

LA INCORPORACIÓN DE LAS REGLAS DE BUEN GOBIERNO EN
LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL

INCORPORATING THE GOVERNANCE RULES IN THE SPANISH
CORPORATION ACT

Actualidad Jurídica Iberoamericana, núm. 3, agosto 2015, pp. 595-610.

Fecha entrega: 30/06/2015
Fecha aceptación: 01/07/2015

· El trabajo se corresponde a la ponencia “Las modificaciones legislativas en el régimen de las sociedades cotizadas” presentada en la Jornada sobre sociedades mercantiles celebrada en el Colegio de Abogados de Tarragona el día 13 de febrero de 2015 y titulada “La nueva Ley de mejora del gobierno corporativo: el régimen de las sociedades de capital después de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre”. Agradezco a sus organizadores -el Magistrado de la Audiencia Provincial de Tarragona, Ilmo. Sr. Manuel Díaz Muyor, y al Decano del Colegio de Abogados, Ilmo. Sr. Manel Albiac Cruixent- su amable invitación a las Jornadas.

PABLO GIRGADO PERANDONES
Profesor titular de Derecho Mercantil
Universitat Rovira i Virgili (Tarragona)
pablo.girgado@urv.cat

RESUMEN: El artículo realiza una aproximación a la reforma del régimen de las sociedades cotizadas como consecuencia de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre. La reforma incorpora al texto legal las reglas existentes en los Códigos de Buen Gobierno, afectando fundamentalmente, a la regulación de la Junta General y del Consejo de Administración en las sociedades cotizadas.

PALABRAS CLAVE: reforma legal, sociedades cotizadas, gobierno corporativo.

ABSTRACT: This paper aims at making a first approach to the reform of listed companies as a result of Law 31/2014, of December 3. The reform in the Spanish Corporations Act incorporates the existing Rules for Good Corporate Governance, affecting mainly to the regulation of the Shareholders Meeting and the Board of Directors in listed companies.

KEY WORDS: legal reform, listed companies, corporate governance.

SUMARIO: 1. Antecedentes y orientaciones de la reforma.- 2. Modificaciones al régimen de la Junta General.- 3. Modificaciones al régimen del Consejo de Administración.- 3.1. Especialidades en la organización y el funcionamiento del Consejo de Administración.- 3.2. Especialidades en la remuneración de los consejeros.- 4. Otras modificaciones en el régimen de las sociedades cotizadas- 4.1. Reducción y adecuación de porcentajes.- 4.2. Limitación de los derechos de información sobre la identidad de los accionistas.- 4.3. Información en el seno de las sociedades cotizadas. 5. Valoración final.

1. El régimen jurídico de las sociedades anónimas cotizadas, es decir, aquellas “cuyas acciones están admitidas a negociación en un mercado secundario oficial” (art. 495 LSC), ha sufrido relevantes cambios en los últimos años y es objeto de especial atención por los legisladores español y comunitario. Entre otras, cabe destacar la anterior reforma procedente de la Ley 25/2011, de 1 de agosto, y que incorporó al ordenamiento español la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de las sociedades cotizadas. En esta ocasión, abordaremos la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.

Al margen de la consideración de la cotizada o no como un subtipo de la sociedad anónima su regulación, inicialmente, se incardinaba en la legislación del mercado de valores. Ello no es extraño ya que, como hemos indicado al principio, la negociación de sus acciones en un mercado secundario oficial es la nota característica de estas sociedades. Así, con ocasión de la Ley de Transparencia en 2007 se añadió a la LMV un título X dedicado al tratamiento de las sociedades cotizadas. Posteriormente, con la aprobación de la vigente LSC en 2010 se incorporó como Título XIV un apartado dedicado a las sociedades anónimas cotizadas.

El núcleo de la reforma y uno de los aspectos más sobresalientes del régimen de las sociedades cotizadas en la LSC se corresponde con la conocida materia del Gobierno Corporativo (o *Corporate Governance*, en la terminología anglosajona), si bien no se trata de una materia privativa de las sociedades cotizadas sino también de las que no lo son. Con carácter preliminar, pero de manera breve, conviene acercarse a la figura. Los accionistas en la sociedad cotizada asumen un papel inversor y no se implican en la gestión de la sociedad, pues estamos ante sociedades abiertas y con un capital atomizado.

