



Novedades Mercantil



Newsletter nº 106 – 4º trimestre de 2019

Enero 2020

Índice

CONTRATOS

Indemnización por clientela en relación de agencia conformada por un entramado contractual

SOCIEDADES

Responsabilidad de administradores

Improcedencia de acción individual por cierre de sociedad al no apreciar relación de causalidad
Imputación temporal de responsabilidad por deudas sociales

Acción individual por defecto grave en llevanza de contabilidad de sociedad en concurso

Impugnación de acuerdos sociales

Ausencia de abuso de mayoría

Separación por no reparto de dividendos

Supresión de causa de separación: formalismos
Nombramiento de experto por el Registro Mercantil

Operaciones societarias

Medidas cautelares en la impugnación de una fusión transfronteriza

Admitida escisión parcial inversa

Admitido el pago aplazado en reducción con devolución de aportaciones

INMOBILIARIO

Sometimiento a derecho civil común de transmisión con inmuebles en Cataluña

PROPIEDAD INDUSTRIAL

Daños y perjuicios por infracción de marca

COMERCIO ELECTRÓNICO

Libre prestación de servicios de la sociedad de la información

MERCADO DE VALORES

Flexibilización de la regulación de los contratos de liquidez



CONTRATOS

Indemnización por clientela en relación de agencia conformada por un entramado contractual

Dos SSTS del mismo día, la [STS de 1 de octubre nº 505/2019](#) (ECLI:ES:TS:2019:3010) y la [nº 506/2019](#) (ECLI:ES:TS:2019:3009) abordan un supuesto muy similar y, coherentemente, fallan en el mismo sentido.

El principal (en ambos casos, la misma compañía) había establecido un conjunto de relaciones contractuales con dos agentes distintos (que parecen no estar relacionados). En un supuesto, la relación constaba de (1) un contrato de agencia en exclusiva para punto de venta, (2) uno de franquicia exclusiva, y (3) otro de distribución mercantil de productos prepago. En el otro, constaba de (1) un contrato de agencia de servicios de telefonía para empresas, (2) otro para particulares, (3) otro para productos prepago, y (4) uno de franquicia en exclusiva.

Diversas desavenencias llevaron a los agentes a demandar al principal la indemnización por clientela por extinción del contrato de agencia. Para el cálculo de la indemnización, las respectivas audiencias provinciales (Valencia en la STS nº 505/2019, Barcelona en la nº 506/2019) no tuvieron en cuenta el contrato de agencia aisladamente, como sostenía el principal, sino todos los contratos. Así, argumentaron, según la STS nº 505/2019, que *“las relaciones entre las partes no se comprenden como la sucesión de una serie de contratos individuales, sino que conformaban un entramado contractual («un todo»), que en su conjunto se engloba como un contrato complejo de agencia, más allá del nomen iuris concreto de cada figura”*; y, de forma similar, en la STS nº 506/2019, que el *“conjunto retributivo es el que debe tenerse en cuenta para el cálculo de la indemnización por clientela”*.

Para el TS, con ello, las AAPP no contravinieron ni ignoraron la literalidad de los contratos pues

cada una de ellas no hace una interpretación literal, sino que, *“utiliza el canon hermenéutico de la totalidad (art. 1285 CC), si bien no de las distintas cláusulas de un solo contrato, sino de un conjunto contractual”*. En cada caso, para el TS, *“el todo orgánico que constituye el contrato”* se conforma con el conjunto de todas las relaciones contractuales porque (i) *“el objeto comercial era el mismo”* (promoción y venta de productos del principal); (ii) *“todas las figuras contractuales, con el denominador común de la colaboración mercantil, se basaban en un modelo retributivo único”* (basado en objetivos comerciales fijados por el principal) y (iii) *“todos los conceptos incluidos en el modelo retributivo se consignaban en las facturas”* (que emitía el principal).

SOCIEDADES

RESPONSABILIDAD DE ADMINISTRADORES

Improcedencia de acción individual por cierre de sociedad al no apreciar relación de causalidad

Hablamos de la [STS de 5 de noviembre de 2019, nº 580/2019](#) (ECLI:ES:TS:2019:3625) y de la [STS de 14 de noviembre de 2019, nº 612/2019](#) (ECLI:ES:TS:2019:3626).

En ambas, el TS deniega la procedencia de una acción individual de responsabilidad frente al administrador social al no apreciar relación de causalidad entre el ilícito orgánico (realizar un cierre de hecho sin practicar operaciones de liquidación) y el impago de un crédito.

