresas que están considerando dar el salto a cotizar en mercados alternativos.

En lugar de enfrentarse a la complejidad de las Bolsas tradicionales, Jungle optó por un enfoque más accesible, lo que le permitió seguir innovando y expandiéndose sin comprometer su visión creativa. ¿Cómo lo lograron? A través de una combinación de estrategias de crecimiento, adquisición de empresas y la profesionalización que conlleva cotizar en una Bolsa de Valores.



### Desafíos y decisiones clave

El paso de Jungle hacia un mercado alternativo no estuvo exento de desafíos. En su decisión de salir a cotizar, uno de los principales retos fue encontrar el mercado adecuado. Optaron por cotizar en Euronext Access en París, un mercado que les permitió listar la compañía sin la necesidad de captar capital inmediatamente ni cumplir con exigencias como el *free float*. Este tipo de flexibilidad es especialmente beneficiosa para empresas de menor tamaño que buscan profesionalizarse y seguir creciendo.

Además, Jungle implementó una estrategia de adquisiciones programáticas que les permitió expandir su ecosistema de forma orgánica e inorgánica, añadiendo valor tanto a sus clientes como a su equipo. Esta estrategia, sumada a su capacidad para adaptarse rápidamente a las condiciones cambiantes del mercado, fue clave para su éxito en el mercado alternativo.

### Lecciones para otras empresas

La experiencia de Jungle ofrece valiosas lecciones para otras empresas que estén considerando su salida a Bolsa. La primera es que cotizar no se trata solo de captar financiación. De hecho, para Jungle, uno de los mayores beneficios fue la profesionalización que este proceso aportó a la empresa. Cotizar en un mercado alternativo les permitió mejorar sus procesos internos, fortalecer su equipo y posicionarse estratégicamente para seguir creciendo.

Otra lección esencial es la importancia de una estrategia clara de crecimiento. Jungle ha sabido combinar la adquisición de pequeñas empresas con altos niveles de sinergia entre sus distintas unidades de negocio. Este enfoque les ha permitido crecer de manera sostenida y diversificar sus ingresos, manteniendo siempre un enfoque creativo e innovador.



### El valor de la sostenibilidad

Un elemento diferenciador en el éxito de Jungle ha sido su compromiso con la sostenibilidad. En 2023, la empresa obtuvo la certificación B-Corp, un reconocimiento que avala su impacto positivo en el ámbito social y medioambiental. Esta certificación no solo refuerza su reputación, sino que también ha mejorado la lealtad de sus clientes y ha abierto nuevas oportunidades en mercados que valoran la responsabilidad corporativa.

### Conclusión

La historia de Jungle demuestra que, con las estrategias adecuadas, las pymes pueden aprovechar los mercados alternativos para expandirse y profesionalizarse. Más allá de la financiación, cotizar en una Bolsa representa una oportunidad para mejorar la gestión y fortalecer el crecimiento de una empresa. Jungle continúa creciendo y sirviendo como un caso de éxito, con un claro enfoque en duplicar su tamaño cada tres años y consolidándose en el sector creativo.

## 2. ¿Dónde Cotizar? Mercados Alternativos Disponibles

En este capítulo se analizan los diferentes mercados alternativos a los que las pymes españolas pueden acceder y cuales se adaptan mejor a sus necesidades y objetivos. Existen diversos mercados alternativos que ofrecen ventajas específicas, dependiendo del tipo de empresa y la fase de crecimiento en la que se encuentren. Evaluar correctamente estas opciones es clave para maximizar las oportunidades que ofrece la cotización.

### 2.1 Introducción a los Mercados Alternativos autorizados en España

Los mercados alternativos son plataformas diseñadas para facilitar la entrada de pequeñas y medianas empresas al mercado de valores. Estos mercados ofrecen condiciones más flexibles en comparación con las tradicionales Bolsas, reduciendo las barreras de entrada para las pymes y permitiéndoles acceder a capital de manera más sencilla.

#### BME Bolsas y Mercados: BME Scaleup y BME Growth



**BME Bolsas y Mercados**, que opera la Bolsa de Valores de España, ha desarrollado dos segmentos especializados para pymes que buscan financiación: **BME Scaleup y BME Growth**.

**BME Scaleup** está orientado a empresas en crecimiento, con requisitos de acceso y mantenimiento más flexibles en comparación con los mercados regulados. Ofrece la posibilidad de incorporar empresas de menor tamaño y liquidez, lo que facilita que un mayor número de pymes pueda listar sus acciones.

**Ventajas:** Acceso a una red de inversores institucionales y minoristas, así como flexibilidad en los requisitos.

**Requisitos:** Flexibles y menos rigurosos que los mercados regulados como las tradicionales Bolsas, incluyendo la posibilidad de acceder con un historial financiero reducido. Este mercado se dirige preferiblemente a empresas con ingresos anuales de al menos 1 millón de euros y con un EBITDA positivo.

**BME Growth** se adapta a pymes más consolidadas que están en una fase de expansión y que requieren un acceso a capital más inmediato y amplio, pero sin las exigencias tan estrictas de los mercados regulados.

**Ventajas:** Proporciona una transición natural para empresas en crecimiento que necesitan un entorno regulado pero flexible, mientras ofrece acceso a una base más amplia de inversores y un mayor perfil de liquidez.

**Requisitos:** Requiere un mayor nivel de liquidez, número de accionistas y transparencia en las operaciones empresariales en comparación con el segmento BME Scaleup.

Ambos segmentos son una excelente opción para pymes que desean expandirse y acceder a capital en función de su tamaño y nivel de liquidez, y permiten a las empresas ir escalando de un segmento a otro conforme crecen.

## Euronext: Euronext Access y Euronext Growth



**EURONEXT**

**Euronext**, uno de los mercados de valores más grandes de Europa, ofrece dos segmentos que también están adaptados a las necesidades de las pymes: **Euronext Access** y **Euronext Growth**.

**Euronext Access** es la puerta de entrada para empresas pequeñas o emergentes que buscan obtener financiación. Con requisitos muy accesibles y costes de mantenimiento reducidos, es idóneo para empresas que no tienen todavía una gran base de accionistas o una alta liquidez.

**Ventajas:** Acceso a una red de inversores institucionales y minoristas y acceso rápido a los mercados alternativos aportando mayor visibilidad a la empresa.

**Requisitos:** Flexibles y menos rigurosos que los mercados regulados como las tradicionales Bolsas, incluyendo la posibilidad de acceder con un historial financiero reducido.

**Euronext Growth** está diseñado para pymes más consolidadas que necesitan acceso a un mayor volumen de capital, pero aún no cumplen con los estrictos requisitos de los mercados principales.

**Ventajas:** Proporciona una transición natural para empresas en crecimiento que necesitan un entorno regulado pero flexible, mientras ofrece acceso a una base más amplia de inversores y un mayor perfil de liquidez.

**Requisitos:** Requiere un mayor nivel de liquidez, número de accionistas y transparencia en las operaciones empresariales en comparación con el segmento Euronext Access.

Ambos segmentos de Euronext representan una opción atractiva para pymes europeas, incluidas las españolas, ya que proporcionan una vía escalable hacia mercados financieros más grandes.

## Portfolio Stock Exchange

**Portfolio**  
STOCK EXCHANGE

**Portfolio Stock Exchange** se diferencia por su enfoque innovador al eliminar algunos intermediarios financieros tradicionales. Este mercado, especializado en acciones, deuda, participaciones en fondos de inversión y pagarés, ofrece los servicios de custodia y post-contratación para las empresas, a través de su plataforma para todo tipo de emisores e inversores.

**Ventajas:** Al eliminar intermediarios, reduce significativamente los costes y el tiempo asociados con la incorporación.

**Requisitos:** Flexibles y menos rigurosos que los mercados regulados, incluyendo la posibilidad de acceder sin difusión accionarial.

Este enfoque innovador y de nueva generación está atrayendo a pymes que buscan simplicidad y menores costes operativos para acceder a los mercados financieros. Portfolio ha digitalizado el ciclo de vida completo de un instrumento financiero desde su comienzo hasta su final.



## 2.2 Requisitos para Acceder a los Mercados Alternativos

Cada mercado tiene requisitos específicos que las empresas deben cumplir para cotizar en España, aunque generalmente estos son menos estrictos que los de los mercados regulados como nuestras tradicionales Bolsas. En esta sección se detallarán los requisitos de los principales mercados alternativos en España, incluyendo:



**Requisitos Financieros.** Los mercados alternativos suelen exigir a las empresas un nivel mínimo de ingresos y estados financieros auditados. Estos requisitos tienen como objetivo garantizar la solidez financiera de la empresa y proporcionar seguridad a los inversores.



**Requisitos de Gobierno Corporativo.** Se espera que las empresas que desean cotizar cumplan con ciertos estándares de gobierno corporativo, incluyendo la composición del consejo de administración, la presencia de consejeros independientes y la adopción de buenas prácticas de gobernanza.



**Documentación Necesaria.** Las empresas deben presentar una serie de documentos, como el Documento Informativo o Documento de Emisión para Euronext y Portfolio (respectivamente), el DIAM para BME Scaleup, el DIIM para BME Growth (en adelante nos referiremos a este documento como Documento Informativo o Documento de Emisión), así como otros informes relevantes, para iniciar el proceso de puesta en cotización. La preparación de esta documentación requiere el apoyo de asesores especializados y es esencial para garantizar la transparencia del proceso.