La falta de tal ejercicio de vigilancia implica que su ejercicio se lleve a cabo por los mismos que han de ser controlado, es decir, por los propios administradores, y especialmente, aquellos que desempeñan las funciones ejecutivas. Los mecanismos para resolver esta situación se orientan, por un lado, hacia el reforzamiento de la Junta General (en adelante, JG), y, por otro, hacia el establecimiento de mecanismos de control de la gestión de los administradores.

Conectado con ambos mecanismos, se ha de situar el mencionado tema del gobierno corporativo y su tratamiento en la modernización del Derecho de sociedades.

La temática del gobierno corporativo ha dejado de consistir únicamente en un conjunto de reglas de cumplimiento voluntario (mal llamado *soft law*) – así, en el Informe Olivencia de 1998- y ha ido incorporándose al ordenamiento, tímidamente en sus inicios y de una manera más clara y eficaz en cambios legislativos como el ahora analizado. La reforma incorpora buena parte de las reglas contenidas en los Códigos de Buen Gobierno, de tal manera que podemos hablar de un proceso de “legalización” de las Recomendaciones contenidas en el Código Unificado de Buen Gobierno (CUBG, 2006).

Esta respuesta legislativa no implica la supresión del mecanismo autorregulador del CUBG, caracterizado por la aplicación de la regla de “cumple o explica” porque no cumples (*comply or explain*). Este mecanismo sigue y seguirá en vigor, como se puede observar en la revisión de su contenido que está llevándose a cabo, aunque su aplicación haya sido hasta el momento insuficiente para resolver las necesidades de un buen gobierno corporativo.

A nivel comunitario, los esfuerzos de las diversas iniciativas comunitarias - entre otras, el Libro Verde de 2001, el Plan de Acción de la Comisión Europea de 12.12.2012- en materia de gobierno corporativo se sustancian en tres puntos: un aumento en la transparencia de las sociedades cotizadas (ej., informe anual de gobierno corporativo), un incremento de la participación de las acciones en la sociedad (control del accionista en JG) y la modernización del CA (en especial, respecto de su composición y el mecanismo de remuneración).

Estos esfuerzos se concretan en reformas como la que es objeto de nuestro trabajo, como nos recuerda la Exposición de Motivos de la Ley 31/2014. En ella, se recoge tales principios y los fines perseguidos por las iniciativas comunitarias mencionadas (Libro Verde, Plan de Acción).

2. La finalidad de la normativa sobre la JG de las sociedades cotizadas se incardina en el establecimiento de mecanismos eficaces para promover su asistencia y el reforzamiento de sus derechos y su ejercicio antes, durante y después de la JG. La reforma legislativa se inicia con su reordenación en tres secciones (competencias, reglamento y funcionamiento de la JG).

Así, respecto de la JG son varias las cuestiones objeto de atención: el incremento de competencias, la mejora de la información previa en caso de que la JG acuerde sobre nombramientos, la ratificación o reelección de miembros del Consejo de Administración (en adelante, CdA), el reconocimiento de un derecho a completar el orden del día y establecer nuevas propuestas de acuerdo, la fijación de un porcentaje intocable en defensa de los accionistas para asistir a la JG. Veamos cada una de ellas:

En primer lugar, se establece una sección específica para detallar estas competencias adicionales y específicas reservadas a la JG (art. 511 bis). En concreto, se refiere a:

- la transferencia a entidades dependientes de “actividades esenciales” desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad, aunque esta mantenga el pleno dominio de aquellas;
- las operaciones “cuyo efecto sea equivalente” al de la liquidación de la sociedad,
- y la política de remuneraciones de los consejeros en los términos legalmente establecidos.

