

Descripción del Modelo de Mercado

BME MTF Equity

Octubre 2023

BXS-EE

Contenido

1 INTRODUCCIÓN	3
1.1 Configuración Institucional del Mercado	3
1.2 Estructura del modelo de mercado	4
2 MODALIDADES DE NEGOCIACIÓN	5
2.1 Modalidad de fijación de precios únicos (Fixing)	5
2.2 Modalidad de Valor Liquidativo	6
2.3 Contratación en bloques	14
2.4 Operaciones fuera del horario de la Contratación General	14
2.5 Precio de referencia	14
3 ÓRDENES	16
3.1 Clases de órdenes	16
3.2 Condiciones de las órdenes	17
3.3 Posiciones a Valor Liquidativo	18
3.4 Plazos de vigencia de las órdenes	19
3.5 Modificación de las órdenes	19
4 VARIACIÓN MÍNIMA DE COTIZACIÓN (TICK)	20
5 REGLAS BÁSICAS DE NEGOCIACIÓN	21
5.1 Reglas de fijación del precio de equilibrio en subastas	21
6 RANGOS DE PRECIOS	22
7 AGENTES IMPLICADOS EN EL MERCADO	23
7.1 Miembros de contrapartida	23
7.2 Proveedores de liquidez	23
7.3 Creadores de mercado	23

1 Introducción

1.1 Configuración Institucional del Mercado

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

El segmento BME Growth incluye:

- EE (Empresas en Expansión): Se trata de empresas de reducida capitalización que buscan expandirse.
- SOCIMI (Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria): son sociedades anónimas cuyo objeto social consiste en la tenencia de activos de naturaleza urbana para su arrendamiento (mediante adquisición o promoción) o de acciones o participaciones en el capital social de otras SOCIMIS o entidades extranjeras de análoga o similar actividad (conocidas como "REITs").

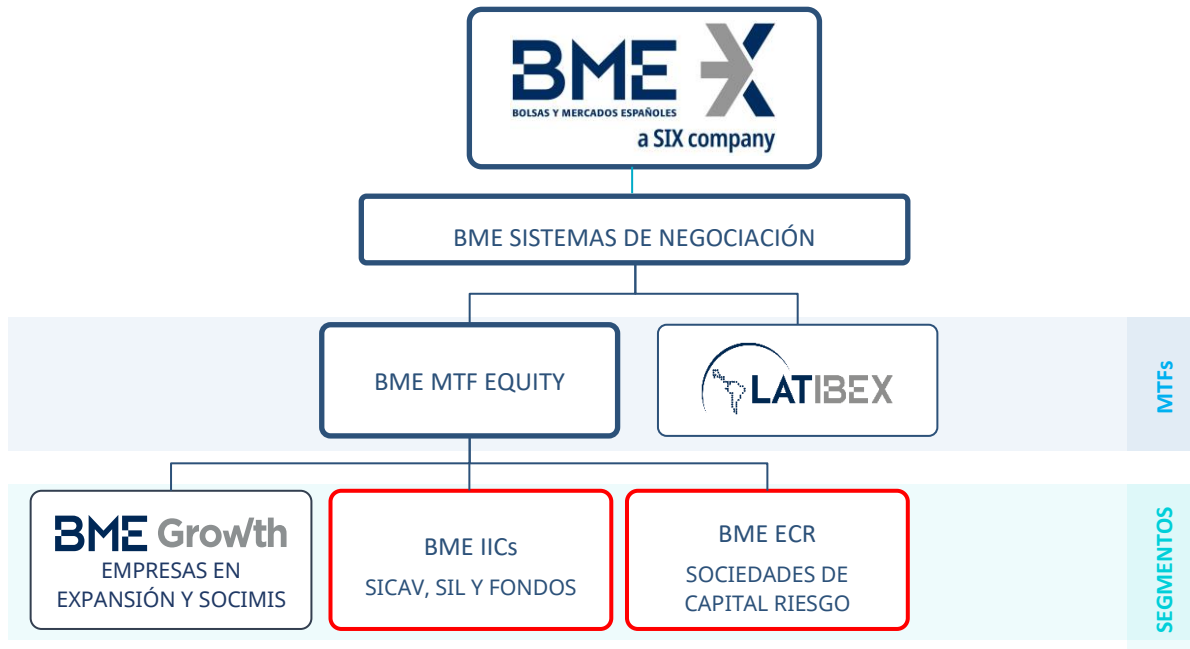
El segmento BME IICs está diseñado para:

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

El segmento BME ECR va dirigido a:

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

En este documento vamos a tratar las particularidades de las SICAV y las SIL del segmento BME IICs así como el segmento BME ECR para Sociedades de Capital Riesgo. El segmento de BME Growth y los fondos del segmento BME IICs se desarrollan en sus propios Modelos de Mercado.



1.2 Estructura del modelo de mercado

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

Existen varias modalidades de negociación en estos segmentos, se describen en el punto 2.

2 Modalidades de negociación

2.1 Modalidad de fijación de precios únicos (Fixing)

En esta modalidad se negocian las SICAV, SIL y ECR. Se va configurando un libro de órdenes y su sistema de contratación se basa en subastas. Las subastas son periodos en los que se introducen, modifican y cancelan órdenes, pero no se ejecutan negociaciones hasta la finalización de la misma. Durante este periodo, y en tiempo real, se calcula un precio de equilibrio en función de la oferta y la demanda produciéndose las negociaciones al final de la subasta al último precio de equilibrio calculado (asignación de títulos).

