Propuesta de reforma legislativa en el Estudio de la Comisión de expertos en materia de gobierno corporativo (II)[1]

FERNANDO VIVES RUIZ
Abogado, Doctor en Derecho. Miembro de la Comisión de expertos en materia de gobierno corporativo

Dediqué la primera parte de este artículo al marco en el que la Comisión de expertos en gobierno corporativo realizó su trabajo de propuestas de modificación normativa. En esta segunda parte pretendo referirme a las más relevantes de estas propuestas.

Desde su publicación, han sido muchos los comentarios, favorables o críticos, con las propuestas de la Comisión de expertos. Sin embargo, muy pocos han objetado la selección de los aspectos analizados. Casi todos estamos de acuerdo en la identificación de los problemas e insuficiencias de la normativa vigente.

Cuestión distinta ha sido la valoración del contenido de las propuestas concretas. Estas han sido heterogéneas en su amplitud, procedencia y orientación. En este momento, la mayor parte del contenido de la propuesta ha sido incorporado a un Anteproyecto de Ley que el Gobierno sometió a comentarios hasta el pasado 15 de enero.

A efectos expositivos, seguiré los grandes bloques en los que cabe agrupar las propuestas de modificaciones recogidas ahora en el Anteproyecto de Ley: en primer lugar, las destinadas a proteger al inversor y fomentar la participación de los accionistas en el control de la gestión social y, en segundo lugar, las que pretenden ofrecer respuesta a las cuestiones relativas a la administración social y, en concreto, a los problemas de agencia y a los conflictos de interés que surgen entre los administradores y los socios, es decir, las relativas a la regulación del estatuto del administrador, con especial énfasis a su régimen de remuneración, y las que afectan a la organización del consejo de administración y sus comisiones.

El Anteproyecto de Ley extiende a todas las sociedades de capital la posibilidad de que la junta general intervenga en asuntos de gestión e imparta instrucciones al órgano de administración, aclarando que dicha posibilidad no se limita a las sociedades de responsabilidad limitada, como cabe interpretar de la actual redacción del artículo 161 de la Ley de Sociedades de Capital

Medidas de mejora de la protección del inversor y de fomento de la participación de los accionistas

Las propuestas agrupadas en este capítulo persiguen mejorar la protección de los inversores y fomentar la implicación de los accionistas en el control de la gestión social, principalmente mediante la introducción de instrumentos que refuercen el papel de la junta general en el gobierno corporativo de las sociedades y que mejoren el derecho de información de los accionistas. En este sentido, las propuestas han intentado preservar el delicado equilibrio entre el eficaz funcionamiento de las sociedades mercantiles y el respeto de los derechos de los accionistas minoritarios, procurando conjurar un ejercicio abusivo de estos que, en particular, en materia de derecho de información ha sido una práctica más frecuente de lo deseable.

En este sentido, el Anteproyecto de Ley extiende a todas las sociedades de capital la posibilidad de que la junta general intervenga en asuntos de gestión e imparta instrucciones al órgano de administración, aclarando que dicha posibilidad no se limita a las sociedades de responsabilidad limitada, como cabe interpretar de la actual redacción del artículo 161 de la Ley de Sociedades de Capital ("LSC").

En el mismo sentido de las recomendaciones 3ª y 4ª del Código Unificado de Buen Gobierno, se refuerzan las competencias de la junta general de las sociedades cotizadas, atribuyéndole expresamente las relativas a la aprobación de la transmisión de actividades esenciales de la sociedad a entidades dependientes, la adquisición o enajenación de activos operativos esenciales, las operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la sociedad y la aprobación de la política de remuneraciones de los consejeros.

Por otro lado, se refuerzan las obligaciones de información para que los accionistas de las sociedades cotizadas puedan realizar un ejercicio plenamente informado de sus derechos, estableciendo que estas sociedades deberán, al tiempo de

[1] Este artículo, que es la segunda parte del artículo que con el mismo nombre se publicó en el número anterior de la revista "El Notario del siglo XXI" refleja, exclusivamente, las opiniones personales del autor.