Respecto de la primera competencia añadida, cabe destacar, además, la prevención del legislador de presumir *iuris et de iure* este carácter esencial de las actividades y de los activos operativos en caso de que la operación supere el veinticinco por ciento del total de activos del balance.

En segundo lugar, se insiste en la necesidad de una información previa más detallada de todas y cada una de las propuestas a tratar en la JG (art. 518). En especial, la letra e del citado artículo resalta la necesidad de información sobre la identidad, el currículo y la categoría a la que pertenezca cada uno de los miembros del CdA, así como la propuesta e informe relativos a su nombramiento y reelección del art. 529 decies.

En tercer lugar, se reduce el porcentaje necesario para ejercitar el derecho a completar el orden del día y a presentar nuevas propuestas de acuerdo, en concreto, del cinco al tres por ciento (art. 519). El motivo de tal reducción

está justificado por tratarse el cinco por ciento de un porcentaje demasiado elevado para una sociedad cotizada.

En cuarto lugar, se reduce a cinco días el plazo del que dispone el accionista para requerir la información antes de la celebración de la JG (art. 520).

En quinto lugar, y respecto al derecho de asistencia a la JG y su posible limitación (art. 521 bis), se prohíbe la exigibilidad por vía estatutaria de la posesión por el accionista de más de mil acciones para poder asistir a la JG.

Finalmente, en sexto lugar, la norma simplifica el régimen anterior correspondiente a la delegación de la representación y ejercicio del voto por parte de las entidades intermediarias (art. 524).

3. La reforma en esta sección es sustancial, frente a la situación anterior con pocos preceptos, el legislador ha incorporado otros nuevos (en total, con 18 nuevos artículos, desde el art. 529 bis hasta el art. 529 novodécies). La reforma significa incorporar a la LSC las reglas específicas procedentes del Código Unificado de Buen Gobierno (CUBG), al que hemos hecho mención con anterioridad.

3.1. Igual que antes con la JG, en este capítulo también se reorganizan las secciones en tres (reglamento, especialidades del CdA y remuneración de los consejeros).

La primera nota característica es la exigencia del CdA como forma de articular el órgano directivo en las sociedades cotizadas (art. 529.1 bis). Además, el precepto añade una obligación –calificable como *de medios* y no *de resultados*– que, aparentemente centrada en velar por el procedimiento de selección de sus miembros, pretende, mediante una larga redacción, la incorporación de mujeres al CdA (art. 529.2 bis).

Por otro lado, otra de las notas características se corresponde con la fijación de un conjunto de facultades específicas del consejo y, además, indelegables. Con ello, entendemos que se trata de poner freno al creciente poder de los consejeros delegados y otros directivos en la sociedad cotizada. Con respecto a estas facultades, el legislador –además de las ya establecidas para todas las sociedades de capital en el art. 249 bis– señala las siguientes (529 tercies):

- a) la aprobación del plan estratégico o de negocio, los objetivos de gestión y presupuesto anuales, la política de inversiones y de financiación, la política de responsabilidad social corporativa y la política de dividendos;
- b) la determinación de la política de control y gestión de riesgos, incluidos los fiscales, y la supervisión de los sistemas internos de información y control;
- c) la determinación de la política de gobierno corporativo de la sociedad y del grupo del que sea entidad dominante; su organización y funcionamiento y, en particular, la aprobación y modificación de su propio reglamento;
- d) la aprobación de información financiera que, como cotizada, deba hacer pública la sociedad periódicamente;
- e) la definición de la estructura del grupo de sociedades del que la sociedad sea entidad dominante
- f) la aprobación de las inversiones u operaciones de todo tipo que por su elevada cuantía o especiales características, tengan carácter estratégico o especial riesgo fiscal, salvo que su aprobación corresponda a la JG;
- g) la aprobación de la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia de la sociedad y su grupo.
- h) La aprobación, previo informe de la comisión de auditoría, de las operaciones que la sociedad o sociedades de su grupo realicen con consejeros, en los términos de los artículos 229 y 230, o con accionistas titulares, de forma individual o concertadamente con otros, de una participación significativa, incluyendo accionistas representados en el CdA de la sociedad o de otras sociedades que formen parte del mismo grupo o con personas a ellos vinculadas. Los consejeros afectados o que representen o estén vinculados a los accionistas afectados deberán abstenerse de participar en la deliberación y votación del acuerdo en cuestión. Solo se exceptuarán de esta aprobación las operaciones que reúnan simultáneamente las tres características siguientes:
 - 1º que se realicen en virtud de contratos cuyas condiciones estén estandarizadas y se apliquen en masa a un elevado número de clientes,