## 2.3 Comparativa entre Mercados Alternativos

Para ayudar a las pymes a elegir el mercado que mejor se adapte a sus necesidades, se presenta una tabla comparativa que resume los principales requisitos de los mercados:

	ESPAÑA		PARÍS, LISBOA		ESPAÑA
Requisitos de Incorporación	BME Scaleup	BME Growth	Euronext Access	Euronext Growth	Portfolio
DOCUMENTO INFORMATIVO	✓ (1)	✓	✓	✓	✓
DUE DILIGENCE LEGAL Y VALORACIÓN	✓	✓	✓	✓	✗
DUE DILIGENCE FINANCIERA	✗	✓	✗	✗	✗
CCAA AUDITADAS	✓	✓	✗	✓	✓
"COMFORT LETTER"	✗	✓	✗	✗	✗
ASESOR REGISTRADO*	✓	✓	✓	✓	✓
PROVEEDOR DE LIQUIDEZ	✗	✓ (3)	✗	✗ (4)	✗
FREE-FLOAT / DIFUSIÓN ACCIONARIAL	✗	✓	✗	✓	✗ (5)
BANCO AGENTE	✓	✓	✓	✓	✓
Requisitos de Mantenimiento					
CCAA AUDITADAS	✓ (2)	✓	✓	✓	✓
CUENTAS INTERMEDIAS REVISADAS	✗	✓	✗	✗	✗
PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	✓	✓	✗	✓	✗
MAX. ESTÁNDARES GOB. CORPORATIVO	✗	✗	✗	✗	✗
COMUNICACIÓN INFO. PRIVILEGIADA	✓	✓	✓	✓	✓
COMISIÓN DE AUDITORÍA	✗	✓	✗	✗	✗
FREE-FLOAT / DIFUSIÓN ACCIONARIAL	✗	✓	✗	✓	✗
ASESOR REGISTRADO*	✓	✓	✓	✓	✓
BANCO AGENTE	✓	✓	✓	✓	✓ (5)
PROVEEDOR LIQUIDEZ	✗	✓	✗	✓	✗

(1) Max. 50 páginas

(2) Obligación reportar memoria de Estados Financieros Intermedios sin necesidad de Informe Revisión Limitado

(3) Min. 2MME entre min. 20 acc. Con <5%

(4) Min. 2,5MM€ entre min. 3 acc.

(5) Servicio proporcionado por la plataforma de Portfolio

\*ASESOR REGISTRADO/LISTING SPONSOR/MTF ADVISOR

## 2.4 Factores para Elegir el Mercado Adecuado

Elegir el mercado alternativo adecuado es una decisión estratégica que dependerá de diversos factores, tales como el sector de la empresa, su tamaño y los objetivos de crecimiento. En esta sección se ofrecerán recomendaciones sobre cómo evaluar cada uno de estos factores para tomar una decisión informada:



**Sector y Tamaño de la Empresa:** Algunos mercados alternativos son más adecuados para determinados sectores, como la tecnología o las energías renovables, debido a su red de inversores especializada y su enfoque de apoyo al crecimiento.

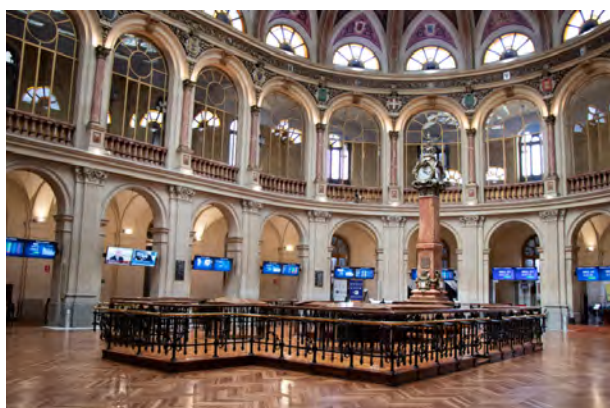


**Objetivos de Crecimiento:** Evaluación de cómo los objetivos de expansión nacional o internacional pueden influir en la elección del mercado adecuado.



**Regulación y Cumplimiento:** Consideraciones sobre la capacidad de la empresa para cumplir con las obligaciones regulatorias de cada mercado y cómo estas pueden impactar en su operación.

La correcta elección del mercado puede ser crucial para maximizar el valor de la cotización y facilitar el acceso a nuevas oportunidades de crecimiento y financiación. Para tomar esta decisión de manera acertada, el empresario cuenta con la experiencia del Asesor Registrado, una figura oficial - de la que se habla en el capítulo cuatro de esta guía - que orientará y guiará en la elección del mercado más adecuado.



## 2.5 Innovación con Blockchain en los Mercados Alternativos

Los mercados alternativos que operan con tecnología blockchain están transformando la manera en que las pymes pueden acceder al capital, permitiendo la tokenización de activos digitales. A través de estas plataformas, las empresas pueden emitir tokens digitales, facilitando así su entrada a un entorno financiero cada vez más digitalizado y descentralizado.

**Ventajas:** Reducción de intermediarios y costes asociados, acceso a una comunidad global de inversores en la economía digital y mayor flexibilidad en la emisión de activos.

**Requisitos:** Aunque el entorno blockchain ofrece flexibilidad, también exige un alto nivel de conocimiento técnico y cumplimiento normativo dentro de un marco que aún está en evolución.



Estas plataformas permiten a las pymes aprovechar las oportunidades emergentes dentro de la economía digital, un entorno en el que las transacciones son descentralizadas, más transparentes y accesibles a nivel global.

En el primer semestre de 2025, se espera la autorización definitiva de sistemas multilaterales de negociación basados en Blockchain, tales como Securitize y Bit2Me STX, en España. Estas plataformas innovadoras facilitarán la emisión, negociación, custodia y liquidación de instrumentos financieros tradicionales, como acciones y bonos, mediante el uso de tecnologías de registro distribuido (DLT).

La implementación de estos sistemas promete numerosos beneficios, entre ellos, una mayor transparencia en las transacciones, así como una reducción de costes operativos y tiempos de liquidación más rápidos. Las tecnologías DLT permiten un seguimiento preciso y seguro de los activos financieros, lo que minimiza el riesgo de fraude y errores. Además, estas plataformas pueden aumentar la accesibilidad al mercado financiero para pequeños inversores, democratizando así la inversión y fomentando una mayor inclusión financiera.

Los mercados alternativos en España ofrecen una gran variedad de opciones para las pymes, desde plataformas tradicionales como BME Growth y Euronext, hasta modelos innovadores como Portfolio Stock Exchange y los basados en tecnología de registro distribuido. Estas opciones permiten a las empresas elegir el entorno más adecuado en función de su tamaño, liquidez, necesidades de capital y modelo de negocio. Para las pymes que buscan crecer, estos mercados representan una oportunidad única para acceder a financiación sin enfrentarse a las barreras de los mercados regulados.



### 3. Métodos para Cotizar

Para las pymes que están considerando la posibilidad de cotizar en un mercado alternativo, es fundamental conocer los diferentes métodos disponibles y cómo cada uno puede influir en el éxito del proceso. Cada método tiene características específicas que pueden ajustarse mejor o peor a las necesidades particulares de la empresa. En este capítulo se describen los diferentes métodos para cotizar en un mercado alternativo, comparando sus ventajas y desventajas para ayudar a las pymes a tomar una decisión informada.

Los métodos principales para que las pymes coticen en un mercado alternativo incluyen la colocación pública, la colocación privada y el *listing* técnico.

#### 3.1 Colocación Pública

La colocación pública, que incluye la Oferta Pública de Venta (OPV) y la Oferta Pública de Suscripción (OPS), es el método más conocido para que las empresas ofrezcan sus acciones al público en general. La OPV permite a los accionistas existentes vender parte de sus acciones al público, proporcionando liquidez, pero sin aportar nuevo capital a la empresa.

Este método suele implicar costes significativos, como el pago a bancos colocadores, asesores legales y de comunicación, además de otros costes operativos asociados con el proceso de salida al mercado. Además, la OPV puede presentar una menor capacidad para limitar el tipo de inversores que ingresan a la empresa, lo que puede tener un impacto en la estabilidad accionarial.

Por otro lado, la OPS implica la emisión de nuevas acciones para captar capital, lo cual es adecuado para financiar proyectos de crecimiento, innovación o expansión internacional. La OPS permite una inyección de capital que contribuye directamente al fortalecimiento financiero de la empresa. Sin embargo, este método también diluye la participación de los accionistas existentes, lo cual puede ser un inconveniente si no se gestiona adecuadamente el proceso de emisión y distribución de las nuevas acciones.

#### 3.2 Colocación Privada

La colocación privada es una alternativa a la colocación pública que se dirige a un grupo limitado de inversores, generalmente conocidos por la empresa. Este método es más rápido y menos costoso que una colocación pública, ya que no requiere cumplir con tantas formalidades regulatorias ni realizar campañas de comunicación tan amplias.

Permite un mayor control sobre los nuevos accionistas, ya que el acceso a las acciones se limita a inversores seleccionados, como socios estratégicos, familiares o amigos. Sin embargo, una desventaja clave de la colocación privada es la menor liquidez de las acciones, ya que estas no son negociadas libremente en un mercado secundario, lo que puede reducir la capacidad de los accionistas a vender sus acciones.