En concreto, en esta modalidad se realizan dos subastas:

- **Primera subasta** (de apertura): Desde el comienzo de la sesión (8:30h) hasta las 12h (con un cierre aleatorio de 30 segundos).
- **Segunda subasta** (de cierre): Desde el final de la asignación de la primera subasta hasta las 16h (con un cierre aleatorio de 30 segundos). En el caso de las SICAV esta subasta no realizará la asignación de títulos cuando la Sociedad Gestora o la propia sociedad no haya comunicado el valor liquidativo correspondiente (consultar apartado 3.3). En el caso de las SIL, el mercado de Fixing permanecerá siempre activo independientemente de la comunicación del Valor Liquidativo.

Durante cada subasta, los participantes del mercado reciben información del precio de la subasta, y si éste existiese de los volúmenes (y número de órdenes) asociados a ese precio a la compra y a la venta. Si no existiese precio de equilibrio, se mostraría el mejor precio de compra y de venta con volúmenes (y número de órdenes) asociados. La profundidad del libro de órdenes no es pública en esta modalidad. Cuando existe el precio de equilibrio, y una vez finalizada la asignación de títulos, los miembros reciben información de la ejecución total o parcial de sus órdenes. Todas las órdenes no ejecutadas en la asignación de títulos, permanecerán en el libro de órdenes. Después de la asignación de títulos (cruce de operaciones al último precio de equilibrio), el mercado es informado del precio de negociación, volumen negociado y hora de cada negociación.

El precio resultante de la segunda subasta es el **precio de cierre** de la sesión. En caso de que no exista precio de subasta, o bien que se negocien en ésta menos de 200 títulos, el precio de cierre será, de entre los precios correspondientes a las 200 últimas unidades de contratación negociadas, el que resulte más cercano a su precio medio ponderado y, en caso de que dos precios guarden la misma diferencia respecto a ese precio medio ponderado, el último de ellos negociado. En el caso de no haberse negociado durante la sesión 200 unidades de contratación, el precio de cierre será:

SICAV: el valor liquidativo o el precio de referencia de la sesión.

SIL: el precio de referencia de la sesión y en consecuencia, el último valor liquidativo informado por la Gestora.

ECR: el de la sesión anterior.

Estas subastas se rigen por las normas de fijación de precios detalladas en el apartado 5.1.

2.2 Modalidad de Valor Liquidativo

Específica para las SICAV y las SIL, esta modalidad permite introducir posiciones y realizar operaciones al valor liquidativo que informan las Sociedades Gestoras o las propias sociedades. A diferencia de la modalidad anterior, aquí no se configura un libro de órdenes. Los miembros del Mercado introducen posiciones (órdenes) que quedan en espera de un precio (el Valor Liquidativo que enviará la Gestora o la propia sociedad), al cual se cruzarán las operaciones, dando contrapartida a la operación el miembro del mercado designado como tal por la sociedad.

La operativa de las SICAV a Valor Liquidativo se detalla a continuación en el punto 2.2.1. y la operativa de las SIL a Valor Liquidativo se detalla en el punto 2.2.2.

2.2.1 Operativa de las SICAV a Valor Liquidativo

Distinguimos 3 tipos de SICAV en función de la fecha en la que informan el Valor Liquidativo (uno, dos ó tres días hábiles después de la fecha de introducción de la posición a valor liquidativo):

2.2.1.1 SICAV D+1

En el caso de una SICAV D+1, los miembros del Mercado pueden introducir posiciones¹ (órdenes) a valor liquidativo a lo largo de la sesión en curso (la llamaremos sesión D) entre las 8:30h y las 16:00h. Estas posiciones informan sólo del sentido (compra o venta) y de los títulos (no del precio) y, una vez introducidas en el día D, quedan en espera de que se informe el valor liquidativo por parte de la gestora o la sociedad (hasta las 15:11h del día D+1). Con carácter general, este valor liquidativo² se informará antes de las 15:11h del día hábil siguiente (día D+1), y se asignará a cada una de las posiciones (órdenes) introducidas en el día D, generando una operación cuyo precio es el valor liquidativo informado (en el día D+1) y cuya contrapartida será el miembro del mercado designado para tal fin por la gestora (ver apartado 7.1).

¹ Técnicamente se las denomina “posiciones a valor liquidativo”. En realidad, tienen prácticamente las mismas características que una orden en el SIBE-SMART, es decir, se introduce el campo sentido (compra o venta), valor (valor de que se trate) y número de títulos. A diferencia de una orden estándar, no se introduce el campo precio siendo este dato informado posteriormente a través del valor liquidativo que comunicará la Gestora.

² Técnicamente se las denomina “posiciones a valor liquidativo”. En realidad, tienen prácticamente las mismas características que una orden en el SIBE-SMART, es decir, se introduce el campo sentido (compra o venta), valor (valor de que se trate) y número de títulos. A diferencia de una orden estándar, no se introduce el campo precio siendo este dato informado posteriormente a través del valor liquidativo que comunicará la Gestora.

El siguiente esquema trata de resumir y clarificar cuál es el funcionamiento de la Modalidad “Valor Liquidativo” para las SICAV D+1 en un ciclo único* y completo:

D	8:30h-16:00h	Introducción de posiciones a Valor Liquidativo en el Mercado por parte de los miembros del mercado. Estas posiciones se introducen en fecha D y se negociarán en fecha D+1 al valor liquidativo del día D enviado en D+1..
D+1	Hasta 8:15h	Primera opción de envío del Valor Liquidativo por parte de la gestora.
	8:15h	Primera opción de lectura del Valor Liquidativo del día D.
	8:16h-15:11h	Segunda opción de envío del Valor Liquidativo por parte de la gestora.
	15:11h	Segunda opción de lectura del Valor Liquidativo del día D.
	A partir de 15:15h	Cruce de operaciones cuyo precio es el Valor Liquidativo registrado a las 8:15h o 15:11h y cuyas órdenes son las posiciones introducidas en el día D. Como contraparte a esas órdenes actúan los miembros de contrapartida.