- 2º que se realicen a precios o tarifas establecidos con carácter general por quien actúe como suministrador del bien o servicio de que se trate, y

- 3º que su cuantía no supere el uno por ciento de los ingresos anuales de la sociedad.

i) La determinación de la estrategia fiscal de la sociedad.

No obstante, admite, en casos de urgencia debidamente justificada, que las citadas competencias puedan adoptarse por personas delegadas para ello, siempre y cuando se ratifiquen sus decisiones en el primer CdA que se celebre (529.2 tercies). Aquí la cuestión que se puede plantear es la no ratificación de las decisiones adoptadas por el consejo y las consecuencias que de ello se puede derivar tanto para la sociedad como para el tercero que contrató con ella.

Aunque de menor extensión, el legislador también se preocupa por establecer una serie de medidas dirigidas a contribuir al buen funcionamiento del Consejo. Así se cuenta con obligaciones de sus miembros como la de asistencia a las reuniones del consejo (art. 529 quater), que se deberá de reunir, al menos, trimestralmente. Se admite, en todo caso, la posibilidad de delegación en otro consejero, pero evitando que los consejeros no ejecutivos pueda hacerlo a favor de uno ejecutivo. La razón detrás de este planteamiento radica, en nuestra opinión, en el interés por impedir un debilitamiento de los consejeros encargados de “la vigilancia” del consejo.

Igualmente, se establece la obligación de informar previamente a los consejeros de los asunto a tratar (art. 529 quinquies). Con ello, se pretende reforzar la participación de los consejeros a través de un conocimiento mayor de la marcha de la empresa. Pero, como en supuestos anteriores, la urgencia de la convocatoria puede justificar la ausencia de tal información. No obstante, entendemos que no ha de desconectar tal obligación del deber de los consejeros de desplegar una actitud proactiva en la marcha de la empresa. En realidad, detrás de tal exigencia se encuentra el deber de diligencia del administrador de la sociedad, es decir, se concreta en una obligación de actividad, es decir, de desplegar los medios necesarios. Pero, como en supuestos anteriores, la urgencia de la convocatoria puede justificar el incumplimiento del deber de informar.

En cuanto a la figura del Presidente del consejo, el art. 529 sexies detalla cuáles son las competencias mínimas atribuidas al ejercicio de su cargo; así:

- convocar y presidir las reuniones del CdA fijando el orden del día de las reuniones y dirigiendo las discusiones y deliberaciones;
- salvo disposición estatutaria en contra, presidir la JG de accionistas;
- velar por que los consejeros reciban con carácter previo la información suficiente para deliberar sobre los puntos del orden del día,
- y estimular el debate y la participación activa de los consejeros durante las sesiones, salvaguardando su libre toma de posición.

Además, se reconoce que, salvo pacto estatutario en contrario, la elección del Presidente pueda recaer tanto en consejeros ejecutivos como independientes. En el caso de designación como tal de un consejero ejecutivo –práctica frecuente en las sociedades cotizadas españolas- se requiere el voto favorable de los dos tercios de los miembros del consejo. En caso afirmativo, se deberá nombrar necesariamente a un consejero coordinador entre los independientes quien habrá de actuar como contrapeso (art. 529 septies). Entre las competencias de este último, cabe destacar la facultad de convocar al consejo, de incluir puntos en el orden del día en caso de que ya se hubiera convocado, de coordinar a los consejeros independientes y la evaluación periódica del Presidente del consejo.