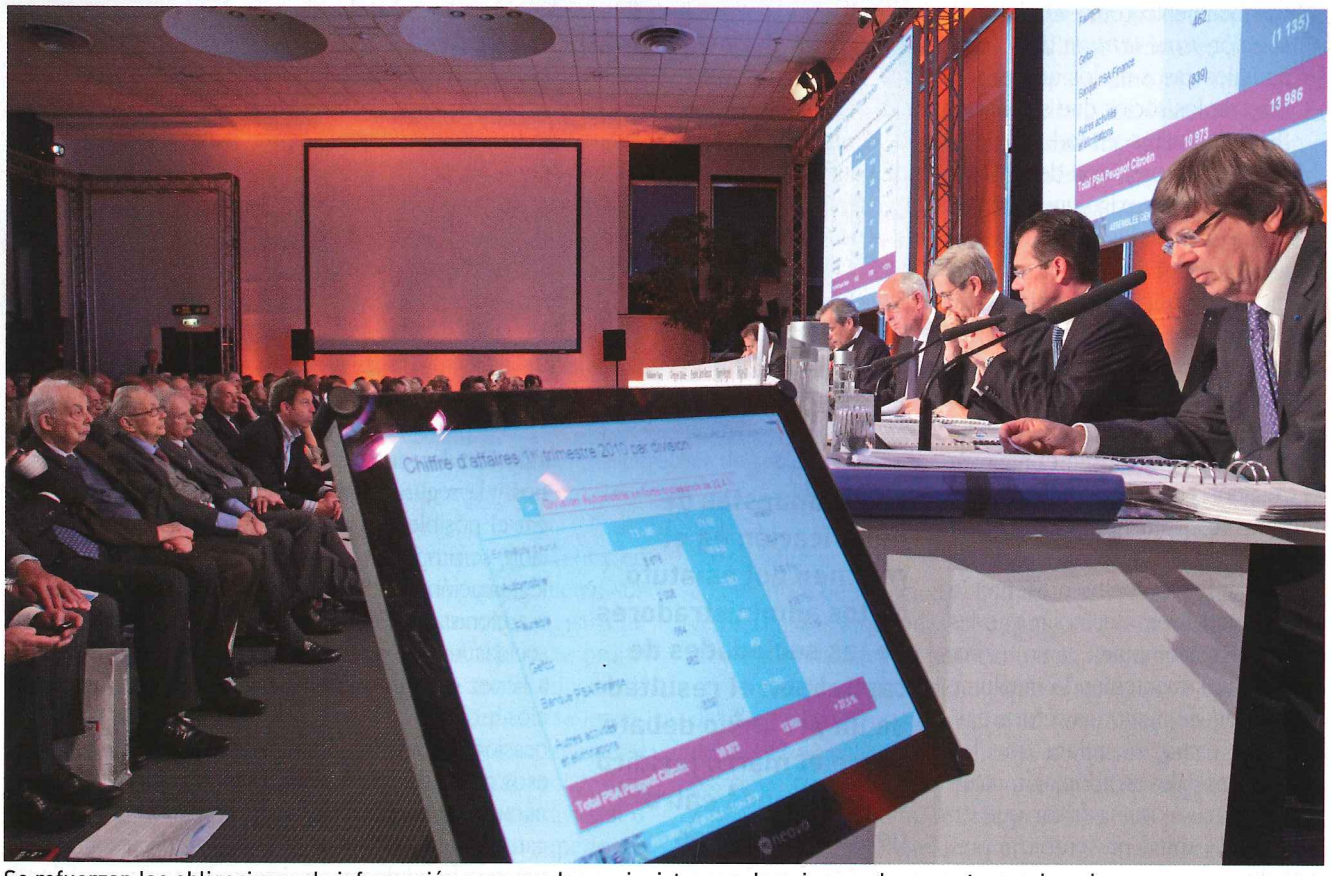
convocar la junta general, incluir en su página web los textos completos de las propuestas de acuerdo sobre todos los puntos del día, así como un informe de los órganos competentes en el que se comenten los puntos del orden del día de carácter meramente informativo.