**Notas: Este esquema trata de mostrar la evolución de un único ciclo, es decir, evidentemente las situaciones a lo largo de los días se solapan pero no hemos querido solapar en este esquema por no complicar el mismo. En el mismo sentido, hemos supuesto, igualmente por no complicar el esquema, que en el día D+1 no se introducen propuestas a Valor Liquidativo. Esas propuestas, si existieran, se cruzarían en D+2 y así sucesivamente.*

Sobre las operaciones a valor liquidativo en D+1 explicadas en el esquema anterior, hay que destacar que la fecha de la operación será D (día en el que se introdujeron las posiciones). En el caso de que a lo largo de todo el día D+1³ no se recibiera el valor liquidativo, el sistema no realizará las operaciones a las que correspondiera dicho valor liquidativo, ni las que se pudieran haber producido en el mercado de órdenes (Fixing). Además, hasta que la gestora de la SICAV no comunique un valor liquidativo en tiempo y forma, el mercado de órdenes permanecerá inactivo para esa SICAV aunque sí se podrán introducir posiciones a valor liquidativo.

2.2.1.2 SICAV D+2

En el caso de una SICAV D+2, los miembros del Mercado pueden introducir posiciones (órdenes) a Valor Liquidativo a lo largo de la sesión en curso (la llamaremos sesión D) entre las 8:30h y las 16:00h. Estas posiciones informan sólo del sentido (compra o venta) y de los títulos (no del precio) y, una vez introducidas en el día D, quedan en espera de que se informe el Valor Liquidativo por parte de la gestora o la sociedad (hasta las 15:11h del día D+2). Con carácter general, este Valor Liquidativo se informará el segundo día hábil siguiente (día D+2 antes de las 15:11h), y se asignará a cada una de las posiciones (órdenes) introducidas en el día D, generando una operación cuyo precio es el Valor Liquidativo informado (en el día D+2) y cuya contrapartida será el miembro del mercado designado para tal fin por la gestora. Como contrapartida a esas posiciones, actuarán los miembros contrapartida (ver apartado 7.1).

³ Como muy tarde, a las 15:11 h.

El siguiente esquema trata de resumir y clarificar cuál es el funcionamiento de la Modalidad “Valor Liquidativo” para las SICAV D+2 en un ciclo único* y completo:

D	8:30h-16:00h	Introducción de posiciones a Valor Liquidativo en el Mercado por parte de los miembros del mercado. Estas posiciones se introducen en fecha D y se negociarán en fecha D+2 al valor liquidativo del día D enviado en D+2.
D+1		
D+2	Hasta 8:15h	Primera opción de envío del Valor Liquidativo por parte de la gestora.
	8:15h	Primera opción de lectura del Valor Liquidativo del día D.
	8:16h-15:11h	Segunda opción de envío del Valor Liquidativo por parte de la gestora.
	15:11h	Segunda opción de lectura del Valor Liquidativo del día D.
	A partir de 15:15h	Cruce de operaciones cuyo precio es el Valor Liquidativo registrado a las 8:15h o 15:11h y cuyas órdenes son las posiciones introducidas en el día D. Como contraparte a esas órdenes actúan los miembros de contrapartida.

**Notas: Este esquema trata de mostrar la evolución de un único ciclo, es decir, evidentemente las situaciones a lo largo de los días se solapan pero no hemos querido solapar en este esquema por no complicar el mismo. En el mismo sentido, hemos supuesto, igualmente por no complicar el esquema, que en el día D+1 no se introducen propuestas a Valor Liquidativo. Esas propuestas, si existieran, se cruzarían en D+3 y así sucesivamente.*

Sobre las operaciones a valor liquidativo en D+2 explicadas en el esquema anterior, hay que destacar que para poder cumplir con el ciclo de liquidación la fecha de la operación será D+1 (día hábil siguiente al de introducción de las posiciones). En el caso de que a lo largo de todo el día D+2⁴ no se recibiera el valor liquidativo, el sistema no realizará las operaciones a las que correspondiera dicho valor liquidativo, ni las que se pudieran haber producido en el mercado de órdenes (Fixing). Además, hasta que la gestora o la sociedad no comunique un valor liquidativo en tiempo y forma, el mercado de órdenes permanecerá inactivo para esa SICAV aunque sí se podrán introducir posiciones a valor liquidativo.

2.2.1.3 SICAV D+3

En el caso de una SICAV D+3, los miembros del mercado pueden introducir posiciones (órdenes) a Valor Liquidativo a lo largo de la sesión en curso (la llamaremos sesión D) entre las 8:30h y las 16:00h. Estas posiciones informan sólo del sentido (compra o venta) y de los títulos (no del precio) y, una vez introducidas en el día D, quedan en espera de que se informe el Valor Liquidativo por parte de la gestora o la sociedad (hasta las 15:11h del día D+3). Con carácter general, este Valor Liquidativo se informará el tercer día hábil siguiente (día D+3 antes de las 15:11h), y se asignará a cada una de las posiciones (órdenes) introducidas en el día D, generando una operación cuyo precio es el Valor Liquidativo informado (en el día D+3) y cuya contrapartida será el miembro del mercado designado para tal fin por la gestora. Como contrapartida a esas posiciones, actuarán los miembros contrapartida (ver apartado 7.1).

⁴ Como muy tarde, a las 15:11 h.

El siguiente esquema trata de resumir y clarificar cuál es el funcionamiento de la Modalidad “Valor Liquidativo” para las SICAV D+3 en un ciclo único* y completo:

D	8:30h-16:00h	Introducción de posiciones a Valor Liquidativo en el Mercado por parte de los miembros del mercado. Estas posiciones se introducen en fecha D y se negociarán en fecha D+3 al valor liquidativo del día D enviado en D+3..
D+1		
D+2		
D+3	Hasta 8:15h	Primera opción de envío del Valor Liquidativo por parte de la gestora.
	8:15h	Primera opción de lectura del Valor Liquidativo del día D.
	8:16h-15:11h	Segunda opción de envío del Valor Liquidativo por parte de la gestora.
	15:11h	Segunda opción de lectura del Valor Liquidativo del día D.
	A partir de 15:15h	Cruce de operaciones cuyo precio es el Valor Liquidativo registrado a las 8:15h o 15:11h y cuyas órdenes son las posiciones introducidas en el día D. Como contraparte a esas órdenes actúan los miembros de contrapartida.