En la sentencia de 5 de noviembre, el TS concluye que no consta la existencia de concretos activos cuya realización, de haberse efectuado una ordenada liquidación, hubieran permitido cobrar la deuda al demandante. Se señala, además, que, cuando un cierre de hecho desemboca en un concurso, la concurrencia de otros acreedores y la



imposibilidad de satisfacer los créditos de todos dificulta aún más apreciar la relación de causalidad y, con ello, la acción individual de responsabilidad (esto es, poder concluir que con una correcta liquidación se hubiera pagado necesariamente el crédito del demandante).

La STS de 14 de noviembre reitera la jurisprudencia sobre los requisitos de la acción (*“para que pueda prosperar la acción individual es necesario identificar una conducta propia del administrador, distinta de no haber pagado el crédito, que pueda calificarse de ilícito orgánico y a la cual pueda atribuirse la causa de no haber satisfecho el crédito”*). En el caso enjuiciado no consta el ilícito orgánico (la no disolución de la sociedad estaría justificada por la reclamación judicial de un crédito pendiente frente a un deudor) ni la relación de causalidad (de nuevo, aparte del crédito reclamado, no consta la existencia de otros activos que, en caso de una ordenada liquidación, hubieran permitido cobrar al demandante).

Imputación temporal de responsabilidad por deudas sociales

Con fecha del mismo día se han publicado dos sentencias, una del TS y otra de la AP de Barcelona, fijando una doctrina distinta sobre la responsabilidad por deudas en un caso de cambio de administrador.

En ambas se trata de decidir de qué deudas sociales responde un nuevo administrador que asume el cargo después de que la sociedad estuviera en causa de disolución no instada por el administrador anterior.

La STS de 8 de noviembre de 2019, nº 601/2019 (ECLI:ES:TS:2019: 3526) concluye que, desde que el nuevo administrador asume la administración, nace para él un nuevo plazo de dos meses para promover la disolución; si lo incumple será *“responsable solidario de las deudas sociales posteriores al momento en que asumió la administración de la sociedad. Esto es, su responsabilidad alcanza a todas las deudas*

sociales surgidas mientras él era administrador y estando la sociedad en causa de disolución”; pero – y esta es la novedad- su responsabilidad no alcanzará a las deudas *“anteriores a su nombramiento”* (ni a las posteriores a su cese).

Por su parte, la SAP de Barcelona, de 8 de noviembre de 2019, nº 2018/2019 (ECLI:ES:APB:2019:12919) rechaza el recurso del demandado. Este negaba su responsabilidad por entender que, tratándose de una deuda anterior a su nombramiento, no se le podía extender responsabilidad por su impago, pero la AP le condena a responder de todas las deudas de la sociedad posteriores a la causa de disolución, incluidas las anteriores a su nombramiento -a diferencia de lo concluido por el TS en la sentencia arriba mencionada-.

Acción individual por defecto grave en llevanza de contabilidad de sociedad en concurso

Se trata de la STS de 4 de noviembre de 2019, nº 571/2019 (ECLI:TS:2019:3435). El TS reitera su doctrina de identificar un ilícito orgánico *“propio”* del administrador para que prospere la acción individual. En el caso enjuiciado es la llevanza incorrecta de la contabilidad social por parte del administrador de una sociedad en concurso.

El TS toma en cuenta la valoración realizada en la sentencia de calificación y rechaza que dicha incorrección constituya un acto negligente susceptible de una acción individual de responsabilidad porque, según aquella valoración, el concurso fue calificado como fortuito y no culpable.

Esto es, en la medida que hay una coincidencia material en la conducta enjuiciada, el TS estima que el no haberse apreciado irregularidad contable relevante en la sentencia de calificación (ex art. 164.2.1º LC) impide apreciar el ilícito orgánico que se le imputaba en la acción individual de responsabilidad en la sentencia de apelación.



IMPUGNACIÓN DE ACUERDOS SOCIALES

Ausencia de abuso de mayoría

Hablamos de la SAP de Madrid de 4 de octubre de 2019, nº 455/2019 (ECLI:ES:APM:2019:11219) relativa a la impugnación de un acuerdo de aplicación del resultado en el que se acuerda destinar buena parte de los beneficios (cerca de un 80%) a reservas y la SAP de Barcelona, de 6 de noviembre de 2019, nº 1990/2019 (ECLI:ES:APB:2019:12955) relativa a la impugnación de un acuerdo de aumento de capital en una SL familiar. En ambos supuestos se rechaza la causa de impugnación del posible abuso de la mayoría (arg. ex art. 204.1 II LSC) y se afirma la conformidad de los acuerdos con el interés social.

