

Mercado de Capitales

# La responsabilidad extracontractual del asesor registrado de Gowex en el Mercado Alternativo Bursátil

La Sentencia del Tribunal Supremo núm. 539/2023, de 19 de abril, imputa responsabilidad extracontractual al asesor registrado frente a los inversores al haber incumplido su obligación de velar porque los emisores cumplan correctamente, desde la perspectiva formal y sustantiva, sus obligaciones de información al mercado.

## REYES PALÁ LAGUNA

Catedrática de Derecho Mercantil de la Universidad de Zaragoza

Consejera académica de Gómez-Acebo & Pombo

### 1. Introducción

La Sentencia de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo núm. 539/2023, de 19 de abril, condena al asesor registrado de Gowex a indemnizar a cuatro inversores por entender que concurren los requisitos para apreciar la responsabilidad extracontractual del asesor registrado por incumplimiento de los deberes que le impone la normativa interna de Bolsas y Mercados Españoles (BME) dado el falseamiento «grave y grosero» de la información suministrada por Gowex al mercado. El Tribunal Supremo, con esta sentencia, da un giro radical en la interpretación de las funciones del asesor registrado de las sociedades cotizadas en el Mercado Alternativo Bursátil que habían realizado la Audiencia Provincial de

Madrid y los juzgados de primera instancia de la capital ante demandas similares.

Fue precisamente el caso Gowex el que provocó la reforma de la entonces vigente Ley del Mercado de Valores (LMV) de 1988 por la Ley 5/2015, de 27 de abril, para incluir como materia específica dentro del «Reglamento interno de funcionamiento de un sistema multilateral de negociación» la regulación de los «[d]erechos y obligaciones de los emisores y de cualesquiera otros participantes en el sistema multilateral de negociación, entre los que se incluirá, en su caso, un asesor registrado, designado por el emisor, que deberá velar porque los emisores cumplan correctamente, tanto desde la perspectiva formal como sustantiva, con sus obligaciones de información

frente a la sociedad rectora y frente a los inversores», previsión que se incluye asimismo en el Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores de 23 de octubre del 2015 y que desaparece en la vigente Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión de 17 de marzo del 2023. Esta materia será objeto de desarrollo reglamentario ex artículo 72 de la nueva Ley 6/2023.

## 2. Resumen del caso

Entre mayo del 2013 y el 2 de julio del 2014, cuatro inversores adquirieron acciones de Let's Gowex (en adelante, Gowex) en el entonces Mercado Alternativo Bursátil (MAB) y hoy BME Growth, sistema multilateral de negociación cuya sociedad rectora pertenece al grupo Bolsas y Mercados Españoles. El 1 de julio del 2014, la estadounidense Gotham City Research LLP hace público de forma independiente un informe en el que analiza la situación de Gowex: entre otros extremos, concluye que el valor de la acción es cero y que aproximadamente el noventa por ciento de los beneficios declarados por Gowex son inexistentes. La Comisión Nacional del Mercado de Valores suspende la cotización de Gowex el 4 de julio del 2014. El 22 de julio, Gowex presenta concurso voluntario de acreedores.

Los inversores demandan al asesor registrado de Gowex, Ernst & Young Servicios Corporativos S. L. (E&YSC), solicitando, con base en el artículo 1902 del Código Civil, la condena a E&YSC a indemnizarlos por las pérdidas sufridas por la compra de acciones de Gowex, pérdidas que alcanzan, entre los cuatro inversores, ciento diecinueve mil euros aproximadamente, con el abono de intereses legales y condena en costas. El Juzgado de Primera Instancia núm. 52 de Madrid, en su Sentencia 262/2017, de 25 de julio, desestima la demanda con imposición de costas a los

actores. Apelada la sentencia, la Sala Undécima de la Audiencia Provincial de Madrid dicta sentencia de fecha 13 de febrero del 2019, en la que confirma íntegramente la sentencia de instancia, excepto en la condena en costas, que no se imponen a ninguna de las partes en ambas instancias.