**Notas: Este esquema trata de mostrar la evolución de un único ciclo, es decir, evidentemente las situaciones a lo largo de los días se solapan pero no hemos querido solapar en este esquema por no complicar el mismo. En el mismo sentido, hemos supuesto, igualmente por no complicar el esquema, que en el día D+1 ni D+2 no se introducen propuestas a Valor Liquidativo. Esas propuestas, si existieran, se cruzarían en D+4, D+5 respectivamente y así sucesivamente.*

Sobre las operaciones a valor liquidativo en D+3 explicadas en el esquema anterior, hay que destacar que para poder cumplir con el ciclo de liquidación la fecha de la operación será D+2 (dos días hábiles después al de introducción de las posiciones). En el caso de que a lo largo de todo el día D+3⁵, no se recibiese el valor liquidativo, el sistema no realizará las operaciones a las que correspondiera dicho valor liquidativo, ni las que se pudieran haber producido en el mercado de órdenes (Fixing). Además, hasta que la gestora o la propia sociedad no comunique un valor liquidativo en tiempo y forma, el mercado de órdenes permanecerá inactivo para esa SICAV aunque sí que se podrán introducir posiciones a valor liquidativo.

2.2.2 Operativa de las IIC de inversión libre o IIC de IIC de inversión libre (SIL) a Valor Liquidativo

El procedimiento para efectuar operaciones de suscripción y reembolso a Valor Liquidativo de una SIL es similar al mencionado anteriormente para las SICAV, con pequeñas diferencias.

En este caso, se debe diferenciar el periodo de cálculo del Valor Liquidativo con la fecha de comunicación de éste:

⁵ Como muy tarde, a las 15:11 h.

- **Periodo de cálculo del Valor Liquidativo:** La normativa aplicable establece que una SIL debe publicar el Valor Liquidativo, al menos, una vez al trimestre. Cada SIL establecerá el periodo de cálculo del Valor Liquidativo en su folleto.
- **Fecha de comunicación del Valor Liquidativo:** Independientemente de la fecha de cálculo del Valor Liquidativo, la gestora deberá definir en el sistema la fecha de comunicación de éste, estableciendo un “Tipo de Producto” de entre las tres opciones existentes: D+1, D+2 o D+3.

La gestora valorará el plazo de días que necesita para comunicar el Valor Liquidativo con tiempo suficiente para poder realizar la operativa de mercado.

Además, tendrá que designar un miembro de contrapartida de tal forma que el sistema generará las ejecuciones correspondientes a la contraparte de la operación de forma automática.

La actuación de la gestora consistirá en:

- Recoger y validar las peticiones de suscripción y reembolso que reciba a través de sus canales internos durante el periodo de cálculo del Valor Liquidativo.
- En la fecha D-3, D-2 o D-1, dependiendo del “Tipo de Producto” con el que la Gestora haya identificado la SIL, y tan pronto la Gestora tenga conocimiento de la fecha de comunicación del Valor Liquidativo (día D), deberá avisar a los miembros del mercado implicados en las peticiones de suscripción y reembolso recibidas durante el periodo de cálculo del Valor Liquidativo para informarles de que deben introducir las posiciones a Valor Liquidativo en el mercado en la sesión que corresponda, dependiendo sea una SIL tipo D+1, D+2 o D+3.
- Antes de publicar el Valor Liquidativo, la gestora deberá revisar las órdenes introducidas en el Mercado por los miembros, las cuales deberán coincidir con las peticiones de suscripción y reembolso recibidas durante el periodo de cálculo del Valor Liquidativo.
- Publicar el Valor Liquidativo el día D para que se ejecuten, de forma automática, las posiciones a Valor Liquidativo introducidas en D-1, D-2 o D-3, para cruzarse en el día D.

A continuación se detalla la operativa en función de cada uno de los tres tipos de SIL:

2.2.2.1 SIL D+1

En el caso de una SIL D+1, los miembros del mercado deberán introducir las posiciones⁶ (órdenes) a Valor Liquidativo a lo largo de la sesión en curso (la llamaremos sesión D) entre

⁶ Técnicamente se las denomina “posiciones a valor liquidativo”. En realidad, tienen prácticamente las mismas características que una orden en el SIBE-SMART, es decir, se introduce el campo sentido (compra o venta), valor (valor de que se trate) y número de títulos. A diferencia de una orden estándar, no se introduce

las 8:30h y las 16:00h, las cuales previamente se habrán comunicado a la gestora durante el periodo de cálculo del Valor Liquidativo para su conformidad. Estas posiciones informan sólo del sentido (compra o venta) y de los títulos (no del precio) y, una vez introducidas en el día D, quedan en espera de que se informe el Valor Liquidativo por parte de la gestora o la sociedad (hasta las 15:11h del día D+1). Con carácter general, este Valor Liquidativo se informará antes de las 15:11h del día hábil siguiente (día D+1) y se asignará a cada una de las posiciones (órdenes) introducidas en el día D, generando una operación cuyo precio es dicho Valor Liquidativo y cuya contrapartida será el miembro del mercado designado para tal fin por la gestora (ver apartado 7.1).