En la primera, la Audiencia no aprecia abuso porque (i) la sociedad había distribuido beneficios, en porcentajes diferentes, en una pluralidad de ejercicios precedentes, (ii) en el ejercicio impugnado no se produjo una negativa frontal a repartir y (iii) la decisión de repartir algo más de un 20% de los beneficios estaba justificada por las razones expuestas en el informe de gestión (que, en opinión de la Audiencia *“responden a un planteamiento no ajeno a la racionalidad y lógica económica que, en principio, resulta defendible”*).

Con la misma lógica, en la segunda sentencia, se enjuicia un acuerdo de la junta de una SL en el que con el voto favorable del 85% del capital social se realiza un aumento de capital dinerario que diluye al minoritario-demandante del 15% al 1,87%. En contra de lo manifestado en la sentencia de instancia, la Audiencia entiende que *“los parámetros de razonabilidad y conveniencia quedan suficientemente satisfechos con la información que el administrador de la compañía facilitó en la junta y la documentación aportada en la contestación”*. En el caso quedó acreditado que se estaba ampliando negocio con nuevos territorios y nuevo personal, que se sondearon opciones alternativas de financiación y que, de todas ellas, la ampliación era *“razonable y conveniente”*, lo que

determina la exclusión de esta causa de impugnación.

SEPARACIÓN POR NO REPARTO DE DIVIDENDOS

Supresión de causa de separación: formalismos

Recordemos que el art. 348 bis LSC, en la redacción dada por la Ley 11/2018, concede (como regla general, con algunas excepciones) un derecho de separación a los socios de una SL o SA no cotizada si, en cualquier ejercicio social (a partir del quinto desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad), no se reparte, como mínimo, el importe de los dividendos que establece dicho artículo y se cumplen el resto de los requisitos allí previstos. También se amplía expresamente la aplicación de este régimen a la sociedad dominante de un grupo conforme al apartado 4 del art. 348 bis LSC.

Ahora bien, dicha Ley 11/2018, además, recogió expresamente el carácter dispositivo de este derecho de separación y estableció en el apartado 2 del art. 348 bis la posibilidad de suprimirlo (o modificarlo) con el consentimiento de todos los socios o por mayoría si al disidente se le reconoce un derecho de separación. Pero la redacción de dicho art. 348 bis.2 LSC no dejaba del todo claro las formalidades necesarias para el funcionamiento del derecho del socio disidente.

En el caso abordado por la RDGRN de 24 de octubre de 2019 (BOE 22.11.19), el Registrador había sostenido que, antes de votarse la supresión del derecho de separación por no reparto de dividendos, debería votarse si se reconocía o no a los socios disidentes el derecho de separación específico del art. 348 bis.2 LSC y determinarse por la junta su régimen concreto, para lo cual tendría que incluirse como un punto más en el orden del día. Es decir, entendía el Registrador que debía tratarse como una causa estatutaria de separación, no como una causa legal. Sin embargo, la DGRN concluye que el



derecho del socio disidente *ex art. 348 bis.2 LSC* constituye una causa legal de separación, que no requiere una mención específica en el orden del día, y que se rige por las normas generales del derecho de separación de los [arts. 348, 349 y 353 a 359 LSC](#). Es decir, que, si el acuerdo de supresión no se adopta por unanimidad, los socios disidentes tienen, por imperativo legal, el derecho a separarse sin que sea preciso mencionarlo en el orden del día.

Nombramiento de experto por el registro mercantil

Como sabemos, cuando un socio ejercita su derecho de separación por falta de reparto de dividendos *ex art. 348 bis LSC* normalmente solicita al Registro Mercantil el nombramiento de experto para que valore sus participaciones *ex art. 353 LSC*; entonces, con frecuencia, la sociedad se opone alegando que no se dan los requisitos legales para separarse. Se cuestiona entonces si el Registro Mercantil debe o no abstenerse de resolver el expediente de nombramiento de experto.