La colocación privada puede ser especialmente adecuada para empresas que buscan evitar la exposición pública y prefieren mantener un círculo reducido de inversores que compartan la visión estratégica de la compañía. Es un paso intermedio hacia una eventual oferta pública,

permitiendo a la empresa obtener financiación mientras se prepara para cumplir con las regulaciones de los mercados alternativos.

### 3.3 Listing Técnico

El *listing* técnico permite a las empresas cotizar directamente sin emitir nuevas acciones ni modificar la estructura accionarial existente. En este método, las acciones ya emitidas se ponen a disposición del público para su compra y venta, pero no se realiza una nueva emisión de acciones. Esta alternativa es rápida y económica, ya que evita los costes asociados a una oferta pública. Además, el *listing* técnico no diluye la propiedad de los accionistas actuales, lo que lo hace atractivo para quienes desean acceder al mercado sin perder control de la compañía.

Sin embargo, el *listing* técnico no proporciona capital adicional en el momento de la incorporación, aunque si puede obtenerlo posteriormente a través de ampliaciones de capital, por lo que no es adecuado para empresas que necesitan financiación inmediata. Es una opción adecuada para empresas que ya cuentan con suficiente capital y desean mejorar su visibilidad, acceder a nuevos inversores y aumentar la liquidez de sus acciones, todo ello sin perder el control de la compañía.

### 3.4 Comparativa de Opciones

Al considerar cada opción, las pymes deben evaluar factores como la necesidad de capital, la estructura accionarial y los objetivos estratégicos a largo plazo. La colocación pública puede ser adecuada para empresas que necesitan aumentar la liquidez y están dispuestas a asumir los costes y requisitos regulatorios asociados. La colocación privada es idónea para empresas que buscan inversores estratégicos y prefieren evitar una exposición pública significativa. Por otro lado, el *listing* técnico es una excelente opción para aquellas que buscan mejorar su visibilidad y liquidez sin necesidad de captar capital adicional.

Cada método presenta un conjunto único de beneficios y desafíos, y la selección dependerá de la situación específica de la empresa, su capacidad para asumir riesgos y sus objetivos de crecimiento. Es crucial considerar factores como el coste, la flexibilidad, el control del capital y el perfil de los inversores a la hora de elegir la mejor estrategia para cotizar. Además, es fundamental contar con el apoyo de expertos que puedan guiar a la empresa en la elección del método más adecuado para su situación particular.



## 4. Construyendo el Equipo de Expertos

El éxito de una pyme en su proceso de incorporación a un mercado alternativo depende en gran medida del equipo de expertos que la respalde. La creación de un equipo adecuado garantiza que la empresa esté preparada para enfrentar los retos del proceso de cotización, minimizando riesgos y optimizando los resultados.

En este capítulo se describen los distintos tipos de asesores necesarios y la importancia de cada uno en el proceso.

### 4.1 Tipos de Asesores Necesarios

- **Asesor Registrado**

El Asesor Registrado es un actor clave en todo el proceso de salida al mercado. Este asesor, figura oficial y requerida por cada mercado alternativo, tiene la responsabilidad de guiar a la pyme en el cumplimiento de los requisitos del mercado y en la preparación del Documento de Incorporación. El Asesor Registrado debe estar autorizado por el mercado alternativo en el que la empresa desee cotizar, y su papel abarca desde la evaluación inicial de la idoneidad de la empresa hasta el apoyo continuo durante la vida como empresa cotizada.

El Asesor Registrado ayuda a asegurar que la empresa cumpla con todas las normativas y requisitos de gobernanza establecidos por el mercado, lo cual es esencial para mantener la confianza de los inversores. Esta figura coordina y dirige al resto de asesores que intervienen en el proceso y que se detallan a continuación.

Dependiendo del mercado en el que se cotece, el Asesor Registrado (como se denomina en el mercado BME) puede recibir otras denominaciones, como **Listing Sponsor** en Euronext o **MTF Advisor** en Portfolio Stock Exchange. No obstante, en adelante nos referiremos a esta figura simplemente como **Asesor Registrado**.



- **Empresa de Valoración**

La valoración de la empresa es un aspecto fundamental en el proceso de cotización. La empresa de valoración se encarga de realizar un análisis objetivo e independiente para determinar el valor de la compañía antes de la salida al mercado. Esta valoración se basa en una combinación de metodologías financieras, incluyendo el análisis de flujos de caja descontados, la valoración por múltiplos de mercado y la comparación con empresas similares ya cotizadas. Una valoración precisa es crucial para establecer un precio adecuado para las acciones y garantizar que la oferta sea atractiva tanto para los inversores como para los accionistas existentes.

- **Abogados Especializados**

Los abogados especializados desempeñan un papel fundamental en la preparación legal para la cotización. Ayudan a la empresa a cumplir con los requisitos regulatorios y fiscales, adaptan los estatutos sociales a las normativas del mercado, y se encargan de la elaboración y revisión de todos los documentos legales necesarios. Además, asesoran sobre los derechos de los accionistas y aseguran que todas las obligaciones legales estén cubiertas antes de la salida al mercado. La *due diligence* legal realizada por los abogados garantiza que la empresa no tenga contingencias jurídicas que puedan afectar a su valor o su capacidad para cotizar.

- **Auditores**

Los auditores verifican que los estados financieros de la empresa reflejan la imagen fiel de la misma. La auditoría de los estados financieros es un requisito fundamental para cotizar en mercados alternativos, puesto que aporta credibilidad y confianza a los inversores. Los auditores también evalúan, a cierto nivel, los controles internos de la empresa, asegurando que los sistemas financieros y contables sean adecuados para una empresa cotizada. Esta labor es crucial para garantizar la transparencia y la integridad de la información proporcionada a los inversores.

- **Banco Colocador**

El banco colocador es responsable de la búsqueda de inversores y de coordinar la venta de acciones durante el proceso de colocación pública o privada. Este banco también puede realizar actividades de *roadshow*, en las cuales presenta la empresa a potenciales inversores institucionales, generando interés en la oferta y asegurando una distribución exitosa de las acciones. La elección del banco colocador adecuado puede marcar la diferencia entre una oferta exitosa y una que no cumpla con las expectativas de captación de capital.

- **Asesores de Comunicación**

Los asesores de comunicación desarrollan estrategias para gestionar la imagen pública de la empresa durante todo el proceso de cotización, asegurando que los mensajes clave se transmitan de manera clara y coherente a los diferentes grupos de interés. Además, preparan a la empresa para momentos clave, como anuncios financieros y eventos públicos, mientras gestionan posibles crisis de reputación. También supervisan la comunicación digital, garantizando que la imagen de la empresa en redes y medios online esté alineada con su estrategia general, fortaleciendo así la confianza y la visibilidad en el mercado.

## 4.2 Coordinación entre Asesores





La coordinación efectiva entre todos los asesores es imprescindible para garantizar una salida al mercado sin sobresaltos. Cada asesor aporta un conocimiento especializado que es esencial para superar los distintos retos que se presentan durante el proceso de cotización. El Asesor Registrado actúa como el punto de conexión entre los diferentes expertos, asegurando que todos trabajen hacia un objetivo común y que se respeten los plazos establecidos.

La comunicación constante entre el banco colocador, los auditores, los abogados, la empresa de valoración y los asesores de comunicación es clave para resolver cualquier problema que pueda surgir y para asegurarse de que la empresa esté preparada para cada etapa del proceso. Esta colaboración también ayuda a optimizar los costes del proceso, evitando retrasos y errores costosos.



## 4.3 Consejos para Elegir a los Asesores Adecuados

La selección de un equipo adecuado de asesores es un paso crítico para garantizar su éxito. A continuación, se detallan algunas recomendaciones prácticas:

-  **Definir Objetivos y Necesidades:** Identificar claramente los objetivos de la pyme para la salida a Bolsa y las áreas clave en las que se necesita asesoramiento.
-  **Experiencia y Reputación:** Elegir asesores con amplia experiencia y una reputación sólida en procesos de salida a Bolsa. Investigar la trayectoria y credenciales de los asesores y solicitar referencias.
-  **Transparencia en Costes:** Establecer una estructura de costes clara y transparente desde el inicio. Comparar no solo los honorarios, sino también el alcance de los servicios ofrecidos.
-  **Comunicación y Relación Profesional:** Mantener una comunicación fluida y construir una relación sólida de trabajo entre la empresa y los asesores, asegurando que los objetivos de la compañía estén alineados con los asesores.

Contar con un equipo de expertos adecuado facilita el proceso de cotización y permite a la pyme maximizar sus oportunidades y minimizar los riesgos a lo largo del camino.

## 5. Valoración de la Compañía

### 5.1 Maximización del Precio de Cotización

El proceso de incorporación implica la venta, presente o futura, de una parte de la compañía, lo que hace crucial determinar su valor para establecer el precio adecuado. El precio de salida, basado en el rango de valoración inicial, debe ser atractivo para los inversores sin perjudicar a los accionistas existentes. Para maximizar el precio de cotización, es esencial comprender y aplicar estrategias de valoración y sostenibilidad que reflejen el verdadero valor y potencial de la empresa.