Las normas dirigidas a potenciar la participación de los accionistas minoritarios en la junta general de accionistas quedan plasmadas en el Anteproyecto en dos medidas: en primer lugar, se propone reducir el porcentaje del capital social exigible para ejercer determinados derechos por los accionistas de las sociedades de capital (como solicitar la inclusión de nuevos puntos del orden del día en las juntas generales ordinarias, presentar propuestas fundamentadas de acuerdos o solicitar la convocatoria de la junta), del 5% al 3% para las sociedades cotizadas. En segundo lugar, se propone reducir, también para las sociedades cotizadas, el porcentaje máximo del 1 por mil del capital social que los estatutos pueden exigir a los accionistas para asistir a la junta general a un máximo de 1.000 acciones.

La última novedad en el régimen de votación consiste en aclarar definitivamente el principio de adopción de acuerdos por mayoría simple de los votos de los socios presentes o representados (es decir, sin que las abstenciones computen como un voto negativo), manteniendo incólume el régimen de mayorías reforzadas

En relación con el ejercicio del derecho de información, se amplía el plazo para solicitar información de forma previa a la junta general de las sociedades cotizadas hasta 5 días antes de su celebración (frente a los 7 actuales) y se establece que deberán publicarse en la página web de la sociedad las respuestas facilitadas a las preguntas formuladas por escrito. Además, y para prevenir el uso abusivo del derecho de información, se aclaran los supuestos en los que puede denegarse la información solicitada y se explicitan los efectos jurídicos que puede tener no atender a ese derecho, diferenciando si se ha ejercitado antes o durante la junta general, así como las consecuencias que se deriven del mal uso de la información solicitada por parte del socio (responsabilidad de este por los daños y perjuicios causados). De esta forma, la vulneración del derecho de información ejercitado durante el desarrollo de la junta general solo facultará al accionista para exigir el cumplimiento de la obligación de información y los daños y perjuicios que se le hayan podido causar, pero no será causa de impugnación.

En relación con el régimen de votaciones y formación de la voluntad de la junta de accionistas, en primer lugar, se propo-



Se refuerzan las obligaciones de información para que los accionistas puedan ejercer plenamente sus derechos.

ne transformar en mandato legal el contenido de la recomendación 5ª del Código Unificado, estableciendo la obligación de que se vote de forma separada aquellos asuntos que sean sustancialmente diferentes, de modo que los accionistas puedan pronunciarse de forma independiente sobre cada uno de ellos.

Por otra parte, se reforma y unifica el régimen para el tratamiento de los conflictos de interés de los socios. Este nuevo régimen se presenta como una solución intermedia entre la regulación actual (ausencia de prohibición de voto en caso de conflictos de accionistas, en sociedades anónimas) y la contenida en la Propuesta de Código Mercantil (prohibición absoluta de voto en cualquier situación de conflicto de interés).

De esta forma, la propuesta de modificación en materia de conflicto de interés de los socios se fundamenta en tres pilares básicos:

(i) extender a las sociedades anónimas el régimen de las limitadas de prohibición absoluta de ejercicio del derecho de voto en determinadas situaciones tasadas de conflicto de interés de los socios que revisten especial gravedad;

(ii) en los restantes supuestos de conflicto de interés (siempre que no se refieran exclusivamente a la posición que ostenta el socio en la sociedad, como acuerdos relativos a su nombramiento como administrador), se establece una presunción *iuris tantum* de infracción del interés social en aquellos casos en los que el acuerdo se adopte gracias al voto de los socios que se encuentren en situación de conflicto de interés; en todo caso, el socio impugnante deberá acreditar la existencia de la situación de conflicto;

(iii) finalmente, se exige que, con carácter general, se voten en juntas especiales separadas aquellos acuerdos que solo afecten a una parte de las acciones pertenecientes a la misma clase y supongan un trato discriminatorio entre estas.