El siguiente esquema trata de resumir y clarificar cuál es el funcionamiento de la Modalidad “Valor Liquidativo” para las SIL D+1:

Periodo de cálculo del Valor Liquidativo		La gestora recogerá las peticiones de suscripción y reembolso comunicadas por los miembros del mercado.
Periodo anterior al día D		La gestora avisará a los miembros del mercado, los cuales previamente le habrán comunicado las peticiones de suscripción y reembolso, para que introduzcan sus posiciones a Valor Liquidativo en el Mercado el día D.
D	8:30h-16:00h	Introducción de posiciones a Valor Liquidativo en el mercado por parte de los miembros del mercado, previamente consensuadas con la gestora. Estas posiciones se introducen en fecha D y se negociarán en fecha D+1.
D+1	Hasta 8:15h	Primera opción de envío del Valor Liquidativo por parte de la gestora.
	8:15h	Primera opción de lectura del Valor Liquidativo del día D.
	8:16h-15:11h	Segunda opción de envío del Valor Liquidativo por parte de la gestora.
	15:11h	Segunda opción de lectura del Valor Liquidativo del día D.
	A partir de 15:15h	Cruce de operaciones cuyo precio es el Valor Liquidativo registrado a las 8:15h o 15:11h y cuyas órdenes son las posiciones introducidas en el día D. Como contraparte a esas órdenes actúan los miembros de contrapartida.

**Notas: Este esquema trata de mostrar la evolución de un único ciclo, es decir, evidentemente las situaciones a lo largo de los días se solapan pero no hemos querido solapar en este esquema por no complicar el mismo. En el mismo sentido, hemos supuesto, igualmente por no complicar el esquema, que en el día D+1 no se introducen propuestas a Valor Liquidativo. Esas propuestas, si existieran se cruzarían en D+2 y así sucesivamente.*

Sobre las operaciones a Valor Liquidativo en D+1 explicadas en el esquema anterior, hay que destacar que la fecha de la operación será D (día en el que se introdujeron las posiciones). En el caso de que a lo largo de todo el día D+1⁷ no se recibiera el Valor Liquidativo, el sistema no ejecutará las operaciones a las que correspondiera dicho Valor Liquidativo. A diferencia

el campo precio siendo este dato informado posteriormente a través del valor liquidativo que comunicará la gestora.

⁷ Como muy tarde, a las 15:11 h.

de las SICAV, el mercado de Fixing permanecerá activo independientemente de la comunicación del Valor Liquidativo (ver apartado 2.1).

2.2.2.2 SIL D+2

En el caso de una SIL D+2, los miembros del mercado deberán introducir las posiciones (órdenes) a Valor Liquidativo, a lo largo de la sesión en curso (la llamaremos sesión D) entre las 8:30 h. y las 16:00 h., las cuales previamente se habrán comunicado a la gestora durante el periodo de cálculo del Valor Liquidativo para su conformidad. Estas posiciones informan sólo del sentido (compra o venta) y de los títulos (no del precio) y, una vez introducidas (en el día D), quedan en espera de que se informe el Valor Liquidativo por parte de la gestora o la sociedad (hasta las 15:11 horas del día D+2). Con carácter general, y a diferencia de las SIL D+1, este Valor Liquidativo se informará antes de las 15:11h del segundo día hábil siguiente (día D+2), y se asignará a cada una de las posiciones (órdenes) introducidas en el día D, generando una operación cuyo precio es dicho Valor Liquidativo cuya contrapartida será el miembro de mercado designado para tal fin por la gestora (ver apartado 7.1).

El siguiente esquema trata de resumir y clarificar cuál es el funcionamiento de la Modalidad “Valor Liquidativo” para las SIL D+2:

Periodo de cálculo del Valor Liquidativo		La gestora recogerá las peticiones de suscripción y reembolso comunicadas por los miembros del mercado.
Periodo anterior al día D		La gestora avisará a los miembros del mercado, los cuales previamente le habrán comunicado las peticiones de suscripción y reembolso, para que introduzcan sus posiciones a Valor Liquidativo en el Mercado el día D.
D	8:30h-16:00h	Introducción de posiciones a Valor Liquidativo en el Mercado por parte de los miembros del mercado, previamente consensuadas con la gestora. Estas posiciones se introducen en fecha D y se negociarán en fecha D+2.
D+1		
D+2	Hasta 8:15h	Primera opción de envío del Valor Liquidativo por parte de la gestora.
	8:15h	Primera opción de lectura del Valor Liquidativo del día D.
	8:16h-15:11h	Segunda opción de envío del Valor Liquidativo por parte de la gestora.
	15:11h	Segunda opción de lectura del Valor Liquidativo del día D.
	A partir de 15:15h	Cruce de operaciones cuyo precio es el Valor Liquidativo registrado a las 8:15h o 15:11h y cuyas órdenes son las posiciones introducidas en el día D. Como contraparte a esas órdenes actúan los miembros de contrapartida.

**Notas: Este esquema trata de mostrar la evolución de un único ciclo, es decir, evidentemente las situaciones a lo largo de los días se solapan pero no hemos querido solapar en este esquema por no complicar el mismo. En el mismo sentido, hemos supuesto, igualmente por no complicar el esquema, que en el día D+1 no se introducen propuestas a Valor Liquidativo. Esas propuestas, si existieran se cruzarían en D+3 y así sucesivamente.*

Sobre las operaciones a Valor Liquidativo en D+2 explicadas en el esquema anterior, hay que destacar que para poder cumplir con el ciclo de liquidación la fecha de la operación será D+1 (día hábil siguiente al de introducción de las posiciones). En el caso de que a lo largo de todo

el día D+2⁸ no se recibiera el Valor Liquidativo, el sistema no realizará las operaciones a las que correspondiera dicho Valor Liquidativo. A diferencia de las SICAV, el mercado de Fixing permanecerá activo independientemente de la comunicación del Valor Liquidativo (ver apartado 2.1).