En relación con el Secretario del Consejo (art. 528 octies), las funciones asignadas son, entre otras posibles, las siguientes:

- conservar la documentación del CdA, dejar constancia en los libros de actas del desarrollo de las sesiones y dar fe de su contenido y de las resoluciones adoptadas;
- velar por que las actuaciones del consejo se ajusten a la normativa aplicable y sean conformes con los estatutos sociales y demás normativa interna,
- asistir al presidente para que los consejeros reciban la información relevante para el ejercicio de su función con la antelación suficiente y en el formato adecuado.

Una de las notas novedosas de la nueva redacción es el establecimiento de una obligación anual de autoevaluación a los miembros del consejo (529 nonies). A la vista del resultado, será necesario proponer un plan de acción que tenga como objetivo corregir las deficiencias detectadas en el informe de autoevaluación.

El art. 529 decies atiende al régimen de nombramiento de los consejeros, recordando la competencia de la JG. No obstante, en cuanto a la facultad de proponer su nombramiento o reelección, la normativa distingue entre su atribución a la Comisión de nombramiento y retribuciones para los consejeros independientes y al propio CdA para los demás casos. En todo caso, la propuesta debe ir acompañada de un informe justificativo del consejo en el que se valore la competencia, experiencia y méritos del candidato propuesto, que se unirá al acta de la JG o del propio consejo. Además, la propuesta de nombramiento o reelección de cualquier consejero no independiente deberá ir precedida, además, de informe de la comisión de nombramiento y retribuciones.

Igualmente, el citado precepto contempla otras particularidades que conviene destacar, así:

- en caso de cooptación, el consejero designado tendrá que ser, necesariamente, accionista, y, además, en caso de vacante tras la convocatoria de JG y antes de su celebración, se reconoce al Consejo la facultad de designar un consejero hasta la celebración de la siguiente JG.

- se elimina –expresamente se declara que “no procederá”- la designación de suplentes;

En cuanto a la duración del cargo (art. 529 undecies), el máximo se fija en cuatro años, frente al hasta ahora, en general, de seis, pudiendo renovarse por idéntico período de duración máxima. No obstante, cabe mencionar que este tema es objeto de atención por la Disposición Transitoria de la norma, según la cual se permite completar su mandato a los consejeros nombrados con anterioridad al 1 de enero de 2014.

De gran relevancia es el nuevo art. 529 duodecies que incorpora a la LSC las categorías de consejeros, procedente de los Códigos de Buen Gobierno y que hasta ahora estaban reguladas mediante la Orden Ministerial ECC/461/2013, de 20 de marzo. Sin menoscabo de la naturaleza monista del órgano de administración en nuestro ordenamiento jurídico -a diferencia de otros como el alemán, caracterizados por su organización dualista-, el CUBG y ahora la LSC, van a diferenciar a los consejeros en atención a las funciones que desempeñan en el CdA. De tal manera, el propio Consejo reduce su función a la de supervisar, desde una perspectiva general, cuales son las actividades desempeñadas por sus miembros y sus comisiones. En este sentido, cabe recordar la Recomendación 8ª CUBG, que indica lo siguiente: “Que el Consejo asuma, como núcleo de su misión, aprobar la estrategia de la compañía y la organización precisa para su puesta en práctica, así como

supervisar y controlar que la Dirección cumple los objetivos marcados y respeta el objeto e interés social de la compañía”.

Con ello, se sigue las recomendaciones de la Unión Europea que pretende una mayor transparencia en el funcionamiento de la administración de las sociedades cotizadas y, de este modo, consigue poner de manifiesto la diversidad de funciones y obligaciones que asumen cada uno de los miembros que la integran. Igualmente se entiende el interés en que nadie domine de tal forma la toma de decisiones dentro de la sociedad que impida su control y supervisión; en consecuencia, se adoptan medidas destinadas a funcionar de contrapeso a tales poderes. En este sentido, se ha de comprender el papel de los consejeros no ejecutivos en la resolución de los posibles conflictos de intereses que surjan con los consejeros ejecutivos.