Asegurar una valoración precisa, implica considerar que el valor de una empresa está estrechamente ligado a su capacidad para generar ingresos. Aunque existen factores externos como el contexto económico, la madurez y las condiciones del sector, el marco regulatorio y la competitividad sobre los cuales no siempre se puede influir, también hay factores internos que están bajo nuestro control. Entre estos se encuentran el modelo de negocio, la propuesta de valor, la estructura de costes y la innovación. Al enfocarnos en estos aspectos, podemos diseñar una estrategia efectiva para maximizar el retorno para el accionista.

» Asegurar una **valoración precisa**, implica considerar que el valor de una empresa está estrechamente ligado a su **capacidad para generar ingresos** «

Un error común entre los empresarios es llegar al momento de la valoración sin haber analizado e identificado los indicadores más sensibles o que más impactan en el valor final. Por ello, es recomendable realizar un trabajo previo a la valoración conocido como “*Vendor due diligence*”. Este proceso permite destacar las principales fortalezas y aspectos a proteger, así como identificar y resolver las debilidades (banderas rojas) para presentar al mercado la mejor imagen posible de la empresa.

Dada la variedad de circunstancias macroeconómicas, dinámicas sectoriales y la salud financiera que moldean el ecosistema de la empresa, sería un error reducir la valoración al análisis de sus flujos de caja o métricas financieras tradicionales. La complejidad de la estructura de gobierno, las relaciones con los diferentes agentes sociales, el impacto de la tecnología y la innovación, así como la responsabilidad social y ambiental, son aspectos que también influirán en el valor y que deben ser reflejados en el estudio.

En un entorno donde la historia y la tradición tienen especial relevancia, factores intangibles como la marca, la cultura y los procesos pueden marcar una diferencia sustancial en el valor percibido de la empresa.



## 5.2 Integrando la Sostenibilidad

En el entorno empresarial actual, contar con una estrategia de sostenibilidad sólida es esencial para el éxito a largo plazo y la maximización del precio de cotización. Los inversores buscan empresas que no solo sean rentables, sino también responsables y éticas.

Entre los beneficios de una estrategia de sostenibilidad podemos destacar:



**Mejora de la Reputación:** Una estrategia de sostenibilidad bien diseñada mejora la reputación de la empresa, aumenta la lealtad de los clientes y fortalece las relaciones comerciales.



**Eficiencia Operativa:** Adoptar prácticas sostenibles lleva a mejoras significativas en la eficiencia operativa y la reducción de costes a largo plazo.



**Atracción de Inversores:** Las empresas que demuestran un fuerte compromiso con la sostenibilidad son más atractivas para los inversores, ya que presentan menos riesgo y un mayor potencial de crecimiento a largo plazo.

El primer paso para definir una estrategia de sostenibilidad es establecer un marco de gobernanza que guíe las decisiones responsables y sostenibles. Este marco debe incorporar prácticas de supervisión y control efectivas, la promoción de una cultura empresarial ética y transparente, y la creación de un entorno que fomente la innovación y la responsabilidad.

## » La clave para una salida a Bolsa radica en presentar una imagen completa y sólida de la empresa «

La rendición de cuentas y la transparencia son pilares fundamentales de la sostenibilidad. Para ello, se deberán comunicar de manera clara y frecuente los objetivos, logros y desafíos en la materia. Herramientas como los reportes de sostenibilidad pueden ayudar a demostrar el compromiso con la responsabilidad y fortalecer la reputación de la empresa.

Invertir en estos aspectos asegurará un buen posicionamiento para captar la atención de los inversores y maximizar su precio de cotización, asegurando su éxito a largo plazo.

La clave para una salida a Bolsa radica en presentar una imagen completa y sólida de la empresa. Con una valoración precisa, una estrategia bien definida y un equipo de asesores de confianza, la pyme estará lista para captar la atención de inversores y alcanzar los logros definidos. Por ello, hay que comenzar cuanto antes a fortalecer la propuesta de valor de la empresa para maximizar el retorno para todos los accionistas.

## 6. Las Tres Fases del Proceso de Incorporación

El proceso de incorporación a un mercado alternativo para pymes consta de tres fases claves que deben seguirse de manera rigurosa para garantizar una incorporación exitosa.

Cada fase implica una serie de pasos esenciales que preparan a la empresa para su salida al mercado, optimizando su estructura organizativa, financiera y legal, al tiempo que se asegura el cumplimiento normativo y se establece una base sólida para el crecimiento futuro.

### 6.1 FASE 1: Evaluación y Pre-Admisión

Antes de que una pyme pueda comenzar a cotizar en un mercado alternativo, debe realizar un análisis exhaustivo de su estructura, operaciones y perspectivas. Esta fase se enfoca en preparar a la empresa para cumplir con los requisitos del mercado y para presentarse de manera sólida y atractiva a los inversores.

#### FASE 1: A - Análisis Previo

**Análisis Societario.** El primer paso es revisar la estructura organizativa de la empresa. Este análisis implica evaluar la necesidad de realizar posibles reestructuraciones societarias para optimizar la operación de la empresa en el entorno bursátil. Además, es importante verificar que los estatutos sociales de la empresa cumplan con los requisitos del mercado en el que se planea cotizar. A veces, esto puede incluir la creación de nuevas sociedades a las que aporten activos o negocios específicos para la salida a Bolsa, asegurando que la estructura sea óptima para el crecimiento futuro.

**Análisis Accionarial.** Este análisis implica una revisión detallada de la composición accionarial actual y una proyección futura. Se evaluará el tipo de accionistas, su peso dentro de la empresa y sus intereses. Además, se debe planificar cualquier reestructuración accionarial que pudiera ser necesaria, como la redistribución de acciones o la incorporación de nuevos socios. En muchos casos, este análisis es fundamental para prever los efectos de una posible cotización en la gobernanza de la empresa y garantizar que las participaciones accionarias estén alineadas con la estrategia de crecimiento.

**Análisis Estratégico.** El análisis estratégico se centra en evaluar las oportunidades corporativas que tiene la empresa, tales como fusiones, adquisiciones y aumentos de capital. También se valora la visibilidad internacional de la compañía, el posicionamiento de la marca y las estrategias para retener talento clave. Un aspecto crucial es diseñar un plan que potencie la reputación corporativa y mejore la competitividad, preparando a la empresa para aprovechar las oportunidades que puedan surgir al ser una entidad cotizada.



## FASE 1: B - Plan Estratégico Previo

Una vez realizado el análisis preliminar, es necesario desarrollar un plan estratégico claro que defina el camino hacia la cotización. Este plan debe incluir:

**Modelo de Crecimiento.** La pyme debe definir si su estrategia de crecimiento se basará en el crecimiento orgánico (a partir de sus propias operaciones) o inorgánico (mediante adquisiciones). Además, se debe evaluar la expansión a nuevos mercados o productos.

**Modelo de Financiación.** Se deben analizar diferentes opciones de financiación, como la Oferta Pública de Venta (OPV), la Oferta Pública de Suscripción (OPS), el capital riesgo o la financiación bancaria. Este análisis determinará qué método es más adecuado para captar el capital necesario y generar interés entre los inversores.

**Asesores Externos.** Tal y como se describe en el capítulo 4, es vital contar con un equipo de asesores que guíen el proceso de cotización. Esto incluye una estimación de los costes asociados a la contratación de los asesores, así como la definición de los plazos del proceso de incorporación.

Esta fase de pre-admisión tiene como objetivo comparar la situación actual de la empresa con la proyectada post-cotización, y establecer un cronograma detallado que garantice la aprobación del plan estratégico por parte de la dirección.

## 6.2 FASE 2: Admisión a Cotización

Una vez que la empresa ha completado su preparación estratégica, se inicia el proceso formal de admisión al mercado. Esta fase requiere la colaboración de varios asesores especializados y la presentación de toda la documentación clave.

El proceso comienza con una reunión de lanzamiento (*Kick-Off*), donde se definen las herramientas de control y seguimiento. Además, se empieza a recopilar la información para el Documento Informativo (ID), que es la pieza clave del proceso de admisión.

El Documento Informativo (ID) merece una mención especial, ya que debe incluir, entre otras cosas, una descripción detallada del modelo de negocio, un resumen de la historia de la sociedad, la identificación de riesgos potenciales, la descripción de las acciones, la información financiera histórica y los pactos parasociales. Finalmente, se deben cumplir los requisitos formales del mercado elegido para cotizar, incluyendo la presentación de certificados y formularios de solicitud.

La documentación requerida incluye:

**Due Diligence legal** para confirmar la validez de los activos y pasivos de la empresa, gastos e ingresos.

**Plan de negocio finalizado** que justifique las proyecciones de crecimiento.

**Due Diligence financiera** de las cuentas anuales de la empresa.

La entrega de esta documentación al mercado es esencial para la admisión y, una vez aprobada su incorporación, la empresa acude al evento “Toque de Campana”, que marca el inicio de la cotización.

## 6.3 FASE 3: Post-Admisión

La cotización marca el inicio de una nueva etapa para la pyme, que debe cumplir con ciertos requisitos de mantenimiento para permanecer en el mercado y continuar captando el interés de los inversores.