2.2.2.3 SIL D+3

En el caso de una SIL D+3, los miembros del mercado deberán introducir las posiciones (órdenes) a Valor Liquidativo, a lo largo de la sesión en curso (la llamaremos sesión D) entre las 8:30 h y las 16:00 h, las cuales previamente se habrán comunicado a la gestora durante el periodo de cálculo del Valor Liquidativo para su conformidad. Estas posiciones informan sólo del sentido (compra o venta) y de los títulos (no del precio) y, una vez introducidas (en el día D), quedan en espera de que se informe el Valor Liquidativo por parte de la gestora o la propia sociedad (hasta las 15:11 h del día D+3). Con carácter general, este Valor Liquidativo se informará antes de las 15:11h del tercer día hábil siguiente (día D+3), y se asignará a cada una de las posiciones (órdenes) introducidas en el día D, generando una operación cuyo precio es dicho Valor Liquidativo cuya contrapartida será el miembro del mercado designado para tal fin por la gestora (ver apartado (7.1)).

En el siguiente esquema, se trata de resumir y clarificar el funcionamiento de la Modalidad “Valor Liquidativo” para las SIL D+3:

Periodo de cálculo del Valor Liquidativo		La gestora recogerá las peticiones de suscripción y reembolso comunicadas por los miembros del mercado.
Periodo anterior al día D		La gestora avisará a los miembros del mercado, los cuales previamente le habrán comunicado las peticiones de suscripción y reembolso, para que introduzcan sus posiciones a Valor Liquidativo en el Mercado el día D.
D	8:30h-16:00h	Introducción de posiciones a Valor Liquidativo en el Mercado por parte de los miembros del mercado, previamente consensuadas con la gestora. Estas posiciones se introducen en fecha D y se negociarán en fecha D+3.
D+1		
D+2		
D+3	Hasta 8:15h	Primera opción de envío del Valor Liquidativo por parte de la gestora.
	8:15h	Primera opción de lectura del Valor Liquidativo del día D.
	8:16h-15:11h	Segunda opción de envío del Valor Liquidativo por parte de la gestora.
	15:11h	Segunda opción de lectura del Valor Liquidativo del día D.
	A partir de 15:15h	Cruce de operaciones cuyo precio es el Valor Liquidativo registrado a las 8:15h o 15:11h y cuyas órdenes son las posiciones introducidas en el día D. Como contraparte a esas órdenes actúan los miembros de contrapartida.

**Notas: Este esquema trata de mostrar la evolución de un único ciclo, es decir, evidentemente las situaciones a lo largo de los días se solapan pero no hemos querido solapar en este esquema por no complicar el mismo. En el mismo sentido, hemos supuesto, igualmente por no complicar el esquema, que en el día D+1 ni D+2 no se*

⁸ Como muy tarde, a las 15:11 h.

introducen propuestas a Valor Liquidativo. Esas propuestas, si existieran, se cruzarían en D+4 y D+5 respectivamente y así sucesivamente.

Sobre las operaciones a Valor Liquidativo en D+3 explicadas en el esquema anterior, hay que destacar que para poder cumplir con el ciclo de liquidación la fecha de la operación será D+2 (dos días hábiles después al de introducción de las posiciones). En el caso de que a lo largo de todo el día D+3⁹, no se recibiese el Valor Liquidativo, el sistema no realizará las operaciones a las que correspondiera dicho Valor Liquidativo. A diferencia de las SICAV, el mercado de Fixing permanecerá activo independientemente de la comunicación del Valor Liquidativo (ver apartado 2.1).

2.3 Contratación en bloques

Esta modalidad de negociación permite a los miembros del Mercado ejecutar, al margen del libro de órdenes y sin posibilidad de interactuar con él, operaciones previamente acordadas, siempre que se cumplan los requisitos de volumen que se establecen. Sólo podrán introducirse órdenes válidas para un día y procedentes de un solo ordenante, considerándose como tal las recibidas de persona física o jurídica con capacidad de decisión sobre la totalidad de la orden, y quedando expresamente prohibidas las agrupaciones.

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

Podrán ser negociados en este régimen las acciones de SICAV, valores emitidos por ECR y valores emitidos por IIC de Inversión Libre e IIC de IIC de Inversión Libre.

El sistema permitirá la ejecución de operaciones con un importe mínimo de 15.000 euros.

La ejecución de operaciones bajo esta modalidad podrá realizarse durante todo el horario de mercado abierto excluyendo los periodos de subasta.

2.4 Operaciones fuera del horario de la Contratación General

Esta modalidad de negociación permite a los miembros del Mercado ejecutar operaciones en el Sistema fuera del horario de la Contratación General entre las 17:40 y las 20:00 horas. En este periodo se introducirán las operaciones procedentes de la ejecución de contratos de opciones y las operaciones cuyo volumen cumpla el LIS-pre.

2.5 Precio de referencia

– SICAV

Al comienzo de cada sesión, se tomará como precio de referencia el precio de cierre de la sesión anterior, y en el caso de que en fixing no se hayan negociado 200 títulos, se tomará el último valor liquidativo comunicado por la Entidad Gestora de cada SICAV o por la propia

⁹ Como muy tarde, a las 15:11 h.

SICAV. Mediante Instrucción Operativa se fijarán los plazos máximos para que esas entidades comuniquen el valor liquidativo de las acciones de la correspondiente SICAV.

El Mercado establecerá mecanismos para la incorporación automática de los valores liquidativos comunicados por las entidades gestoras como precio de referencia para la sesión.

– **Valores emitidos por ECR**

Al comienzo de cada sesión se tomará como precio de referencia el precio de cierre de la sesión anterior.

– **Valores emitidos por IIC de inversión libre o IIC de IIC de inversión libre**

Para los valores emitidos por IIC de inversión libre o IIC de IIC de inversión libre incorporados a negociación en el Segmento BME IIC de BME MTF Equity, se tomará como precio de referencia al comienzo de cada sesión el último valor liquidativo comunicado de cada IIC de inversión libre o IIC de IIC de inversión libre.

