

**MAB*****El Asesor Registrado no asume la función de garante respecto de los inversores, ni el control de veracidad de la documentación***

[SAP Madrid, Sección 9, núm 486/2021, de 13 de octubre de 2021, recurso: 456/2021. Ponente: Excmo. Sr. Juan Ángel Moreno García.](#)

**Antecedentes – Obligaciones del Asesor Registrado – Responsabilidad extracontractual – Costas (sinopsis de Fernando Zunzunegui y Andrea Goncé)**

**Antecedentes:** “[...] La actora D<sup>a</sup> Joaquina, demandante del proceso ordinario del que trae causa este recurso de apelación, así como el resto de los actores y apelantes, dado que se ha procedido a la acumulación de los procesos ordinarios en que dichos actores han sido partes, procedieron a la compra de acciones de la entidad LET'S GOWEX, en diversas cantidades como se recogen en cada una de las demandas acumuladas., en el Mercado Alternativo Bursátil. Como consecuencia de las irregularidades y falsedades de las cuentas de la sociedad LET'S GOWEX, se incoaron las correspondientes diligencias previas por el Juzgado Central de Instrucción número 1, habiendo quedado acreditado en el seno de dichas diligencias la falsedad de las cuentas de la citada sociedad, constando también en los autos que una vez suspendida la cotización de las acciones de dicha sociedad, el valor de las acciones adquiridas por los actores de dicha sociedad en el momento actual es de CERO euros. Antes de entrar a examinar los concretos motivos del recurso de apelación debe examinarse el régimen jurídico del MAB, y de forma muy especial las obligaciones que en base a esas normas, circulares, e instrucciones debe asumir el Asesor Registrado, en este caso la entidad demandada y apelada ERNST YOUNG SERVICIOS CORPORATIVOS SL (E&Y), en su condición de Asesor Registrado de la entidad GOMEX. [...] [E]n concreto se llevaron a cabo las actividades y funciones como Asesor Registrado de la sociedad GOMEX por la entidad demandada, tanto en su incorporación al MAB, como durante el tiempo que dicha sociedad estuvo formando parte de ese mercado, por lo tanto y como se recoge tanto en la demanda como en la contestación debe estarse a la normativa vigente en el momento en el que se realizaron dichos servicios por parte de la entidad demandada, debiendo por lo tanto tenerse en cuenta en concreto la Circular BME 10/2010, de 4 de enero, sobre el Asesor Registrado en el MAB (similar a la anterior Circular 4/2008). En relación a las funciones del Asesor Registrado, atendiendo a la época en la que se produjeron y se prestaron los servicios por la entidad demandada y apelante, se recogen de forma expresa en la circular 4/2008, que posteriormente fue modificada por la circular 10/2010, la circular 1/2008 del MAB en cuanto a los requisitos y procedimiento aplicables para la incorporación a este tipo de mercados, con relación al Asesor Registrado se limita a señalar que la sociedad que pretenda acceder a ese mercado deberá designar un Asesor Registrado, de los que figuren en el registro especial existente al efecto, y por su parte las circulares 4/2008 y la circular 10/2010, en cuanto al Asesor Registrado, recoge en el apartado QUINTO, las funciones y cometido de los Asesores Registrados, distinguiendo las funciones y actividad a desarrollar en el momento de incorporación a dichas sociedades al MAB, y las funciones que debían desarrollarse una vez que la sociedad ya se hubiera incorporado al citado mercado, funciones y competencias, que como ya se recoge en esta resolución judicial, fueron

objeto de una profunda reforma y modificación como consecuencia de la circular La Circular 8/2016 [...].”