El Tribunal Supremo estima el recurso de apelación de los inversores y, con él, la demanda en la citada sentencia de la Sala Primera de 19 de abril. Condena a E&YSC a indemnizarlos por la cantidad invertida «detráda la cuota de liquidación que hayan podido percibir si la liquidación concursal de Gowex ha finalizado ya y se ha pagado alguna cantidad en tal concepto a los socios, o bien con cesión a E&YSC del crédito que los demandantes tuvieran por tal concepto en el referido concurso, si el mismo aún no hubiera concluido, con los intereses devengados al tipo del interés legal del dinero, desde la fecha de interposición de la demanda», sin expresa imposición de costas. Únicamente desestima la pretensión de uno de los inversores por las acciones adquiridas en el Mercado Alternativo Bursátil el 2 de julio del 2014, esto es, al día siguiente de que se hiciera público el informe de Gotham sobre la pésima situación financiera de Gowex.

## 3. Las funciones del asesor registrado de la cotizada en el Mercado Alternativo Bursátil

Para la apreciación en su caso de la antijuridicidad de la conducta, las sentencias de la Audiencia Provincial de Madrid recaídas sobre hechos similares respecto a las obligaciones y responsabilidades del asesor registrado en el Mercado Alternativo Bursátil distinguían claramente entre la situación anterior a la reforma de la Ley del Mercado de Valores por la Ley 5/2015, de 27 de abril, de Fomento de la Financiación Empresarial, y la posterior. El Tribunal Supremo recoge

también esta distinción, pero concluye —por diversos argumentos que expondremos más adelante— que, al establecerse las obligaciones del asesor registrado en la normativa interna de Bolsas y Mercados Españoles, puede llegarse a imputar responsabilidad extracontractual al asesor, aunque no se prevea expresamente la referencia a estas obligaciones en una norma de rango legal.

Antes de la reforma del artículo 120 de la Ley del Mercado de Valores de 1988 por la Ley 5/2015, no se hacía referencia en ella a la figura del asesor registrado. En las fechas de las compras de acciones de Gowex por los inversores demandantes en instancia (años 2013 y 2014, este último hasta la suspensión de la negociación de la cotización el 3 de julio del 2014), las referencias a los asesores registrados en el Mercado Alternativo Bursátil las encontrábamos en la normativa interna de Bolsas y Mercados (Reglamento interno y Circular 10/2010, de 4 de enero, sobre el asesor registrado). No es hasta la Ley 5/2015 cuando se reforma el artículo 120 de la Ley del Mercado de Valores para especificar que el «Reglamento de funcionamiento de los sistemas multilaterales de negociación», reglamento «que tendrá carácter público», deberá regular si contempla la figura del asesor registrado y sus derechos y obligaciones, con referencia expresa a la de «velar porque los emisores cumplan correctamente, tanto desde la perspectiva formal como sustantiva, con sus obligaciones de información frente a la sociedad rectora y frente a los inversores. El reglamento determinará el marco general de relación de estos asesores con los emisores así como el ámbito y alcance de las funciones a realizar y sus obligaciones». Se tipifica asimismo por la Ley 5/2015 como infracción administrativa muy grave el incumplimiento «por los miembros de los sistemas multilaterales de negociación, los emisores de instrumen-

tos financieros admitidos a negociación en estos sistemas, asesores registrados y cualquier otra entidad participante en aquéllos, de las normas previstas en el título XI de esta ley [sistemas multilaterales de negociación], sus disposiciones de desarrollo o en sus reglamentos de funcionamiento, cuando dicho incumplimiento fuera relevante por haber puesto en grave riesgo la transparencia e integridad del mercado, o por haber causado un daño patrimonial a una pluralidad de inversores» (art. 99c *quinquies* y correlativo art. 100a *ter* para las infracciones graves).