3 Órdenes

3.1 Clases de órdenes

Dentro de la modalidad de fixing se pueden introducir las siguientes órdenes:

3.1.1 Órdenes limitadas

Son órdenes a ejecutar a su precio límite o mejor. Estas órdenes permiten expresar el deseo de negociar hasta/desde un precio determinado. Una vez situada en el libro de órdenes, la orden limitada es siempre ejecutada a su precio límite salvo que el precio de la subasta sea más favorable que su precio límite, en cuyo caso se ejecutará a ese precio de equilibrio de la subasta más favorable¹⁰.

Estas órdenes permiten expresar el deseo de negociar hasta/desde un precio determinado, no peor que el precio límite, dejando la parte no negociada en el mercado al precio límite indicado en el momento de su introducción.

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

3.1.2 Órdenes de mercado

Son órdenes en las que no se especifica límite de precio y tienen prioridad máxima en las subastas junto con las órdenes por lo mejor. Ante dos órdenes de mercado en el libro de órdenes para un mismo valor, la prioridad la marca el momento de introducción de la orden: aquella orden que llegó primero, tiene prioridad sobre la otra.

Las órdenes de mercado se negocian al precio fijado en la subasta. Si se negocian parcialmente o no se negocian, permanecen en el libro como orden de mercado¹¹.

3.1.3 Órdenes por lo mejor

Son órdenes sin límite de precio y que, junto a las órdenes de mercado, tienen prioridad máxima en las subastas. También mantienen la misma prioridad tiempo en el momento de su introducción en el mercado.

¹⁰ Ejemplo: si se introduce una orden de compra a 15,40 € y el precio de equilibrio final de la subasta es 15,35 €, dicha orden se cruzará (tendremos operación) al precio de 15,35 €, por ser un precio más ventajoso para esa orden de compra.

¹¹ Si esto ocurriera en la subasta de cierre, también quedaría temporalmente posicionada pero las órdenes son válidas por el día, con lo que, después del cierre del mercado, quedará expulsada del sistema al igual que el resto de órdenes.

Se negocian al precio fijado en la subasta. Si se negocian parcialmente o no se negocian, quedarán en el libro de órdenes limitadas al precio fijado en la subasta¹².

Tanto la orden de mercado como la orden por lo mejor tienen siempre prioridad sobre las órdenes limitadas¹³.

3.2 Condiciones de las órdenes

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

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

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

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

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

Ejemplo explicativo del funcionamiento de las órdenes de volumen oculto:

Partimos de una situación de mercado en la que existe este libro de órdenes:

COMPRAS			VENTAS		
VOL. OCULTO	VOLUMEN	PRECIO	PRECIO	VOLUMEN	VOL. OCULTO
	1.000	12,00	12,50	250	4.000

¹² En el caso de la subasta de cierre, también se limitan al precio de equilibrio de la subasta pero las órdenes son válidas por el día, con lo que, después del cierre del mercado, quedará expulsada del sistema al igual que el resto de órdenes.

¹³ Para conocer la prioridad entre varias órdenes de mercado y por lo mejor, habrá que acudir a la prioridad temporal de las mismas (tiene prioridad la que se introdujo primero).

	5.000	11,90	12,50	100	
--	-------	-------	-------	-----	--

Hay una orden de venta de 4.250 títulos con volumen oculto, en la cual el volumen de títulos a mostrar se fijó en 250 y el volumen de títulos a mostrar alto en 500 al ser introducida. En el libro de órdenes está situada en primer lugar debido a la prioridad temporal (es decir, se introdujo con anterioridad a la orden de venta existente de 100 títulos a 12,50€). A igualdad de precio, se sitúa en primer lugar la orden que se introdujo con anterioridad.

Se introduce una orden de compra de 200 títulos a 12,50€, cruzándose con 200 títulos a 12,50€ de la parte mostrada de la orden de volumen oculto y quedando el libro de órdenes como se ve a continuación:

COMPRAS			VENTAS		
VOL. OCULTO	VOLUMEN	PRECIO	PRECIO	VOLUMEN	VOL.OCULTO
	1.000	12,00	12,50	50	4.000
	5.000	11,90	12,50	100	

Se muestran sólo 50 títulos, porque hasta que no se negocie todo el volumen mostrado, no se muestran más títulos (no salta otra unidad aleatoria de volumen mostrado). A continuación, se introduce una orden de compra de 100 títulos, a 12,50€. Se hacen dos negociaciones, 50 títulos a 12,50€ de la parte mostrada de la orden con volumen oculto y 50 títulos a 12,50€ de la orden limitada que se encuentra debajo, quedando el libro de órdenes como se detalla a continuación:

COMPRAS			VENTAS		
VOL. OCULTO	VOLUMEN	PRECIO	PRECIO	VOLUMEN	VOL.OCULTO
	1.000	12,00	12,50	50	
	5.000	11,90	12,50	300	3.700

La orden con volumen oculto pasa a mostrar 300 títulos (nueva unidad aleatoria de volumen mostrado enmarcada dentro del intervalo fijado en su introducción de 250-500 títulos), quedando ocultos sólo 3.700 y perdiendo la prioridad temporal.

3.3 Posiciones a Valor Liquidativo

Además de las clases de órdenes mencionadas anteriormente, existen las "posiciones a Valor Liquidativo" que son un tipo especial de orden que, en el momento de su introducción, solamente se introduce el sentido (compra o venta), el valor y el número de títulos, pero no se indica el precio¹⁴. Estas posiciones a valor liquidativo se introducen por parte de los

¹⁴ El precio será el valor liquidativo informado por la Gestora o por la propia sociedad y esta posición se negociará a dicho valor liquidativo.

miembros del mercado dentro de la modalidad de “Valor Liquidativo” (ver apartado 2.2). Esta modalidad sólo es de aplicación a las SICAV y a las SIL.