**Obligaciones del Asesor Registrado:** “[...] Esta cuestión ya se ha resuelto por esta Audiencia Provincial en sentencias N 206/2016 de 19/05/2016 de la Secc. 13, al señalar "Las obligaciones del asesor registrado que la norma determina son de comprobación de requisitos de la compañía para su incorporación al segmento, asistencia a la compañía en la preparación del folleto informativo que puede ser requerido para la incorporación, asesoramiento a la compañía, una vez integrada al segmento, en materia de cumplimiento de sus obligaciones, gestionar, atender y contestar las consultas y solicitudes de información que el Mercado le dirija sobre la actuación de la compañía en el Mercado, otras dispuestas en el precepto y, especialmente, en lo que a la pretensión deducida en el litigio afecta: "...el Asesor Registrado colaborará con la compañía en la preparación del documento informativo exigido por la normativa del segmento Empresas en Expansión y revisará que la información que la empresa hay reunido y publique cumpla con las exigencias de esa normativa y no omita datos relevantes ni induzca a confusión a los inversores"; "Cuando se apreciase un potencial incumplimiento relevante de las obligaciones asumidas por la empresa al incorporarse al segmento Empresas en Expansión, que no hubiese subsanado mediante su asesoramiento, trasladará al Mercado Alternativo Bursátil los hechos que puedan suponer dicho incumplimiento”. **De esta normativa no resulta la obligación del asesor registrado de verificar la exactitud de la información contable y financiera de la compañía.** El asesor registrado no es un segundo auditor. Tampoco hay fundamento fáctico para afirmar si, a efectos del debido conocimiento que el asesor registrado debía tener de la sociedad negociada en el mercado alternativo "más allá de los meros requisitos nominales" sobre "la estructura, organización, plan de negocio y demás características de la empresa permiten que esté en condiciones de acceder a cotizar en el Mercado Alternativo Bursátil"[...], previamente a la incorporación de la sociedad al mercado y a través de seguimiento posterior de la evolución de la sociedad cotizada, E&Y SC observó un proceder profesional diligente y riguroso, pese a lo cual Let's Gowex se hallaba incumpliendo una de los deberes fundamentales de todo empresario cual es el de exactitud y veracidad de sus cuentas. [...] **Esta sala en la interpretación de las funciones que debía asumir el asesor autorizado, tanto en la fase de incorporación de la empresa al MAB, como en su desarrollo posterior, de acuerdo con el Reglamento vigente a la fecha en que se produjeron los hechos, antes del año 2015, así como las circulares que regulaban las funciones y deberes del Asesor, entiende que no existía ninguna norma o circular, en virtud de las cuales cabe deducir, que debía asumir una función de garante respecto de los inversores, y menos de control de la veracidad de la información de la documentación, en especial de las cuentas de la sociedad , sino que su función era la de asistir y asesorar a las empresas en el proceso de admisión y en la posterior negociación de sus acciones en ese mercado,** en la medida que si la nueva regulación que se llevó a cabo por la circular por la Circular BME8/2016, Asesor registrado en el MAB, texto refundido por la Circular 16/2016, Asesor registrado en el MAB), que tuvo su origen en la reforma llevada a cabo de la ley del mercado de valores por Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial, en esta nueva regulación ya se exige al Asesor Autorizado, no solo la obligación de asistir y asesorar a las empresas en el proceso de admisión y en la posterior negociación de sus acciones en ese mercado, sino también se le impone ese deber de ser supervisores de la actuación de la sociedad hasta el punto que se alude a una serie de funciones y obligaciones que no se recogían en la anterior circular, con relación a las funciones y servicios a prestar con carácter previo a la incorporación de la empresa al MAB, concertadamente deberá : analizar y valorar el plan de