Por ello, los nuevos preceptos de la LSC diferencian dos grupos de consejeros, ejecutivos y no ejecutivos, y, al mismo tiempo, en estos últimos distingue entre consejeros dominicales, independientes y externos. Con tal fin, el citado art. 529 duodecimos los define del siguiente modo:

- los consejeros ejecutivos, “... aquellos que desempeñen funciones de dirección en la sociedad o su grupo, cualquiera que sea el vínculo jurídico que mantenga con ella”,
- los consejeros no ejecutivos, “... todos los restantes consejeros de la sociedad, pudiendo ser dominicales, independientes u otros externos”,
- los consejeros dominicales, “... aquellos que posean una participación accionarial igual o superior a la que se considere legalmente como significativa o que hubieran sido designados por su condición de accionistas, aunque su participación accionaria no alcance dicha cuantía, así como quienes representen a accionistas de los anteriormente señalados”,
- y los consejeros independientes “... aquellos que, designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, puedan desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos”. Además, añade una formulación negativa de la consideración como consejero independiente en una serie de supuestos, de los que se desprende la hipotética falta de independencia del candidato (v. art. 529 duodecimos.4 2º párr.).

En otro orden, el art. 529 terdecimos se dedica a las Comisiones especializadas que pueden integrar el CdA, exigiendo al menos que exista una Comisión de auditoría (art. 529 quaterdecimos) y otra de nombramientos y retribuciones, que, a su vez, puede dividirse en dos (art. 529 quinquedecimos).

Ambas comisiones se componen exclusivamente por consejeros no ejecutivos y nombrados por el CdA, al menos dos de ellos deben ser consejeros independientes. En la comisión de auditoría, uno de los independientes se le designa en atención a sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad y auditoría o en ambas. En la comisión de nombramientos y retribuciones, el presidente se le designa de entre los consejeros independientes que formen parte de ella.

3.2. Otro de los apartados destacados de la reforma es la atención al régimen de remuneración de los miembros del CdA (Sección 3ª). En concreto, se consagra el carácter necesariamente retribuido de tal condición (art. 529 sexdecies). Cuestión evidente, pero que no está de menos su confirmación. Al mismo tiempo, se ocupa en diferenciar entre la remuneración general para todos los consejeros en cuanto tales (art. 529 septdecies), de la específica del consejero ejecutivo (art. 529 octodecies). En cuanto a la general, se exige su previsión estatutaria que, además, deberá de contemplar su importe máximo anual. La remuneración específica de cada uno de ellos exige, además, atender a determinadas circunstancias objetivas relevantes, como las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero o su pertenencia a comisiones del consejo.

En el caso de los consejeros ejecutivos, se detalla aún más los distintos parámetros que se han de emplear para el cálculo de sus componentes variables y de sus condiciones principales, en particular, en los relativo a su duración, indemnizaciones por cese anticipado o terminación de la relación contractual y pactos de exclusividad, de no concurrencia post-contractual y de permanencia o fidelización (art. 529.1 octodecies)

Finalmente, el art. 529 novodecies regula la política de remuneraciones de los consejeros y su aprobación por la JG de la sociedad. Esta política se ajustará al sistema de remuneración estatutariamente previsto y se aprobará por la JG al menos cada 3 años, debiendo formularse como punto separado en el orden del día.

4. Aunque el núcleo de la reforma gravita sobre las especialidades de la JG y el CdA que hemos visto en los epígrafes anteriores, no podemos dejar de atender a otras cuestiones jurídicas atendidas por el legislador en la regulación de las sociedades cotizadas. Estas modificaciones las hemos agrupado en tres puntos concretos: adecuación de los porcentajes exigidos por la ley a la relevancia de las sociedades cotizadas, limitaciones a los derechos de información reconocidos a determinadas asociaciones y sujetos

sobre la identidad de los accionistas y, quizá el de mayor envidia, el derecho de información societaria.