En los años 2013 y 2014, pues, la Ley del Mercado de Valores de 1988 no contenía referencias a esta figura del asesor registrado que incorpora Bolsas y Mercados a su normativa interna ya desde el 2008, inspirada en este punto en el régimen de los *nominated advisors* del Alternative Investment Market del London Stock Exchange, creado en 1995. El contenido de la reforma del artículo 120 de la Ley del Mercado de Valores de 1988 por la Ley 5/2015, de 27 de abril, se recoge en el posterior texto refundido de 23 de octubre del 2015 (v. art. 320 y art. 292 para las infracciones graves).

Debe tenerse en cuenta asimismo el Real Decreto Ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia del mercado de valores, norma derogada por la nueva Ley de los Mercados de Valores. Su artículo 35 previó la posibilidad de que las normas internas del sistema multilateral —como fue el caso de Bolsas y Mercados Españoles— incluyeran la necesidad de que los emisores designaran un asesor registrado, entre cuyas funciones, además de ser el interlocutor entre el emisor y la sociedad rectora del mercado y de asesorar a los emisores en relación con la incorporación de instrumentos financieros a cotización, se recoge expresamente la de realizar la

vigilancia del correcto cumplimiento por parte de los emisores con sus obligaciones de información establecidas en la normativa del mercado de valores que resulte de aplicación y en la normativa interna del sistema multilateral. «Esta función implicará la revisión de la observancia por el emisor de las exigencias de contenido y plazos, así como, con carácter general, la consistencia con el resto de informaciones ya publicadas en cumplimiento de las citadas normas».

#### **4. Las funciones del asesor registrado de la cotizada en BME Growth en la nueva Ley de los Mercados de Valores**

La Ley 6/2023, de 17 de marzo, en consonancia con su carácter de ley marco, dispone en su artículo 72 que los sistemas multilaterales de negociación «deberán establecer los derechos y obligaciones de los emisores y de cualesquiera otros intervinientes en el SMN y SOC, entre los que podrán incluir la necesidad de que los emisores designen un asesor registrado con las funciones que se establezcan en el desarrollo reglamentario de esta ley». Es la sociedad rectora quien, al elaborar su reglamento de funcionamiento podrá recoger en éste la figura del asesor registrado, delimitándose en el futuro real decreto de desarrollo de la ley las funciones del asesor registrado de la cotizada en un sistema multilateral de negociación.

#### **5. La responsabilidad del asesor registrado en el Mercado Alternativo Bursátil en la sentencia de 19 de abril del 2023**

Ya hemos referido que esta sentencia supone un giro radical en los criterios de imputación de responsabilidad extracontractual

al asesor registrado frente a los adquirentes de acciones de Gowex. Las sentencias de la Audiencia Provincial de Madrid desestimatorias de varias reclamaciones de los inversores que ejercitaron la acción de responsabilidad extracontractual ejercida no sólo contra el asesor registrador de Gowex, sino también en ocasiones contra la auditora de sus cuentas y contra la rectora del entonces Mercado Alternativo Bursátil, entienden lo siguiente con respecto a la época en la que sucedieron los hechos y con referencia a la normativa interna citada<sup>1</sup>:

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» (como se dice en la Guía de Buenas Prácticas para los Asesores Registrados, de marzo del 2014 [...], previamente a la incorporación de la sociedad al mercado y a través de seguimiento posterior de la evolución de la sociedad cotizada, E&YSC observó un proceder profesional diligente y riguroso, pese a lo cual Let's Gowex se hallaba incumpliendo un[o] de los deberes fundamentales de todo empresario cual es el de exactitud y veracidad de

<sup>1</sup> Fundamento de derecho quinto, Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, Sección 9.ª, núm. 486/2021, de 13 de octubre, con cita de la Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, Sección 13.ª, núm. 206/2016, de 19 de mayo, y de la Sección 11.ª del mismo órgano, de 13 de febrero del 2019, en el rollo de apelación 64/2018.

sus cuentas. [...] La regulación anterior concibe al asesor registrado como un asesor especializado al servicio de los objetivos de transparencia informativa y cumplimiento regulatorio, pero sólo como colaborador en el cumplimiento del deber ajeno, propio de la empresa [...]; 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 éste 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 auditoria 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.