La *SAP Barcelona (secc. 15ª) de 7 de octubre de 2019, nº 1745/2019* (ECLI:ES:APB:2019:11845) considera que el Registro Mercantil sí ha de nombrar al experto. En tal caso, la función del Registrador se limita a comprobar, con un examen puramente formal, si concurren los presupuestos para que proceda el nombramiento, sin determinar si existe o no derecho de separación del socio *ex art. 348 bis LSC*. Al respecto, el [art. 354.2 RRM](#) dispone que la sociedad puede oponerse en el expediente, pero sostiene la AP- se trata de una oposición ceñida a *“los aspectos puramente formales que pueden justificar el nombramiento”*, sin entrar a razones de fondo. Tal oposición no conlleva que el Registro haya de abstenerse pues este expediente registral es de naturaleza similar *“a los negocios de jurisdicción voluntaria en los que la oposición nunca (...) determina la finalización del procedimiento (art. 17.3 LJV)”*; y, sea la que sea la decisión del Registrador o la del experto, las partes siempre podrán zanjar posteriormente en un proceso judicial declarativo si existía o no derecho de separación.

OPERACIONES SOCIETARIAS

Medidas cautelares en la impugnación de una fusión transfronteriza

En el *AJM (secc.2ª) de 10 de octubre de 2019, núm. 461/2019* (ECLI:ES:JMM:2019:82ª) se estima, entre otros: (i) la suspensión cautelar de los acuerdos de fusión aprobados por la junta de una sociedad cotizada en virtud de los que esta sociedad y una sociedad italiana serían absorbidas por una sociedad holandesa de nueva creación; (ii) su anotación preventiva en el Registro Mercantil; y (iii) su publicación en el BORME. En este estadio del conflicto queríamos simplemente destacar algunas cuestiones de interés para un mercantilista que apunta el auto y que, previsiblemente, serán tratadas en las resoluciones posteriores de este caso:

- La prohibición de impugnar la fusión tras su inscripción ([art. 47 LME](#)) y su aplicación a la fusión transfronteriza.
- El posible abuso de mayoría ([art. 204.1 LSC](#)).
- El uso de las *loyalty shares* para blindar al accionista mayoritario.
- La posible infracción de la prohibición de las acciones de voto múltiple ([art. 96 LSC](#)) y del principio de igualdad de trato ([art. 97 LSC](#)).

Admitida escisión parcial inversa

En la *RDGRN de 19 de septiembre de 2019* (BOE 8.11.19) se examina un supuesto de “escisión parcial inversa”, es decir: (i) la SL matriz escindida es titular de forma directa de todas las participaciones de la SL filial beneficiaria, y (ii) la unidad económica es, precisamente, el 100% del capital de la filial. Así, durante un momento, la filial es propietaria del 100% de sí misma, pero -instantáneamente- las participaciones de la filial se adjudican a los socios de la matriz escindida.

El Registro Mercantil de Madrid se opone a inscribir la escisión alegando que (1º) no se altera el



patrimonio de la beneficiaria, “*pues la transmisión a ésta de todas sus participaciones es nula*” (ex [art. 140 LSC](#)) “*y efímera, ya que en la misma operación son entregadas a los socios de la sociedad supuestamente escindida*”, y (2º) no acepta que las participaciones de la filial sean una unidad económica de la matriz escindida (en su caso, la unidad económica sería el patrimonio de la filial). La DGRN no comparte este criterio, razonando de esta forma:

- No hay nulidad pues el art. 140.1.a) LSC admite que la beneficiaria adquiera derivativamente sus propias participaciones si forman parte “*de un patrimonio adquirido a título universal*”. En este sentido, “*lo esencial en la escisión parcial es que produzca una reestructuración de la sociedad para conseguir un mejor aprovechamiento de sus elementos, materiales, inmateriales y personales*”. En este caso, la autocartera se justifica al ser instrumental de la reestructuración societaria, que pretendía -según expone el proyecto- separar el negocio inmobiliario (desarrollado por la beneficiaria) y el negocio de prestación de servicios de ingeniería y otras actividades (desarrollado por otras sociedades del grupo).
- El legislador sí admite que las participaciones escindidas constituyan una unidad económica de la matriz al regular la llamada escisión financiera en el [art. 76.2.1.ºc\) de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades](#).

Admitido el pago aplazado en reducción con devolución de aportaciones

La Dirección General de Registros y del Notariado en su [RDGRN de 9 de septiembre de 2019](#) (BOE 11.4.19) acepta expresamente la inscripción de una operación de reducción de capital por devolución de aportaciones con un pago aplazado a favor del socio.