La siguiente propuesta de modificación va encaminada a recoger expresamente el régimen de voto fraccionado y divergente en caso de entidades que actúen por cuenta de varias personas.

La última novedad en el régimen de votación consiste en aclarar definitivamente el principio de adopción de acuerdos por mayoría simple de los votos de los socios presentes o representados (es decir, sin que las abstenciones computen como un voto negativo), manteniendo incólume el régimen de mayorías reforzadas. De esta forma, se aclara que los acuerdos sociales se adoptarán cuando haya más votos a favor que en contra del capital presente o representado.

En relación con las asociaciones de accionistas se prohíbe, que puedan recibir ningún tipo de ventaja patrimonial por parte de la sociedad y se les reconoce el derecho a conocer la identidad de los accionistas si consiguen aglutinar, al menos, el 1% del capital social (requisito introducido por el Anteproyecto de Ley)

Las propuestas de modificación en el régimen del estatuto de los administradores de las sociedades de capital son el resultado de un profundo debate sobre el marco jurídico de relaciones entre gestores y socios

Además, ha sido objeto de especial atención por parte de la Comisión de expertos el régimen de la impugnación de los acuerdos sociales, elemento esencial tanto para proteger los derechos de los accionistas minoritarios y el interés social, como para preservar la seguridad del tráfico jurídico.

Las propuestas de la Comisión de expertos, recogidas íntegramente por el Anteproyecto, persiguen un doble objetivo: por un lado maximizar la protección material de los accionistas minoritarios y, por otro, minimizar los riesgos de un uso oportunista o fraudulento del derecho de impugnación. Para ello, se propone una revisión casi completa del actual régimen de impugnación de acuerdos sociales, suprimiendo, en primer lugar, la diferencia entre acuerdos nulos y anulables, una construcción teórica que siempre creó más problemas de los que quería resolver.

La mayor protección de los accionistas en el régimen de impugnación se articula a través de la siguientes propuestas: (i) la ampliación del plazo general de caducidad de la acción de impugnación a 1 año, reducido a 3 meses en el caso de las sociedades cotizadas por la necesidad acentuada en este caso de proteger la estabilidad de los acuerdos (sin perjuicio del carácter imprescriptible de los acuerdos contrarios al orden público); (ii) la inclusión de una causa de impugnación adicional consistente en la infracción de los reglamentos de la junta de la sociedad; y (iii) la mejora en la formulación de los acuerdos impugnables, al incluir los que se imponen de forma abusiva por la mayoría en detrimento injustificado de los demás socios, aunque no perjudiquen necesariamente a la sociedad, y al poder considerar como contrarios al orden público acuerdos por razón de sus circunstancias (además de por sus causas o contenido, como hasta ahora).

Por otro lado, como contrapeso para conseguir el equilibrio antes citado entre los derechos de los socios minoritarios y la seguridad jurídica y con la intención de mitigar el posible uso abusivo del derecho de impugnación, se proponen las siguientes reformas: se limita la legitimación para ejercitar el derecho de impugnación a accionistas titulares del 1% del capital social para las sociedades no cotizadas y del 0,1% para las cotizadas, a la vez que se reconoce el derecho de todos los socios a obtener el resarcimiento de los daños que les ocasione el acuerdo impugnable, aunque no alcancen esos porcentajes; y se exige que el accionista impugnante haya adquirido tal condición antes de la convocatoria del órgano, tratando de erradicar con ello la práctica fraudulenta consistente en tomar posiciones

accionariales instrumentales que permitan un ejercicio desviado del derecho de impugnación.

Además, se recoge una lista de supuestos en los que la impugnación resulta improcedente (recogiendo la doctrina jurisprudencial de la relevancia de las causas de impugnación y de la "prueba de resistencia"), incluyendo aquellos acuerdos que hayan sido dejados sin efecto o sustituidos por otros válidos, no sólo antes sino también después de la interposición de la demanda de impugnación.