El Tribunal Supremo, para estimar el recurso de casación contra la sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 13 de febrero del 2019, trae a colación, entre los hechos que sirven de base a su decisión, además del informe de Gotham de 1 de julio del 2014, aquel en que en junio del 2011 y noviembre del 2012 Gowex llevó a cabo sendas ampliaciones de capital. En los documentos de las ampliaciones remitidas a la entidad rectora del Mercado Alternativo Bursátil y publicados por ésta, consta la siguiente declaración del asesor registrado:

Ernst & Young Servicios Corporativos. S.L., asesor registrado en el Mercado Alternativo Bursátil, Segmento de Empresas en Expansión [...], actuando en tal condición respecto de Let's Gowex. S.A. y a los efectos previstos en la Circular MAB 1/2011 antes citada, declara

haber asistido y colaborado con la entidad emisora en la preparación del presente Documento de Ampliación Completo y que el mismo cumple con las exigencias de contenido, precisión y calidad que le son aplicables, no omite datos relevantes ni induce a confusión a los inversores.

Expone asimismo en el fundamento de derecho primero que «la sentencia de la Audiencia Provincial [...] sí deja sentad[a] la existencia de una conducta imprudente de la recurrida, la existencia de daño (el desplome del valor de las acciones de Gowex), sin perjuicio de los problemas sobre su cuantificación, y la existencia de una relación de causalidad entre las irregularidades cometidas por los directivos de Gowex en los documentos contables, en un sentido amplio, y en la información transmitida al Mercado Alternativo Bursátil, de una parte, y el daño sufrido por los inversores, de otra, hasta el punto de que niega esa relación de causalidad respecto de las acciones compradas por uno de los demandantes al día siguiente de publicarse el informe que desvelaba tales irregularidades, sin perjuicio de negar la responsabilidad por ese daño por considerar que la finalidad de la normativa que regulaba la actuación de los asesores registrados no era la protección de los inversores.

Tras un detallado análisis de la normativa interna del Mercado Alternativo Bursátil vigente en la época de autos, el Tribunal Supremo considera que la actuación del asesor registrado «viene referida fundamentalmente a la información que las empresas cuyos valores cotizan o pretenden cotizar en el Mercado Alternativo Bursátil han de comunicar a la entidad rectora de dicho sistema multilateral de negociación», pero «esa información, tanto la elaborada inicialmente para acceder al Mercado Alternativo Bursátil

como la que han de remitir periódicamente y la elaborada en determinadas ocasiones (como es el caso de los hechos relevantes o las ampliaciones de capital), no est[á] destinada exclusivamente al consumo interno de la entidad rectora del Mercado Alternativo Bursátil sino que, de acuerdo con su reglamento, tal información será difundida [y publicada] a través de los medios del Mercado [Alternativo Bursátil]».

Con base en el contenido de las entonces vigentes circulares del Mercado Alternativo Bursátil 5/2010 y 10/2010, el asesor registrado «debía controlar que la información comunicada por la empresa al Mercado Alternativo Bursátil no indujera a confusión a los inversores»; por ello, el Tribunal Supremo afirma que la información a la que iba referida la actuación del asesor registrado estaba a disposición de los inversores, que eran también sus destinatarios. Además, «la importancia de esta información en la fijación del precio que los inversores estaban dispuestos a pagar por la compra de tales valores era considerable».