### *Ongoing Obligations* - Obligaciones de mantenimiento

Tras la admisión, la empresa debe cumplir con las obligaciones de mantenimiento, que incluyen la **comunicación regular de información privilegiada y otra información** al mercado. Información privilegiada es cualquier evento que pueda impactar de manera considerable en la situación financiera, operativa o de gestión de la empresa y, por lo tanto, influir en la percepción de los inversores. Estos hechos pueden incluir cambios en la dirección, adquisiciones, ventas de activos importantes, resultados financieros inesperados, o incluso la pérdida de un cliente clave. Si un hecho relevante no se comunica de manera oportuna, los inversores pueden tomar decisiones basadas en información incompleta, lo que podría generar fluctuaciones en la cotización de las acciones. Por esta razón, la comunicación de estos eventos es supervisada por el Asesor Registrado para garantizar que los inversores tengan acceso a información precisa y actualizada, lo que es crucial para mantener la confianza y asegurar la transparencia en el mercado.

### Fortalecimiento de las Relaciones con los Inversores

Una empresa cotizada debe mantener relaciones sólidas y continuas con sus inversores, lo que implica una gestión adecuada de su base de accionistas y una comunicación constante y transparente. Esta relación no solo se basa en la presentación periódica de resultados financieros, sino también en mantener informados a los inversores sobre las decisiones estratégicas clave de la empresa, como planes de expansión, nuevas alianzas o cambios en la gestión. Al generar **confianza y credibilidad**, la empresa mejora su reputación en la comunidad inversora, lo que puede facilitar futuras rondas de financiación. Este fortalecimiento de las relaciones con los inversores es clave para mantenerlos bien informados y comprometidos, de forma que apoyen más fácilmente las decisiones estratégicas de la empresa.

### Operaciones Corporativas y Auditoría

El **Banco Agente** sigue desempeñando un papel fundamental después de la admisión, actuando como intermediario en la emisión, venta y distribución de nuevas acciones, lo que permite a la empresa captar más capital a medida que se desarrolla. Asimismo, se debe realizar una auditoría de las cuentas anuales que no solo asegure el cumplimiento normativo, sino que también garantice la transparencia de la información presentada a los accionistas e inversores. Esta auditoría permite detectar posibles áreas de mejora en los controles internos de la empresa, y aporta confianza tanto a los inversores como a las autoridades reguladoras. Además, durante esta fase, es esencial continuar la búsqueda de **nuevos inversores estratégicos y fuentes de capital** que respalden la expansión de la empresa en nuevos mercados o sectores.



### La gestión eficiente de fusiones, adquisiciones o reestructuraciones corporativas

Las fusiones, adquisiciones o reestructuraciones son operaciones estratégicas que pueden tener un **impacto significativo en la cotización** de las acciones de una empresa. Una gestión eficiente de estas operaciones no solo aumenta el valor de mercado de la empresa, sino que también puede mejorar su posicionamiento competitivo. Sin embargo, estas operaciones requieren una planificación detallada y una ejecución impecable, puesto que cualquier error en el proceso puede generar incertidumbre entre los inversores y afectar negativamente la cotización. Además, es crucial que la empresa mantenga una **comunicación clara y oportuna** sobre estos movimientos, de modo que los inversores comprendan su importancia y las ventajas que aportarán al crecimiento y la estabilidad de la empresa a largo plazo.

El proceso de incorporación a un mercado alternativo requiere un enfoque estratégico en cada una de sus fases. Desde la evaluación inicial hasta la gestión post-cotización, es fundamental que la pyme cuente con el apoyo de un equipo especializado y siga un plan detallado para maximizar su éxito en los mercados de capitales.







## 7. Cumplimiento Normativo y Gobierno Corporativo

El cumplimiento normativo y un gobierno corporativo sólido son pilares fundamentales para que una pyme tenga éxito como empresa cotizada. El acceso a un mercado alternativo no solo requiere que la empresa cumpla con los requisitos de admisión, sino que también mantenga un régimen riguroso de cumplimiento a lo largo de su vida cotizada. Aunque muchos de estos requisitos y normativas ya se han mencionado en capítulos anteriores, en este se agrupan y se recuerdan para proporcionar un mejor entendimiento y una visión más completa de las obligaciones que una pyme debe considerar para garantizar la confianza de los inversores y cumplir con las obligaciones regulatorias.

Estos requisitos se dividen en tres categorías principales: legales, financieros y de gobierno corporativo.

### 7.1 Requisitos Legales

Cumplir con los requisitos legales es esencial para que una pyme pueda cotizar en un mercado alternativo. Estos requisitos incluyen tanto regulaciones específicas del mercado como normativas nacionales y europeas, que garantizan la transparencia y protección de los inversores.

-  **Regulación Específica del Mercado:** Cada mercado alternativo establece sus propias normas y requisitos, como criterios de elegibilidad, obligaciones de divulgación, normas de negociación y requisitos de gobierno corporativo. Es responsabilidad del emisor, junto con su Asesor Registrado y el equipo legal, familiarizarse a fondo con estas regulaciones específicas del mercado elegido.
-  **Regulación Nacional:** Este nivel abarca las normas establecidas por los reguladores del país de origen del emisor y del país donde se ubica el mercado de cotización. En España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) desempeña un papel crucial en la regulación de la admisión a negociación y requisitos de información.
-  **Regulación Europea:** En el contexto europeo, la normativa de la Unión Europea armoniza prácticas financieras, abarcando temas como el abuso de mercado, la transparencia y la protección del inversor.
-  **Due Diligence:** Antes de la cotización, es necesario realizar una due diligence exhaustiva para identificar riesgos potenciales y áreas que requieran ajuste. Esta revisión incluye aspectos financieros, legales, comerciales y fiscales.
-  **Free Float:** Algunas regulaciones exigen un porcentaje mínimo de acciones en manos de accionistas minoritarios para asegurar la liquidez. Sin embargo, el *listing* técnico permite una mayor flexibilidad inicial.
-  **Documentación Legal Completa:** Se requiere la preparación de un conjunto de documentos legales, tales como estatutos sociales adaptados y una estructura de capital adecuada.

## Otros Aspectos Relevantes a Considerar

- **Naturaleza Dinámica de la Regulación:** Las normativas están sujetas a cambios frecuentes, por lo que el cumplimiento regulatorio es un proceso continuo.
- **Responsabilidad Continua y Enfoque Proactivo:** El cumplimiento regulatorio debe mantenerse de manera constante. Se recomienda a los emisores (empresas cotizadas) adoptar un enfoque proactivo para anticipar posibles cambios.
- **Asesoramiento Especializado:** Como ya se ha mencionado a lo largo de la guía, es crucial contar con asesoramiento legal y financiero especializado durante todo el proceso de incorporación y cotización.
- **Cultura de Cumplimiento:** Más allá del mero cumplimiento formal, es esencial desarrollar una cultura organizacional que valore la conformidad regulatoria y la transparencia.

## 7.2 Requisitos Financieros

Para cotizar en un mercado alternativo, las pymes deben cumplir con ciertos requisitos financieros que, además de ser obligaciones regulatorias, ofrecen una oportunidad de fortalecimiento:

- 📊 **Información Financiera Histórica:** Se suele requerir entre uno y dos años de estados financieros auditados. Esta transparencia proporciona una base sólida para la evaluación de la empresa por parte de los inversores.
- 📊 **Capital Circulante Suficiente:** Las compañías deben demostrar tener suficiente capital circulante para al menos los próximos 12 meses desde el inicio de la cotización, asegurando la capacidad operativa a corto plazo.
- 📊 **Planes de Negocio Detallados:** Los mercados suelen solicitar planes de negocio proyectados a 3-5 años, que ofrezcan una visión clara del potencial de crecimiento de la empresa.
- 📊 **Estructura Financiera Sostenible:** La empresa debe presentar un nivel de deuda razonable y controlado, ya que la capacidad de repago y la sostenibilidad de la estructura financiera son aspectos clave que son evaluados tanto por inversores como por reguladores. Además, es fundamental contar con una estructura financiera que respalde el crecimiento a largo plazo, lo que implica una planificación adecuada del uso de los fondos captados y la viabilidad de alcanzar los objetivos financieros establecidos.

## 7.3 Requisitos de Gobierno Corporativo

Un gobierno corporativo robusto es esencial para la sostenibilidad y éxito a largo plazo de una empresa cotizada. Las buenas prácticas de gobierno corporativo ayudan a alinear los intereses de los accionistas y la gestión, minimizando conflictos y fomentando la transparencia y la eficiencia en la toma de decisiones.

## Principales Órganos de Gobierno



**Consejo de Administración:** Un gobierno corporativo robusto es fundamental para la sostenibilidad y éxito a largo plazo de una empresa cotizada. Las buenas prácticas de gobierno corporativo ayudan a alinear los intereses de los accionistas y la gestión, minimizando conflictos y fomentando la transparencia y la eficiencia en la toma de decisiones.



**Consejeros Independientes:** Aportan una perspectiva externa valiosa, mejoran la objetividad y refuerzan la confianza de los inversores, especialmente en comités clave como el de Auditoría.



**Junta General de Accionistas:** La Junta juega un papel relevante en decisiones críticas, como la incorporación al mercado alternativo o cambios estatutarios, asegurando la participación efectiva de todos los accionistas.



**Políticas de Transparencia y Ética:** Implementar un código de conducta ética y una política de transparencia es fundamental para fomentar una cultura organizacional alineada con los intereses de los accionistas. Estas políticas deben incluir mecanismos para la denuncia de irregularidades y para evitar conflictos de interés.

## Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo

La creación de una cultura de cumplimiento dentro de la empresa es fundamental para el éxito a largo plazo. Esto implica que todos los niveles de la organización estén comprometidos con el respeto a las normativas y la transparencia.

- **Comités Especializados:** La creación de comités especializados, como el comité de auditoría y el comité de riesgos, facilita la gestión adecuada de áreas críticas de la empresa. Estos comités ayudan a identificar y mitigar riesgos financieros y operativos, además de asegurar que la información financiera sea precisa y oportuna.
- **Transparencia en la Información:** Se debe garantizar la publicación regular y detallada de la información financiera y no financiera para asegurar la transparencia ante los accionistas y el mercado.
- **Código de Conducta:** La empresa debe establecer un código de conducta que promueva la ética, la transparencia y el buen gobierno corporativo. Este documento deberá ser aplicado a todos los niveles de la organización.
- **Gestión de Riesgos:** Es fundamental contar con un sistema de gestión de riesgos que permita identificar, evaluar y mitigar los riesgos estratégicos, operativos, financieros y regulatorios a los que se enfrenta la empresa.
- **Formación Continua:** Los miembros del Consejo y la alta dirección deben participar en programas de formación continua para estar al tanto de los cambios regulatorios, prácticas de buen gobierno y nuevas tendencias de mercado.

## 7.4 Consejos para Cumplir con los Requisitos de Cumplimiento Normativo y Gobierno Corporativo

Como ya hemos visto en este capítulo, es crucial que la pyme implemente y mantenga un robusto sistema de cumplimiento normativo y gobierno corporativo. Esto no solo garantizará que la empresa cumpla con todas las regulaciones necesarias, sino que también mejorará su credibilidad y atractivo ante los inversores.

A continuación, se presentan algunos consejos clave para que las pymes puedan cumplir con estos requisitos de manera eficiente y efectiva.

- ✓ **Comenzar Temprano:** Iniciar el proceso de cumplimiento regulatorio con 18-24 meses de antelación es esencial para abordar de manera efectiva todos los requisitos.
- ✓ **Formar un Equipo de Asesores:** Contar con asesores especializados en asesoría legal, financiera y auditoría es crucial.
- ✓ **Implementar un Sistema de Cumplimiento:** Establecer procedimientos y controles internos para garantizar el cumplimiento continuo una vez que la empresa esté cotizando.
- ✓ **Monitorear y Actualizar:** Mantener una vigilancia constante sobre los cambios regulatorios y actualizar las políticas internas para adaptarse a ellos.
- ✓ **Fomentar una Cultura de Cumplimiento:** El compromiso de la alta dirección y la mejora continua son fundamentales para el éxito del cumplimiento normativo.
- ✓ **Realizar Auditorías Internas:** Implementar auditorías internas periódicas para identificar posibles áreas de mejora y asegurar la alineación con los requisitos regulatorios.
- ✓ **Gestión de Información Privilegiada:** Desarrollar políticas para la correcta gestión y divulgación de la información privilegiada, garantizando que se cumpla con la normativa europea en materia de Abuso de Mercado.
- ✓ **Participación Activa de la Alta Dirección:** Es clave que la alta dirección esté directamente involucrada en el proceso de cumplimiento y lo considere una prioridad estratégica.

Con una estructura de cumplimiento bien planificada y ejecutada, la pyme no solo estará preparada para la cotización inicial, sino también para cumplir con las obligaciones posteriores, lo cual asegura su crecimiento sostenible y refuerza su reputación en el mercado.



## 8. Relaciones con Inversores y Comunicación Efectiva

### 8.1 La importancia de las relaciones con el inversor para las pymes

Las pymes que desean salir a cotizar en el mercado bursátil, o ya lo hacen, se enfrentan al desafío crucial de gestionar adecuadamente sus relaciones con los inversores, el principal grupo de interés de este tipo de operaciones, ya que son ellos los dueños de la decisión de invertir o no en dichas compañías. Esta gestión, conocida como Relaciones con Inversores (IR, por sus siglas en inglés), es esencial para atraer capital y asegurar un crecimiento sostenido de la acción.

¿Qué supone para una pyme trabajar adecuadamente la comunicación y relación con inversores? Podríamos decir que, con ello, las compañías pueden lograr las siguientes metas en un momento crucial para ellas.



**Aumenta la confianza y la transparencia:** Para las pymes, establecer una comunicación clara y transparente con los inversores es fundamental. Según el estudio de PwC **Prioridades de los inversionistas 2024: confianza, tecnología y transformación**, el 82% de los inversores considera que la confianza en la gestión de la empresa es crucial para sus decisiones de inversión. Las empresas deben proporcionar informes financieros precisos y oportunos, y estar preparadas para responder a las consultas de los inversores con prontitud y honestidad.



**Mejora la visibilidad y el posicionamiento de la empresa:** Las relaciones efectivas con los inversores también mejoran la visibilidad y el posicionamiento de la empresa en el mercado. Sólo por el hecho de ser una compañía cotizada, el número de noticias e informaciones se incrementa exponencialmente, y muchos de los grupos de interés financieros elevan su percepción y confianza sobre la compañía. Ser una empresa presente en los mercados de capitales y, por tanto, supervisada por los reguladores e inversores financieros puede atraer socios estratégicos y oportunidades de negocio.



**Acceso a (más) capital:** Las relaciones sólidas con los inversores pueden facilitar el acceso a capital necesario para el crecimiento. El informe de Ernst & Young **“How to make the most of your Investor Relations function”** indica que las empresas con estrategias de IR efectivas pueden experimentar una prima de hasta el 20% en su valoración de mercado. Mantener a los inversores bien informados sobre las estrategias de crecimiento, los hitos alcanzados y las perspectivas futuras puede aumentar su disposición a invertir más capital en la empresa.



“Lo que no se comunica, **no existe**”.

Importancia de un buen relato



La transición de una pyme hacia una empresa cotizada es un hito significativo que implica un cambio sustancial en su estructura, gestión y percepción pública. En este contexto, la construcción de un relato sólido y un posicionamiento corporativo estratégico se vuelven fundamentales para asegurar el éxito en el mercado bursátil y entre los inversores. Como dijo el escritor Gabriel García Márquez, “lo que no se comunica, no existe”.



## 8.2 Un buen relato corporativo

### ¿Por qué es importante?

El relato corporativo es esencial para comunicar quién es una compañía. Su identidad, misión, visión y valores. Este relato no solo debe ser coherente y auténtico, sino también atractivo para los inversores potenciales. Según el estudio de Deloitte **“Deloitte Global Audit Value Pulse Survey”**, el 73% de los inversores considera que la narrativa de la empresa es un factor clave en la toma de decisiones de inversión. Un relato bien construido permite a la empresa destacar sus fortalezas, como la innovación, el compromiso con la sostenibilidad o el impacto social positivo.

Para una pyme que va a cotizar, es crucial contar con una historia que refleje su trayectoria de crecimiento, sus logros y su potencial futuro. Este relato debe ser respaldado por datos financieros sólidos y proyecciones realistas. Por ejemplo, el informe de PwC **“La brecha de ejecución ESG: La opinión de los inversores sobre la sostenibilidad de las empresas”** señala que las empresas con una narrativa clara y convincente tienen un 30% más de probabilidades de atraer inversores institucionales que quien no lo hace.

### ¿Cómo se debe trabajar?

El posicionamiento corporativo que realizamos a través de un buen relato se refiere a la forma en que la empresa se diferencia de sus competidores y cómo es percibida en el mercado. Un posicionamiento sólido ayuda a construir la reputación de la empresa, lo cual es crucial para ganar la confianza de los inversores. El estudio de McKinsey **“The ESG premium: New perspectives on value and performance”** destaca que el 80% de los inversores considera la reputación corporativa como un factor decisivo al evaluar una inversión.

Para hacer un buen relato corporativo de cara a una salida a Bolsa, destacaríamos los siguientes puntos:

- 1 **Contar una historia auténtica y coherente:** El relato debe ser auténtico. Reflejar quién es la empresa, a qué se dedica, qué y cómo lo ha hecho, destacar su modelo de negocio y aspectos diferenciales, y cuáles son sus principales cifras.
- 2 **Respaldada con datos sólidos:** Tratándose de un proceso donde se necesita atraer capital, apoyar el relato con datos financieros robustos y proyecciones realistas es crítico. Para ello, hay que presentar logros pasados, crecimiento histórico y perspectivas futuras con cifras claras y verificables para generar credibilidad entre los inversores.
- 3 **Destacan los puntos diferenciales como empresa:** Identifica y comunica cuáles son los factores que diferencian a la empresa de sus competidores. Esto puede incluir innovaciones tecnológicas, calidad de productos o servicios, capacidad de liderazgo, compromiso con la sostenibilidad y responsabilidad social, entre otras.
- 4 **No olvidar a las personas:** Las empresas las hacen personas. A los inversores les gusta saber quién es el equipo directivo, cómo ha dirigido la empresa, sus cualidades, resultados y el compromiso que tienen para seguir haciéndolo con éxito en el futuro.
- 5 **Tan importante es el contenido como la forma:** Es igual de importante o más no sólo el qué dices sino cómo lo dices, incluyendo ser conciso, breve y utilizar herramientas visuales que proyecten la imagen de una compañía moderna y atractiva.