negocio de la sociedad, su estructura y sistema de control interno de la información financiera de la sociedad y el informe del consejo de administración sobre el fondo de maniobra;(c) informar y valorar la comfort letter del auditor y el due diligence realizado y opinando sobre su suficiencia y alcance;(d) analizar y valorar, inicialmente y una vez cada año tras la incorporación, los procedimientos para la consistencia de la divulgación de información por la sociedad, así como los medios a disposición del consejo, administradores y directivos de la sociedad para cumplir con las obligaciones de la entidad, mientras que la circular 10/2010 se limitaba a señalar que el Asesor Registrado debía asistir a la Compañía en la preparación del folleto informativo, y comprobar que la empresa cumple los requisitos de la regulación del segmento de Empresa de Expansión. Por su parte y una vez incorporada la empresa al MAB, en la circular 2016, se imponen al Asesor Registrado una serie de obligaciones que no se recogían en la circular de 2010, como son: (a) mantener un contacto regular con la sociedad y acreditarlo aportando un calendario de reuniones periódicas y de los participantes; (b) comprobar la existencia del acuerdo de formulación de cuentas y el detalle de las votaciones, así como el informe favorable de la comisión de auditoría sobre dichas cuentas, cuando esta resulte obligatoria; (c) comprobar que el informe de gestión contiene información suficiente sobre la estructura organizativa para la emisión de información; (d) verificar que la información semestral ha sido objeto de revisión limitada por el auditor, previo informe de la comisión de auditoría cuando esta resulta obligatoria; (e) asesorar a la sociedad en relación con su plan de negocio y verificar que aquella ha adoptado los acuerdos oportunos según la regulación del MAB, especialmente en caso de desviación del plan. Por el contrario en la circular 10/2010 se limitaba a señalar que el Asesor debía revisar la información que la compañía haya preparado para remitir al mercado alternativo, con carácter periódico o puntual. **De todo ello no cabe deducir como se alega por la parte actora, que de las normas y circulares de obligado cumplimiento para los partícipes en el MAB, entre ellos del Asesor Registrado que este asumiera una función de garante de la actuación de la información facilitada por la empresa, más cuando en el caso examinado la contabilidad y la auditoría de la sociedad se llevaba a cabo por otra tercera empresa, pues en modo alguno cabe hacer una interpretación extensiva de las obligaciones del Asesor Autorizado, que vaya más allá de las recogidas en las normas y circulares que imponen y establecen estas obligaciones. [...]** [Énfasis añadido]

**Responsabilidad extracontractual:** “[...] [E]l escrito de apelación parte de un presupuesto, que en esta resolución judicial no se aprecia, cual es que el Asesor Registrado de acuerdo con la normativa vigente en la fecha en que se produjeron los hechos, y las circulares de desarrollo de esa normativa se imponía Al Asesor la condición de consultor y vigilante de la legalidad del comportamiento de las sociedades negociadas, lo que permite identificar el rol del asesor registrado con la que la ciencia económica denomina un gatekeeper, un "guardián" del sistema que filtra quiénes pueden acceder y permanecer en el MAB, cuando de la normativa y normas de desarrollo esta sala entiende que en el momento en que se produjeron esos hechos, el Asesor Registrado, en especial como consecuencia de la circular 10/2010, no tenía atribuidas esas funciones, como se deduce del hecho de la reforma que se llevó a cabo en el año 2015, como consecuencia de la reforma de la LMV, del reglamento del MAB, y de la circular 10/2010 que fue sustituida por la circular de 2016, con relación a las funciones del Asesor Registrado, en el que ya se recogen una serie de funciones y obligaciones del Asesor, que no se plasmaban en la legislación anterior. En el presente caso, y en lo que se refiere a las cuestiones discutidas en este proceso, no cabe apreciar el incumplimiento, o la omisión de los deberes y las

obligaciones que tenía el Asesor Registrado con arreglo a las normas vigentes en ese momento. [...]"

**Costas:** “[...] Teniendo en cuenta las razones y motivos que se recogen en la sentencia de instancia, en orden a la no imposición de las costas a pesar de la desestimación de la demanda, dada la existencia de serias dudas de derecho, la ausencia de jurisprudencia del Tribunal Supremo sobre el Asesor Registrado, la oscuridad la falta de regulación precisa sobre las funciones del Asesor en el momento en los que ocurrieron los hechos, lo que ha llevado a una profunda reforma de esas funciones con posterioridad, debe llevar a apreciar la existencia de serias dudas de derecho a los efectos de no hacer expresa imposición de las costas de primera instancia, como se hace en la sentencia impugnada, en la medida que el hecho de que exista otra sentencia de esta audiencia provincial, que no consta que haya adquirido firmeza, en que se haya desestimado una pretensión análoga a la que se ha examinado en este proceso, debe llevar a entender que no existen esas serias dudas de derecho, como se plantea en el escrito de impugnación de la sentencia, dado la oscuridad e insuficiencia de la regulación de las funciones y cometido del Asesor Registrado, condición que asumió la parte impugnante en base e los contratos que firmó con **Gowex**, tanto para que pudiera acceder al MAB, como una vez ya se había integrado en el mismo, y por lo tanto si que es de apreciar la existencia de esas serias dudas de derecho a los efectos de no hacer expresa imposición de las costas de primera instancia, como hace la resolución apelada. [...]"

[Texto completo de la sentencia](#)

\*\*\*