No estima aceptable la tesis de la recurrida por la cual las funciones del asesor registrado eran solamente de asesoramiento y supervisión de la regularidad formal de la información que el emisor comunicaba al Mercado Alternativo Bursátil (y que la entidad rectora de este sistema hacía pública para que pudiera ser conocida por los inversores), puesto que «incluso con anterioridad a la reforma del artículo 120 LMV por la Ley 5/2015, el asesor registrado debía asegurarse de que la información de la empresa no sólo cumplía la normativa sino que además no omitía datos relevantes ni inducía a confusión a los inversores (circulares 5/10 y 10/10)». Destaca el dato de que, en las ampliaciones de capital de Gowex de los años 2011 y 2012, E&YSC realizó una declaración en el documento que

Gowex remitió al Mercado Alternativo Bursátil (y que éste publicó para que pudiera ser consultado por los potenciales inversores) en la que manifestaba, sobre el documento elaborado por Gowex para la ampliación de capital, que cumplía «con las exigencias de contenido, precisión y calidad que le son aplicables, no omite datos relevantes ni induce a confusión a los inversores», sin poder interpretarse que esas «exigencias de contenido, precisión y calidad» sean exclusivamente formales ni que esa indicación «de que no omite datos relevantes ni induce a confusión a los inversores venga referida también exclusivamente a aspectos formales».

Pero el Supremo matiza el alcance de la imputación de responsabilidad extracontractual del asesor registrado como *gatekeeper* o vigilante de la cotizada en el Mercado Alternativo Bursátil, en el sentido, creemos, de que no todo incumplimiento de sus funciones daría lugar a responsabilidad. Sólo los casos de negligencia grave debieran dar lugar a ella:

Lo grosero de la actuación de los administradores de Gowex (resultados anormalmente abultados y previsiones de ingresos irreales para el sector en el que operaba, operaciones vinculadas con empresas creadas por los administradores de Gowex no declaradas, reiteración de datos falsos respecto de sus clientes y sus contratos, gasto anormalmente bajo en auditoría de cuentas, comunicaciones de «hechos relevantes» carentes del mínimo detalle sobre la retribución a recibir o la duración del contrato, etc.), hasta el punto de que un tercero radicado en un tercer Estado y sin acceso directo a la documentación interna de Gowex pudo detectar el fraude, y la persistencia de esta actuación fraudulenta durante todo el tiempo en que

E&YSC actuó como asesor registrado de Gowex, pone en evidencia que el asesor registrado fue negligente en el cumplimiento de las funciones que tenía asignadas en el reglamento y las circulares del Mercado Alternativo Bursátil al no realizar las actuaciones necesarias para asegurarse de que la documentación comunicada por Gowex al Mercado Alternativo Bursátil reunía las exigencias de contenido, precisión y calidad exigibles y que no omitía datos relevantes ni inducía a confusión a los inversores.

En un caso como éste de «falseamiento grave y grosero de la información», el título de imputación de los daños a E&YSC es el incumplimiento de sus obligaciones de supervisión y control de la información suministrada al mercado por Gowex. En este caso, estamos ante una actuación negligente que provocó que «la información fraudulenta fuera publicada por el Mercado Alternativo Bursátil a disposición de los inversores y de cuantos estuvieran interesados en la misma. Esta información gravemente errónea sobre la actividad y la situación patrimonial y financiera de la sociedad cuyas acciones son ofrecidas públicamente, al ser pública y difundirse entre potenciales inversores y creadores de opinión en el ámbito económico, determina que el precio de las acciones de Gowex estuviera artificialmente inflado, de modo que cuando se conoció la situación real de la empresa, los accionistas sufrieron un grave perjuicio porque el valor de sus acciones se desplomó».

De hecho, aunque no se cita en la sentencia objeto de este comentario, Bolsas y Mercados fue sancionada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores por el incumplimiento de sus deberes de supervisión del Mercado Alternativo Bursátil como entidad rectora de éste respecto a la sociedad Gowex

(v. la sentencia de la Audiencia Nacional, Sección Tercera de la Sala de lo Contencioso-Administrativo, de 11 de octubre del 2018 desestimatoria del recurso contencioso-administrativo promovido por la sociedad rectora).