## 8.3 Estrategias para Construir Relaciones con Inversores

### » El valor de la confianza. Construir relaciones con inversores «

El éxito en el mercado de valores depende en gran medida de la capacidad de la empresa para construir y mantener relaciones sólidas con los inversores que generen confianza. A continuación, se presentan estrategias efectivas para lograrlo.

**Estrategias eficaces para construir relaciones con inversores:**



**Transparencia y comunicación regular:** La transparencia es fundamental. Las pymes deben proporcionar información clara y precisa sobre su desempeño financiero, estrategias de negocio y perspectivas futuras. Informes trimestrales, comunicados de prensa y presentaciones de resultados son herramientas clave. Además, las conferencias telefónicas y las reuniones con ellos son esenciales para mantener a los inversores informados y comprometidos.



**Inversión en comunicación, relaciones públicas y marketing:** Mantener una presencia positiva en los medios y la comunidad financiera ayuda a construir una imagen sólida y confiable. Colaborar con consultoras de comunicación y relaciones públicas especializadas en el sector financiero puede ser beneficioso para gestionar la percepción pública y atraer inversores potenciales. Publicaciones en medios especializados y apariciones en eventos financieros aumentan la visibilidad de la empresa.



**Organización de eventos o jornadas para inversores:** Los *Investor Days* o días del inversor, donde la empresa organiza presentaciones y visitas a sus instalaciones, permiten a los inversores conocer de primera mano el negocio y sus operaciones. Estos eventos facilitan una comprensión más profunda de la empresa y fortalecen su confianza. Además, pueden incluir demostraciones de productos y reuniones con el equipo ejecutivo.



**Uso de canales y plataformas digitales:** Las plataformas digitales y las redes sociales ofrecen una manera eficaz y económica de comunicarse con los inversores. Webinars, podcasts y blogs pueden ser utilizados para discutir resultados financieros, avances en productos y estrategias futuras. LinkedIn y X (antes Twitter) son especialmente útiles para llegar a una audiencia más amplia de inversores potenciales. Las actualizaciones regulares en estas plataformas mantienen el interés y el compromiso.



**Participación en conferencias y eventos de carácter financiero:** Participar en este tipo de eventos proporciona una oportunidad para interactuar directamente con inversores potenciales y existentes. Estas conferencias permiten a la empresa presentar sus logros, discutir estrategias futuras y responder preguntas en tiempo real, creando una interacción valiosa con la comunidad inversora.

## 8.4 Cinco consejos para comunicarse con los inversores

Tras analizar la importancia de la comunicación y relación con los inversores para las pymes que o bien van a salir a cotizar o bien ya lo están haciendo, sintetizamos en los siguientes puntos aquellos aspectos que consideramos clave para hacerlo con eficacia.

- 1 Construir un relato sólido y creíble de tu empresa. Que explique la compañía, su modelo de negocio, valores diferenciales ¡y ponga en valor al equipo!
- 2 Trabaja para darle visibilidad y, con ello, reforzar el posicionamiento de la compañía y atraer inversores.
- 3 Crear y construir relaciones de confianza con los inversores. No centrarse únicamente en atraerlos (para la salida a Bolsa) sino también en fidelizarlos (como empresa cotizada).
- 4 Comunicar de manera recurrente y hacerlo de una forma transparente y honesta para generar y mantener confianza.
- 5 Utilizar los canales adecuados para ello y apoyarse en asesores externos.

Gestionar adecuadamente las relaciones con los inversores permite a las pymes aprovechar las oportunidades que ofrece el mercado de capitales y consolidar su crecimiento. La comunicación efectiva, la transparencia y la confianza son los pilares sobre los cuales se construye una relación duradera y fructífera con los inversores.

## 9. Conclusiones

### ¡Desbloquea el potencial de tú pyme!

Después de haber recorrido juntos cada etapa del proceso, parece evidente que la cotización en mercados alternativos brinda a las pymes oportunidades más allá de la financiación. La capacidad de acceso al capital, la mejora de la reputación o la expansión internacional son solo algunas de las ventajas que ofrece esta propuesta.

Las pymes que optan por cotizar en mercados alternativos pueden esperar una serie de beneficios como el aumento de la visibilidad y credibilidad, así como oportunidades de crecimiento y expansión sostenibles. Estas ventajas no solo fortalecerán su posición en el mercado, sino que también las prepararán para enfrentar futuros desafíos. **El acceso a una mayor cantidad de recursos financieros permite a las pymes invertir en innovación, mejorar sus infraestructuras y expandir sus operaciones a nuevos mercados, tanto nacionales como internacionales.**

Ahora bien, este proceso tiene sus exigencias, que deberás conocer y analizar si encajan dentro de las posibilidades y cultura de tu empresa. Para enfrentar este reto, te recomendamos que evalúes cuidadosamente la estructura interna de la compañía y sus recursos, que busques el asesoramiento de profesionales que te guíen y te ayuden a prepararte para cumplir con los requisitos regulatorios y de transparencia, cuidando detalles como la comunicación efectiva con tu comunidad de inversores y asegurándote del cumplimiento normativo continuo, fundamental para mantener la confianza y el éxito a largo plazo.

Empresas como Jungle han logrado consolidar su modelo de negocio, elevarlo a un plano diferente y proyectarlo a niveles de crecimiento internacional extraordinarios. Este ejemplo demuestra que, con la preparación adecuada, cualquier pyme puede aprovechar su potencial desde las oportunidades que le ofrece el mercado. **La experiencia de empresas ya consolidadas en mercados alternativos es un testimonio vivo de los beneficios tangibles que esta estrategia puede aportar.** No se trata solo de crecimiento financiero, sino también de una transformación integral que incluye mejoras en la gestión empresarial, mayor transparencia y un enfoque más estratégico en la toma de decisiones.

En resumen, la cotización en mercados alternativos no solo es viable, sino que resulta altamente beneficiosa para las pymes que buscan crecer y prosperar en un contexto empresarial dinámico y cada vez más exigente. Te invitamos a dar el siguiente paso y explorar las posibilidades que este camino ofrece. No solo mejorarás la estructura financiera de tu empresa, sino que también abrirás las puertas a nuevas oportunidades de negocio, alianzas estratégicas y un posicionamiento más sólido en el mercado.

Concluimos este recorrido esperando haberte ayudado a entender la opción de los mercados alternativos como una oportunidad única para fortalecer tu posición en el mercado, expandir tus horizontes y asegurar el crecimiento sostenible de tu empresa. Evalúa, planifica y actúa. La decisión de cotizar puede ser el impulso definitivo que tu pyme necesita. El mundo empresarial está lleno de desafíos, pero también de oportunidades para aquellos que están dispuestos a dar el paso y transformar su visión en realidad.

***¡El futuro de tu empresa empieza hoy, y está en tus manos!***

## Glosario de Términos Financieros

### Asesor Registrado

Intermediario financiero especializado que asesora a empresas que desean cotizar en mercados alternativos, garantizando el cumplimiento de los requisitos y normativas del mercado.

### Blockchain

Tecnología que actúa como un libro de contabilidad digital descentralizado, donde las transacciones se registran de forma segura, inmutable y transparente en bloques enlazados mediante criptografía, eliminando la necesidad de intermediarios.

### Documento Informativo (ID)

Documento Informativo de incorporación a los segmentos de Euronext, el cual recoge la información que requiere el mercado para la incorporación de la empresa emisora.

### DIAM

Documento Inicial de Acceso al Mercado al segmento de negociación BME Scaleup de BME MTF Equity, el cual recoge la información que requiere el mercado para la incorporación de la empresa emisora a este segmento.

### DIIM

Documento Informativo de Incorporación al Mercado al segmento de negociación BME Growth de BME MTF Equity, el cual recoge la información que requiere el mercado para la incorporación de la empresa emisora a este segmento.

### Due Diligence

Proceso exhaustivo de investigación y análisis previo a una inversión o adquisición, destinado a evaluar los riesgos, oportunidades y el valor real de la empresa objetivo.

### Emisor

Entidad que origina y pone en circulación valores o instrumentos financieros que pueden negociarse en los mercados de valores.

### Equity Story

Narrativa estratégica que una empresa desarrolla para comunicar sus valores, visión, estrategia y ventajas competitivas a inversores y otros *stakeholders*.

### Free Float

Proporción de acciones de una empresa que están en circulación y disponibles para ser negociadas libremente en el mercado, excluyendo las poseídas por accionistas mayoritarios y estratégicos.

### Gobierno Corporativo

Conjunto de normas, prácticas y procesos que rigen la dirección y control de una empresa, con el objetivo de garantizar la transparencia, responsabilidad y protección de los intereses de los accionistas.

### Investor Days

Eventos organizados por una empresa para presentar información estratégica, financiera y operativa a los inversores y analistas, mejorando la comunicación y la transparencia corporativa.

### Listing

Proceso formal a través del cual una empresa obtiene la aprobación para que sus acciones sean negociadas en un mercado bursátil, cumpliendo con los requisitos de regulación y transparencia.

## **Mercado Alternativo**

Mercado financiero español dirigido a empresas de pequeña y mediana capitalización, que ofrece condiciones más flexibles para cotizar en comparación con los mercados regulados.

## **OPS (Oferta Pública de Suscripción)**

Proceso en el que una empresa emite nuevas acciones para su venta al público, aumentando su capital social con el objetivo de financiar proyectos, reducir deuda o expandir operaciones.