Se analiza el acuerdo adoptado por unanimidad en una SL para reducir capital y devolver aportaciones a un socio, abonándolas parte con un inmueble, parte con efectivo, parte con pago aplazado. El Registrador Mercantil no inscribe la reducción

porque interpreta que, al exigir el [art. 201 RRM](#) que en la escritura conste “*la declaración de los otorgantes de que han sido realizados los reembolsos correspondientes*”, la ejecución de la reducción no puede quedar aplazada, en parte, en cuanto a la restitución de cantidades a los socios.

La DGRN sí acepta el pago aplazado. Afirma que no existe ninguna norma imperativa que imponga el pago al contado al socio del valor de la aportación que se le devuelve mediante la reducción del capital. Es una obligación dineraria y, conforme al principio de la autonomía de la voluntad, las partes pueden pactar aplazar su pago. Afirma también la DGRN que tampoco existe ningún obstáculo en el caso concreto de protección de los intereses de los socios por el hecho de que solo se devuelva el valor de las aportaciones a uno de los socios, ni respecto de la naturaleza no dineraria de la devolución de parte de las aportaciones, ya que los socios han aprobado la operación por unanimidad.

Tampoco existe ningún obstáculo de cara a la protección de los acreedores de la SL. El aplazamiento del pago solo produce efectos entre la SL y el socio y a los acreedores no les afecta ni perjudica.

No es que la ejecución del acuerdo de reducción haya sido aplazada, sino que tal acuerdo ya se ha ejecutado mediante el reconocimiento de un crédito dinerario a favor del socio cuyas participaciones sociales se amortizan.

INMOBILIARIO

Sometimiento a derecho civil común de transmisión con inmuebles en Cataluña

La [RDGRN de 29 de agosto de 2019](#) (BOE 30.10.19) aborda diversas cuestiones relativas a una escritura -otorgada en Madrid por dos sociedades también domiciliadas en esta ciudad- de transmisión de una cartera de inmuebles y a la calificación negativa del Registro de la Propiedad 3 de Granollers. En concreto, había (a) 181



inmuebles, que se transmitían con la escritura, distribuidos por 10 comunidades autónomas (Madrid, Andalucía, Islas Baleares, Castilla y La Mancha, Comunidad Valenciana, Islas Canarias, Castilla y León, Cantabria, Murcia y Aragón), y (b) 252 inmuebles, sobre los que se acordaba promesa de compraventa, en su mayoría sitos en Cataluña -246-, pero también en Madrid, Comunidad Valenciana e Islas Canarias.

De esta extensa resolución, nos centraremos en los razonamientos de la DGRN al examinar el pacto de sometimiento de la escritura al derecho común español, y excluir el régimen de la compraventa del derecho civil catalán (véase libro sexto del Código Civil de Cataluña ex [Ley 3/2017, de febrero](#), normativa recientemente declarada -casi toda ella- constitucional por la [Sentencia del Pleno del TC 132/2019 de 13 de noviembre](#) -BOE 19.12.19-).

Pues bien, la DGRN indica que tal régimen catalán no es de aplicación a un contrato de compraventa con elemento interregional como este en el cual las partes, ex [arts. 10.5 y 16.1 Cc](#), elijen que se aplique el derecho común español contando con un punto de conexión válido (y, al respecto, menciona tres puntos que aquí se daban: «*domicilio social común de los contratantes, lugar de celebración del contrato, lugar de localización de una parte de los inmuebles integrados en la cartera*»).

Como refuerzo de su postura, y aunque de su exposición se desprende que no lo considera aplicable, la DGRN también invoca el art. 3.1. del [Reglamento \(CE\) n.º 593/2008 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de junio de 2008, sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales](#) como “*argumento en pro de la libertad de elección, pues si la misma se proclama respecto del ámbito europeo no puede ser restringida, ni condicionada, en el ámbito interregional español*”.

En este caso, «*de lege lata*», se ha de resolver el supuesto respetando las normas de conflictos de los [arts. 9 a 11 Cc](#) a los que se remite el art. 16.1 Cc, “*teniendo muy en cuenta que: a) La libertad de*

elección de ley no es plena, pues ha de tener alguna conexión objetiva o subjetiva con el contrato (como en el presente caso); b) ... esa elección ha de ser expresa (...), lo que también ocurre en este supuesto; c) Sólo a falta de elección, si el contrato es relativo a bien inmueble, rige la ley del lugar de situación de éste ...; d) La ley elegida reglamenta los requisitos de cumplimiento, las consecuencias del incumplimiento y las causas de extinción...”