El Tribunal Supremo entiende que la reforma del artículo 120 de la Ley del Mercado de Valores por la Ley 5/2015 supone una innovación respecto del texto anterior, pero no respecto de la regulación de la figura del asesor registrado en el reglamento y en las circulares del Mercado Alternativo Bursátil anteriores a esta reforma legal. Como se indica en el apartado 16 del fundamento de derecho cuarto de la sentencia de 19 de abril del 2023:

El asesor registrado no sólo tenía funciones de asesoramiento en la elaboración por el emisor de dicha información, sino también funciones de control de la misma. Y no solamente un control de regularidad formal, sino que también debía controlar la mínima precisión, calidad y completitud de los datos relevantes y que los mismos no inducían a confusión a los inversores. Por lo tanto, en dicha regulación anterior a la reforma de la LMV llevada a cabo por la Ley 5/2015, el asesor ya debía velar porque los emisores cumplieran correctamente, tanto desde la perspectiva formal como sustantiva, con sus obligaciones de información frente a los inversores, como posteriormente se previó en la propia LMV. Estas obligaciones de control resultan incumplidas cuando no se pone reparo alguno, durante todo el tiempo que duró la actuación de E&YSC como asesor registrado, a las múltiples informaciones falsas facilitadas por Gowex, fruto de un fraude grosero que pudo y debió ser detectado por E&YSC.

Por otra parte, no admite la eficacia de la cláusula inserta en el contrato entre Gowex y E&YSC por la que el asesor registrado se exonera o limita su responsabilidad frente a terceros. En primer lugar, por el principio de relatividad de los contratos y, en segundo, por considerar que se trata de un contrato normado, por lo que el asesor registrado no puede pretender eximirse de las obligaciones que establece la normativa interna del mercado que regula su actuación, «teniendo además en cuenta que se ha registrado en el listado de sociedades que pueden prestar servicios de asesor registrado en el Mercado Alternativo Bursátil, lo que implica el conocimiento y aceptación de cuáles son sus funciones como tal asesor registrado en tal sistema multilateral de negociación». En definitiva, para el alto tribunal, «[l]o determinante para que exista tal responsabilidad es que el asesor registrado haya incumplido las obligaciones que le impone la regulación del Mercado Alternativo Bursátil, con independencia del contenido del contrato que haya suscrito con el emisor, y que ese incumplimiento haya causado un daño a terceros que le sea imputable jurídicamente».

Nos parece también de interés la corrección de la tesis mantenida por la Audiencia Provincial en la sentencia casada por la cual, al no concurrir dolo en la actuación de E&YSC como asesor registrado, ésta no debe resarcir los daños puramente económicos con base en el artículo 1107.II del Código Civil. Aclara el Supremo:

Lo que se prevé en tal precepto legal, que la jurisprudencia ha considerado desde antiguo también aplicable a la responsabilidad extracontractual (sentencias de la Sala Primera del Tribunal Supremo del 20 de junio de 1989 y 24 de noviembre de 1995, entre otras), no es una diferenciación entre daños puramente

económicos y daños de otra naturaleza, sino entre los daños y perjuicios previstos o que se hayan podido prever y que sean consecuencia necesaria del incumplimiento, de los que el incumplidor responde en todo caso (art. 1107.I del Código Civil), y todos los daños y perjuicios que conocidamente se deriven de la falta de cumplimiento de la obligación, de los que el incumplidor sólo responde en caso de actuación dolosa (art. 1107.II del Código Civil). En el presente caso, era previsible que la falta de control adecuado de la información facilitada por el emisor para ser puesta a disposición de los inversores podía provocar una formación incorrecta del precio de sus acciones y un daño a los inversores cuando se conociera la información correcta y que tal circunstancia afectaría al precio de las acciones.