4.1. El primero de ellos ubicado en el concepto de sociedad cotizada (art. 495.1), aunque referido a cambios puntuales sobre porcentajes. Así, en concreto, cabe destacar:

- (letra a) la reducción del porcentaje para el ejercicio de determinados derechos de la minoría reconocidos en la LSC. A diferencia del común a las SA no cotizadas que se establece en el 5% del capital social, el legislador capital lo reduce a un 3% a fin de promover la participación accionaria;
- (letra b) la reducción al uno por mil de la fracción de capital social exigida por la LSC para poder impugnar los acuerdos sociales, en contraste con el más elevado criterio general que exige un uno por ciento del capital social (arts. 206.1 y 251 LSC);
- (letra c) la reducción a tres meses del plazo para impugnar los acuerdos sociales, que es de un año en el resto de sociedades anónimas; a salvo de los acuerdos contrarios al orden público que no tienen límite temporal.

4.2. El segundo punto afecta a las especialidades en materia de acciones, en concreto al derecho que tiene la sociedad a conocer “en cualquier momento” cuál es la identidad de sus accionistas (art. 497). Como es sabido, las sociedades cotizadas representan sus acciones mediante anotaciones en cuenta cuya llevanza es gestionada por una entidad determinada: la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (conocida como *Iberclear*, cfr. arts. 5 y ss. LMV y RD 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles). Con el fin de que la sociedad cotizada –y emisora de tales valores- pueda conocer quiénes son sus accionistas y con ello cumplir con sus obligaciones legales (LSC), se reconoce en el art. 497.1 su derecho a obtener de la entidad encargada de la llevanza de sus valores los datos correspondientes de los accionistas, en los que se comprende su dirección y datos de contacto.

Este derecho, además, se reconoce, por un lado, a las asociaciones de accionistas de la propia sociedad, siempre que estén constituidas como tal en la sociedad emisora y que sus miembros alcancen como mínimo el uno por ciento del capital social. Y por otro lado, esta facultad de información también se observa para aquellos accionistas que, individual o

conjuntamente, sin llegar a constituir una asociación como la mencionada, alcancen al menos el tres por ciento del capital social.

Pues bien, el legislador se ha preocupado por limitar el derecho reconocido a tales asociaciones y accionistas a fin de evitar una utilización abusiva de tal información. En concreto, se establece que tal derecho “exclusivamente” se podrá ejercer “... a efectos de facilitar su comunicación con los accionistas para el ejercicio de sus derechos y la mejor defensa de sus intereses comunes”. El incumplimiento de este régimen implica la responsabilidad por los daños y perjuicios causados a la asociación o al accionista que la haya solicitado, si bien sólo en caso de utilización abusiva o perjudicial.

No obstante, queda aún pendiente el desarrollo reglamentario que ha de concretar los aspectos técnicos y formales necesarios para el ejercicio de este derecho. A la espera de tal regulación, continúa vigente la aplicación del antes citado RD 116/1992, de 14 de febrero.

Esta reforma sobre la identificación de los accionistas se incardina en las iniciativas comunitarias de incrementar la transparencia en el seno de la sociedades cotizadas, conociendo en este caso cuál es el reparto del capital social y en qué manos se encuentra a través de dotar de “visibilidad” a las acciones que lo integran.

4.3. Al margen del tratamiento de los pactos parasociales y su sometimiento a publicidad (arts. 531 ss., regulado anteriormente en la Ley 25/2011, de 1 de agosto), otro apartado destacado de la reforma a tener en cuenta se corresponde con el de la información societaria.

Así, en primer lugar, desarrolla los llamados instrumentos especiales de información, facilitando la participación de accionistas en la sociedad cotizada (art. 539). La regulación anterior ya admitía esos dos medios de participación que ahora son objeto de una atención mayor:

a) por un lado, la creación de un foro electrónico de los accionistas en la página web con carácter previo a la celebración de la JG, que permita comunicarse a los socios y a sus asociaciones, entre otros asuntos, a fin de conocer las propuestas y facilitar las solicitudes de adhesiones a las mismas y otras iniciativas.

b) por otro, la constitución de asociaciones de accionistas para representar a los mismos en la JG y velar por los derechos que le reconoce la ley. En tal sentido, estas asociaciones se registrarán, en general, por la Ley Orgánica

1/2002, de 22 de marzo, que regula el derecho de asociación, y, además, habrán de inscribirse en el Registro correspondiente de la CNMV y respetar las normas específicas del mercado de valores. Al respecto, cabe señalar que está previsto el desarrollo reglamentario de un régimen específico para tales asociaciones.