PROPIEDAD INDUSTRIAL

Daños y perjuicios por infracción de marca

El Tribunal Supremo, en su [STS de 3 de octubre de 2019, núm. 516/2019](#) (ES:TS:2019:3027), se refiere a la posibilidad de reclamar indemnización por los daños y perjuicios derivados de la infracción del derecho de marca. Reitera su doctrina de que, salvo en los casos en que exista una norma legal específica, o cuando los daños y perjuicios se producen de un modo evidente e incontrovertible, la existencia de estos no se presume y quien los reclama debe acreditarlos.

La sentencia se refiere en particular al [art. 43.5 de la Ley de Marcas](#). Este precepto dispone que, cuando se haya declarado judicialmente la violación de la marca, su titular “*tendrá, en todo caso y sin necesidad de prueba alguna, derecho a percibir en concepto de indemnización de daños y perjuicios el 1 por ciento de la cifra de negocios realizada por el infractor con los productos o servicios ilícitamente marcados*”. El TS señala que se trata de una regla destinada a facilitar la objetivación de la compensación económica y que solo es aplicable cuando realmente haya existido un perjuicio. No cabe entender, por tanto, que el titular de la marca tiene derecho a esta indemnización incluso en los casos en que se ha constatado que la infracción no pudo ocasionar perjuicio alguno.



COMERCIO ELECTRÓNICO

Libre prestación de servicios de la sociedad de la información

El Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE), en [STJUE de 19 de diciembre de 2019](#), C-390/18, *Airbnb Ireland* (ECLI:EU:C:2019:1112), considera que el servicio prestado por una plataforma como Airbnb constituye un “servicio de la sociedad de la información” a los efectos de la [Directiva 2000/31 sobre Comercio Electrónico](#). De este modo, el TJUE resuelve la cuestión prejudicial planteada por un tribunal francés en el marco de un procedimiento en el que se discutía si Airbnb Ireland debe sujetarse a las obligaciones que la legislación francesa exige a los agentes inmobiliarios, entre ellas, la de disponer de una tarjeta profesional para operar.

El TJUE considera que el servicio de intermediación prestado desde Irlanda por Airbnb, consistente en “poner en contacto mediante una plataforma electrónica a potenciales arrendatarios con arrendadores, profesionales o no profesionales, que proponen servicios de alojamiento de corta duración” y en ofrecer, además otras prestaciones accesorias, encaja en la noción de “servicio de la sociedad de la información”. Señala el Tribunal que este servicio de intermediación es dissociable de la transacción inmobiliaria propiamente dicha y no es meramente accesorio, ni tampoco indispensable para esta. Así, considera que “no se puede considerar parte integrante de un servicio global cuyo elemento principal sea un servicio de alojamiento”. Los servicios accesorios prestados por Airbnb no desvirtúan esta conclusión.

El Tribunal considera que la normativa francesa constituye una restricción de la libertad de prestación de servicios de la sociedad de la información que, al no haber sido oportunamente notificada a la Comisión Europea, como exige la Directiva sobre Comercio Electrónico, no puede aplicarse a un prestador de servicios como Airbnb Ireland.

MERCADO DE VALORES

Flexibilización de la regulación de los contratos de liquidez

Las sociedades que tienen acciones admitidas a negociación en las Bolsas o en el MAB pueden contratar a un intermediario financiero para que realice operaciones de compra y venta de sus acciones y favorezca la liquidez y la regularidad de la cotización del valor. Cuando este contrato cumple con los requisitos previstos en la [Circular CNMV 1/2017](#), se considera que no constituye una práctica de manipulación de mercado. En noviembre de 2019, la CNMV aprobó la [Circular CNMV 2/2019](#) para flexibilizar los requisitos de este “puerto seguro” y favorecer su uso a las sociedades que tienen acciones menos líquidas.

Para obtener información adicional sobre el contenido de este documento puede dirigirse a su contacto habitual en Cuatrecasas

©2020 CUATRECASAS

Todos los derechos reservados.

Este documento es una recopilación de información jurídica elaborado por Cuatrecasas. La información o comentarios que se incluyen en el mismo no constituyen asesoramiento jurídico alguno.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad de Cuatrecasas. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización de Cuatrecasas.