## **OPV (Oferta Pública de Venta)**

Proceso mediante el cual una entidad o accionistas existentes venden acciones de una empresa ya constituida a inversores en el mercado de valores por primera vez, con el objetivo de dar liquidez a los propietarios originales.

## **Posicionamiento Corporativo**

Estrategia que define la percepción que una empresa quiere generar en sus clientes, inversores y otros *stakeholders*, diferenciándose de sus competidores en el mercado.

## **Relato Corporativo**

Historia coherente y atractiva que una empresa construye para comunicar su misión, visión, valores y estrategia a sus *stakeholders*, reforzando su identidad y propuesta de valor.

## **Sinergia**

Efecto positivo que surge cuando dos o más empresas, unidades de negocio o recursos se combinan para crear un valor superior al que podrían generar de forma independiente.

## **Sostenibilidad**

Capacidad de una empresa para operar de manera eficiente y rentable a largo plazo, considerando su impacto ambiental, social y económico, y adoptando prácticas responsables y éticas.

## **Stakeholders**

Grupos de interés que, de manera directa o indirecta, están involucrados o pueden verse afectados por las actividades de una empresa. Entre los stakeholders comunes se encuentran los empleados, los clientes, los proveedores, los accionistas, los inversores, la comunidad, los medios de comunicación, y entidades gubernamentales o reguladoras.

## **Tokenización**

Es el proceso de convertir activos financieros o físicos en tokens digitales que pueden ser comercializados en mercados descentralizados. Esta tecnología simplifica la forma en que las empresas acceden al capital, reduciendo intermediarios y costes.

## **Vendor Due Diligence**

Proceso de auditoría y análisis de una empresa que se encuentra en venta, realizado por un tercero en nombre del vendedor para proporcionar información detallada y precisa a los posibles compradores.

## **Volatilidad de Mercado**

Indicador que mide la variación en el precio de un activo financiero en un periodo de tiempo, reflejando el nivel de riesgo o incertidumbre asociado con el activo.

## Sobre los autores

### ARMANEXT

ARMANEXT es Asesor Registrado en BME Growth (desde 2009) y el primer Listing Sponsor español en Euronext (desde 2018); Portfolio Stock Exchange (desde 2023), y BME Scaleup (desde 2023) y Securitize (2023). Somos líderes en la incorporación de empresas a cotizar en los mercados alternativos con más de 60 compañías incorporadas durante los 15 años de existencia de la compañía.

ARMANEXT es una firma altamente especializada, con más de 20 profesionales de distintos ámbitos financieros y legales, en dar servicio a las PYMES, Scaleups, SOCIMI y Empresas Familiares en todos los temas relacionados con los mercados alternativos: preparación y adaptación para cotizar, procesos de incorporación al mercado de valores elegido y financiación de la compañía con deuda o recursos propios.

[info@armanext.es](mailto:info@armanext.es)  
[armanext.es](https://armanext.es)

### gesvalt®

Gesvalt es una compañía de referencia en el sector de la consultoría, valoración y actuaciones técnicas. Su experiencia de más de 30 años, un equipo de profesionales altamente cualificados y el firme compromiso por ofrecer un servicio de máxima calidad, son las claves para convertirse en socios estratégicos de las principales compañías privadas y entidades públicas.

Cuenta con gran implantación de oficinas en España, Portugal y Colombia. Además, la firma forma parte del grupo internacional Valuation Research Group (VRG) que le permite operar en más de 60 países del mundo, y de PRAXI Valuations, la red especializada en la valoración de activos inmobiliarios, industriales y empresariales, con una sólida cobertura en toda Europa.

[gesvalt@gesvalt.es](mailto:gesvalt@gesvalt.es)  
[gesvalt.es](https://gesvalt.es)





PwC España es una de las principales firmas de servicios multidisciplinares conocidas como Big-4 que cuenta con una consolidada experiencia en procesos de salidas a Bolsa. Tiene un equipo especializado para ayudar a cualquier compañía que opte por cotizar sus acciones. Cuenta con equipos multidisciplinares que ayudan a las empresas para fijar la estrategia correcta de entrada al mercado de capitales, evaluando su puesta a punto de cara al proceso de puesta en cotización, asistiéndoles en el proceso de registro y admisión a cotización, y preparando las obligaciones a las que deberán hacer frente en su condición de entidad cotizada.

PwC España cuenta con especialistas en asesoramiento legal y fiscal, Gobierno Corporativo, RSC y sostenibilidad, I+D+i, estrategia, contabilidad y financiación, due diligence, gestión de riesgos, Recursos Humanos, sistemas de información y, en definitiva, un equipo multidisciplinar que es clave para llevar a cabo con éxito uno de los momentos más relevantes de cualquier compañía que pretenda acudir a cualquier mercado de capitales.

[es\\_hablemos@pwc.com](mailto:es_hablemos@pwc.com)  
[pwc.es](https://pwc.es)

## KREAB

Kreab es una firma global de consultoría especializada en Comunicación Corporativa, Asuntos Públicos, Negocio Sostenible y Gestión de Crisis. Fundada en Suecia en 1970. Cuenta con presencia en mercados de Europa, Asia y América Latina. Con una cartera de 500 clientes repartidos en 30 países, la firma asesora a sus clientes en materia de posicionamiento, notoriedad, reputación corporativa y sostenibilidad, aumentando su capacidad de influencia y generación de negocio.

Kreab está presente en el mercado español desde hace más de 20 años y cuenta ya con más de 180 empleados entre sus oficinas de Madrid, Barcelona y Valencia.

[madrid@kreab.com](mailto:madrid@kreab.com)  
[kreab.com/espana/](https://kreab.com/espana/)

## ByteTravel

Bytetravel es una compañía Traveltech dedicada al desarrollo de servicios auxiliares online para viajeros de turismo y negocios. Con sedes en Barcelona, Madrid y Miami, cuenta con un equipo de más de 50 profesionales de 15 nacionalidades distintas. La empresa no solo crea sus propios desarrollos internos, sino que realiza un uso masivo de diversas tecnologías, entre otras OCR, Biometría e inteligencia artificial que le permiten automatizar la mayoría de los procesos. En sus poco más de 4 años de vida ha alcanzado más de 2 millones de usuarios registrados en los 5 continentes.

Entre sus servicios destacan el desarrollo de un sistema de tramitación online de visados para 70 países y una tarjeta Esim que permite la conexión a internet en 190 países, entre otros.

[inversores@bytetravel.com](mailto:inversores@bytetravel.com)  
[bytetravel.com](https://bytetravel.com)

## izertis

Izertis es una consultora tecnológica multinacional que impulsa la transformación digital de las empresas. Con más de 28 años de experiencia y 1.800 empleados, Izertis ofrece una amplia gama de servicios, incluyendo, Software Engineering, Ciberseguridad, Data & Intelligence, Quality Assurance, Cloud Computing o Business & Cx Transformation. Cotizando en el BME Growth desde 2019, la compañía se ha beneficiado de un mayor acceso a la financiación, mayor visibilidad en el mercado y una mayor credibilidad.

Izertis se diferencia por su enfoque centrado en el cliente, su cultura corporativa innovadora, su talento humano excepcional y su compromiso con la sostenibilidad. Su estrategia crecimiento mixta, combinando crecimiento orgánico e inorgánico (con adquisiciones estratégicas), le ha permitido consolidar su posición como un referente en la industria tecnológica.

[investors@izertis.com](mailto:investors@izertis.com)  
[izertis.com](https://izertis.com)

## JUNGLE

Jungle es una firma de consultoría y servicios creativos que combina diseño, innovación tecnológica y comunicación para aportar diferenciación a las organizaciones, ayudándoles a destacar frente a su competencia y liderar en sus mercados. Desde nuestras sedes en Madrid y Barcelona, trabajamos con clientes locales y globales para desarrollar soluciones innovadoras y creativas que generan resultados medibles y fortalecen su ventaja competitiva. Como empresa certificada BCorp y cotizada en Euronext París, mantenemos un firme compromiso con la excelencia, la sostenibilidad y el impacto social.

[wejungle.com](https://wejungle.com)  
[contact@wejungle.com](mailto:contact@wejungle.com)

# GUÍA PYMES

práctica para la incorporación de

en **mercados**  
alternativos

Participantes:

ARMANEXT

gesvalt®



KREAB

**Disclaimer Legal:**

Este documento ha sido preparado por ARMANEXT ASESORES, S.L. GESVALT SOCIEDAD DE TASACIÓN S.A., PricewaterhouseCoopers, S.L., KREAB IBERIA, S.L.Unipersonal, Jungle21, S.A. ("LOS AUTORES").

La información contenida en este documento se proporciona únicamente con fines informativos y no constituye asesoramiento legal, financiero ni de otro tipo. LOS AUTORES no garantizan la exactitud, integridad ni actualidad de la información proporcionada. El uso de esta información es responsabilidad exclusiva del lector. LOS AUTORES no serán responsables de ninguna pérdida o daño, directo o indirecto, que pueda surgir del uso de este documento o de la información contenida en él.

Este documento y la información proporcionada se consideran confidenciales. Se proporciona al destinatario para su uso interno y exclusivo. Queda estrictamente prohibida cualquier forma de distribución, ya sea en parte o en su totalidad, de este material sin el consentimiento previo por escrito de LOS AUTORES.