En ambos casos, se cumple con la finalidad del legislador de interesar a los accionistas de las cotizadas por lo asuntos de la sociedad y estimular su participación en la JG.

Y, en segundo lugar, incorpora el deber del consejo de elaborar dos informes: uno que se corresponde con el conocido informe anual de gobierno corporativo (art. 540) y otro relativo al informe anual sobre remuneraciones de los consejeros (art. 541). Además, se incorpora una obligación de añadir como información en la web de la sociedad el período medio de pago a sus proveedores. Ambos informes se difundirán como hecho relevante de la sociedad.

Respecto al primer informe, la Ley dispone que las cotizadas deben hacer público con carácter anual un informe de gobierno corporativo, que ha de comunicarse necesariamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, siendo objeto de publicación como hecho relevante. El informe debe ofrecer una explicación detallada de la estructura del sistema de gobierno de la sociedad y de su funcionamiento en la práctica. Además, la norma recoge cuál ha de ser el contenido mínimo de citado informe de gobierno corporativo.

Respecto al segundo, la Ley también exige la elaboración y publicación con carácter anual de un informe relativo a la remuneración de los consejeros. La información facilitada debe ser completa, clara y comprensible sobre la política de remuneraciones de los consejeros aplicable al ejercicio en curso. Además, se exige, aunque sea con carácter consultivo y como punto separado del orden del día, el sometimiento de tal informe a votación en JG (art. 541.4).

Finalmente, la LSC dispone que el Ministro de Economía y Competitividad o, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, determinen cuál es el contenido y estructura del informe anual sobre remuneraciones de los consejeros. Entre las cuestiones de interés que se informen cabe resaltar las relativas a la remuneración de los consejeros (el importe de los componentes fijos de retribución, los conceptos retributivos de carácter variable, los criterios de desempeño elegidos para su diseño, el papel desempeñado por la comisión de retribuciones). En este sentido, cabe

remitirse al modelo estandarizado de la CNM, aprobado por la Circular 5/2013, de 12 de junio, y que es de cumplimiento necesario para las sociedades cotizadas.

5. A modo de conclusión, la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, ha introducido cambios relevantes en el gobierno corporativo de las sociedades cotizadas. Precedentes fundamentalmente de las reglas establecidas en los Códigos de Buen Gobierno, su incorporación a la LSC implica su “legalización” y, en consecuencia, el reforzamiento sustancial de su función como mecanismo de control de los órganos que gobiernan las sociedades cotizadas. El reconocimiento de un mayor peso a la JG y el establecimiento de mecanismos legales de control al Consejo de Administración supone una mejora sustancial en la organización de estas sociedades. Ahora queda por ver el éxito de este cambio de mecanismo regulatorio ante la insuficiencia del anterior instrumento de cumplimiento voluntario y si precisa de posibles ajustes que lo complementen en consonancia con las iniciativas comunitarias en este ámbito, el del gobierno de las sociedades cotizadas.

A nivel comunitario, los esfuerzos de las diversas iniciativas comunitarias - entre otras, el Libro Verde de 2001, el Plan de Acción de la Comisión Europea de 12.12.2012- en materia de gobierno corporativo se sustancian en tres puntos: un aumento en la transparencia de las sociedades cotizadas (ej., informe anual de gobierno corporativo), un incremento de la participación de las acciones en la sociedad (control del accionista en JG) y la modernización del CA (en especial, respecto de su composición y el mecanismo de remuneración).

Estos esfuerzos se concretan en reformas como la que es objeto de nuestro trabajo, como nos recuerda la Exposición de Motivos de la Ley 31/2014. En ella, se recoge tales principios y los fines perseguidos por las iniciativas comunitarias mencionadas (Libro Verde, Plan de Acción).