3.4 Plazos de vigencia de las órdenes

Las órdenes para las SICAV, ECR y SIL tendrán como plazo de vigencia único el **día**, hasta el fin de la sesión en curso, es decir, en caso de no negociarse en el transcurso de la sesión, la orden o el resto no negociado se elimina automáticamente después del cierre definitivo del Mercado.

3.5 Modificación de las órdenes

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

4 Variación mínima de cotización (tick)

En la modalidad de fixing, conforme al Reglamento Delegado (UE) 2017/588 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, los valores podrán negociarse con las variaciones mínimas de cotización que se establecen a continuación.

Horquillas de precios	Tick
$0 \leq \text{precio} < 0,1$	0,0005
$0,1 \leq \text{precio} < 0,2$	0,001
$0,2 \leq \text{precio} < 0,5$	0,002
$0,5 \leq \text{precio} < 1$	0,005
$1 \leq \text{precio} < 2$	0,01
$2 \leq \text{precio} < 5$	0,02
$5 \leq \text{precio} < 10$	0,05
$10 \leq \text{precio} < 20$	0,1
$20 \leq \text{precio} < 50$	0,2
$50 \leq \text{precio} < 100$	0,5
$100 \leq \text{precio} < 200$	1
$200 \leq \text{precio} < 500$	2
$500 \leq \text{precio} < 1000$	5
$1000 \leq \text{precio} < 2000$	10
$2000 \leq \text{precio} < 5000$	20
$5000 \leq \text{precio} < 10000$	50
$10000 \leq \text{precio} < 20000$	100
$20000 \leq \text{precio} < 50000$	200
$50000 \leq \text{precio}$	500

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

En la modalidad "Valor Liquidativo", este valor liquidativo informado por la gestora o por la propia sociedad tiene 6 decimales aunque en el precio de SIBE-SMART, visualmente aparecerá redondeado a 2 decimales. En cualquier caso, el efectivo negociado de una operación será calculado como el producto de los títulos introducidos en la posición (orden) multiplicado por el precio teniendo en cuenta los 6 decimales.

5 Reglas básicas de negociación

Las órdenes se sitúan en el libro atendiendo a la **prioridad precio-tiempo**. Es decir, las órdenes que tienen mejor precio (más alto en compras y más bajo en ventas) se sitúan en primer lugar. A igualdad de precio, las órdenes que se sitúan en primer lugar (y, por tanto, tienen prioridad), son aquellas que se han introducido primero (más antiguas).

Además, cabe señalar que las órdenes pueden ser negociadas en su totalidad (en una o varias ejecuciones), parcialmente o no ser ejecutadas.

Por otro lado, en la **asignación de la subasta**, las órdenes que tienen prioridad sobre el resto son las órdenes de mercado y las órdenes por lo mejor, después las órdenes limitadas con mejor precio que el precio de equilibrio de la subasta y por último aquellas órdenes limitadas justo al precio de equilibrio de la subasta.

Las subastas son periodos en los que se introducen, modifican y cancelan órdenes pero no se ejecutan negociaciones hasta el final de dicha subasta. Durante este periodo, y en tiempo real, se calcula un precio de equilibrio en función de la oferta y la demanda produciéndose las negociaciones al final de la subasta al último precio de equilibrio calculado (asignación de títulos).

5.1 Reglas de fijación del precio de equilibrio en subastas

En cuanto a las normas de fijación del precio de equilibrio que rigen en las subastas, éstas quedan establecidas según las siguientes 4 reglas:

- Se elige el precio al que se negocie un mayor número de unidades de contratación.
- Si hay dos o más precios a los cuales puede negociarse un mismo número, el precio será el que deje menor desequilibrio. El desequilibrio se define como la diferencia entre el volumen ofrecido y el volumen demandado susceptible de negociarse a un mismo precio.
- Si las dos condiciones anteriores coinciden, se escogerá el precio del lado que tenga mayor volumen.
- Si las tres condiciones anteriores coinciden, se escogerá como precio de la subasta, el más cercano al último negociado con las excepciones siguientes:
 - En el caso de que dicho precio esté dentro de la horquilla de los precios potenciales de subasta (mayor y menor límite), se tomará el último negociado.
 - Si no hay último precio negociado, o éste se encuentra fuera de la horquilla de precios del rango estático, se elegirá como precio último el precio estático.

6 Rangos de precios

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

Las SICAV tienen establecido un rango estático único para todas ellas del 2%, las ECR un 8% y las SIL un rango estático del 2%.

7 Agentes implicados en el Mercado

7.1 Miembros de contrapartida

El segmento de SICAV y SIL contempla la figura del miembro contrapartida, que será el encargado de dar contrapartida a todas las operaciones de la modalidad de contratación "Valor Liquidativo". Podrán ser miembros contrapartida:

- Los Miembros del Mercado.
- Las Entidades participantes: Sociedades Gestoras o SICAV autogestionadas.

Todos estos agentes deberán estar previamente admitidos en BME MTF Equity, condición sin la cual no podrán operar en este mercado.

7.2 Proveedores de liquidez

Una figura necesaria en el caso de ECR es el Especialista o Proveedor de Liquidez. Esta entidad deberá ser una empresa de servicios de inversión o una entidad de crédito que sea miembro del mercado, con la que la sociedad cotizada hubiera concertado un contrato de provisión de liquidez. Es la encargada de favorecer la liquidez de las transacciones, conseguir una suficiente frecuencia de contratación y reducir las variaciones en el precio cuya causa no sea la propia tendencia del Mercado. Deberá introducir en el Mercado posiciones de compra y venta por un importe mínimo, con una horquilla máxima entre los precios de compra y venta respecto del precio de referencia de cada valor.

7.3 Creadores de mercado

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

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

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

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

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

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

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

www.bolsasymercados.es