## 6. Las consecuencias de esta interpretación tras la reforma de la Ley del Mercado de Valores por la Ley 5/2015

En nuestra opinión, bajo la legislación anterior no deben extraerse conclusiones de carácter general respecto a la responsabilidad extracontractual del asesor registrado en el sentido de que cualquier incumplimiento de su obligación de «velar porque los emisores cumplan correctamente, tanto desde la perspectiva formal como sustantiva, con sus obligaciones de información frente a la sociedad rectora y frente a los inversores» (art. 120.3e LMV de 1988 y 320.2e del texto refundido del 2015) supondrá la imputación de responsabilidad frente a los inversores. Ello implicaría la equiparación de la responsabilidad del asesor registrado con, por ejemplo, la del auditor de cuentas de la cotizada. No creemos que existan argumentos en favor de esa equiparación que, de entenderse existente, probablemente supondrá la desaparición

de esta figura. Ello no sólo por el incremento del importe del seguro de responsabilidad civil sobre las entidades que desempeñen esta función, sino también por lo gravoso de su desempeño.

En la vigente Ley de los Mercados de Valores ha desaparecido la previsión introducida por la Ley 5/2015 en el artículo 120 de la ley de 1988, mantenida en el artículo 320 del texto refundido de octubre del 2015, y —como hemos indicado— se delega en la norma reglamentaria (art. 72) la determinación de las funciones que ha de desempeñar el asesor registrado de un sistema multilateral de negociación. Será este sistema multilateral el que, en su normativa interna, podrá incluir la necesidad de que los emisores designen un asesor registrado con las funciones que se establezcan reglamentariamente.

Conforme a la nueva ley, de forma similar a lo establecido en materia de responsabilidad por el folleto, es el emisor, al menos, el responsable de los daños y perjuicios ocasionados a los titulares de los instrumentos financieros, «conforme a la legislación mercantil aplicable a dicho emisor», como consecuencia de que la información pública de la cotizada en el sistema multilateral no proporcione una imagen fiel del emisor (art. 71 Ley 6/2023).

A la vista de la cláusula de vigencia contenida en la disposición final decimoquinta de la Ley de los Mercados de Valores, continúa siendo de aplicación la normativa interna de Bolsas y Mercados (Reglamento de funcionamiento y Circular 4/2020 sobre el asesor registrado en el segmento de negociación BME Growth de BME MTF Equity).

En el vigente Reglamento de funcionamiento de BME MTF Equity, aprobado por Bolsas y Mercados Españoles el 10 de julio del 2020, las funciones del asesor registrado se detallan en su artículo 19 y ya no se recoge, como se hacía en el anterior reglamento del Mercado Alternativo Bursátil —y se sigue haciendo en la Circular 4/2020 de 30 de julio sobre el asesor registrado—, la obligación del asesor registrado de velar porque las cotizadas cumplan, «tanto desde la perspectiva formal como de la sustantiva, con las obligaciones de información que les corresponden frente a la sociedad rectora y frente a los inversores». El artículo 19 del Reglamento de funcionamiento recoge las obligaciones del asesor registrado una vez incorporados los valores al mercado: el asesoramiento al emisor para que éste «cumpla adecuadamente las obligaciones de información de carácter periódico o puntual que le corresponden en razón de tener incorporados valores en el Mercado [Alternativo Bursátil]»; la asistencia al emisor a propósito de la información que, en su caso, deba facilitar en situaciones excepcionales; la revisión de la información que vaya a ser publicada por el emisor como privilegiada u otra información relevante para que «sea consistente con el resto de la información publicada, que el contenido de la comunicación sea claro y completo, que se exponga de forma neutral, sin sesgos o juicios de valor que prejuzguen o distorsionen su alcance y, cuando así lo requiera su naturaleza, que el contenido de la información esté cuantificado», además de la colaboración con la cotizada en la atención y contestación a las consultas y solicitudes de información que el Mercado Alternativo Bursátil dirija a la entidad emisora con respecto al cumplimiento de sus obligaciones de información.