Por último, se desarrolla la regulación de las asociaciones de accionistas en las sociedades cotizadas, estableciendo, entre otros requisitos, que tengan como objeto exclusivo la defensa de los intereses de los accionistas, que estén integradas por un mínimo de 100 accionistas minoritarios (con una participación individual no superior al 0,5% del capital con derecho de voto), que estén inscritas en el Registro Mercantil y en un registro especial habilitado en la CNMV, que sometan sus cuentas anuales a una auditoría y que lleven un registro de las representaciones que les hayan sido conferidas. Se prohíbe, además, que estas asociaciones puedan recibir ningún tipo de ventaja patrimonial por parte de la sociedad y se les reconoce el derecho a conocer la identidad de los accionistas si consiguen aglutinar, al menos, el 1% del capital social. Este mismo derecho se reconoce a los accionistas que individual o conjuntamente ostenten una participación igual o superior al 3% del capital social.

La propuesta de reforma legislativa busca el equilibrio entre derechos de socios minoritarios y la seguridad jurídica.

Regulación del estatuto del administrador

Las propuestas de modificación en el régimen del estatuto de los administradores de las sociedades de capital son el resultado de un profundo debate sobre el marco jurídico de relaciones entre gestores y socios. La propuesta en este ámbito, heredera en muchos casos de las recomendaciones al Gobierno recogidas en el Anexo III al Código Unificado de Buen Gobierno, que propugnaba un régimen de responsabilidad más severo y eficaz, pivota entorno a dos grandes ejes: el deber de diligencia y el deber de lealtad.

Por lo que se refiere al deber de diligencia, se reconoce por vez primera de forma expresa en nuestro ordenamiento jurídico el principio de discrecionalidad empresarial (*business judgement rule*) en las decisiones estratégicas y de negocio.

Por lo que se refiere al deber de lealtad, se reformulan parcialmente las obligaciones básicas que se derivan de este y las consecuencias de su incumplimiento, estableciendo para quien lo infrinja no solo la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social, sino también la de reintegrar a la sociedad el enriquecimiento injusto que haya obtenido.

Sin embargo, la principal novedad relacionada con el deber de lealtad es el desarrollo de la regulación sobre conflictos de interés. Por un lado, se lleva a cabo una tipificación más detallada de los supuestos de conflicto más habituales, junto con el deber genérico de evitar este tipo de situaciones: realizar transacciones con la sociedad que no sean operaciones en condiciones estándar, ordinarias y de "escasa relevancia" -un concepto añadido por el Anteproyecto que se define como "*aquellas cuya información no sea necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la entidad*"-; utilizar a la sociedad para influir en operaciones privadas; hacer uso de los activos sociales o de información confidencial de la sociedad con fines privados; obtener de terceros ventajas vinculadas a su cargo en la sociedad; y aprovechar oportunidades de negocio o competir con la sociedad.

Junto con el desarrollo de ambos aspectos, se establece un detallado régimen de dispensa de las prohibiciones derivadas del deber de evitar situaciones de conflictos de interés en casos singulares y siempre que no se produzca un daño al patrimonio social, así como el órgano competente para aprobar dicha dispensa, contemplando en los supuestos más graves la intervención obligatoria de la junta general de socios.

Para dotar de eficacia a estos deberes, se reforma el régimen de responsabilidad de los administradores recogido en el capítulo V del título VI de la LSC. Las propuestas incluyen extender el régimen de responsabilidad a los administradores de hecho, entendidos en sentido amplio; reducir la participación necesaria para interponer la acción social de responsabilidad al 3% del capital social en las sociedades cotizadas; permitir la interposición directa de la acción social de responsabilidad por los socios sin necesidad de esperar acuerdo de la junta cuando se derive de la infracción del deber de lealtad; y permitir reclamar al administrador infractor no solo el daño causado a la sociedad, sino también el enriquecimiento injustamente obtenido.

Remuneración de los administradores

Otro de los puntos más relevantes del estudio elaborado por la Comisión de expertos, recogido en el Anteproyecto, es el relativo a la reforma del régimen de retribución de los administradores, que incluye normas aplicables a todas las sociedades de capital y ciertas especialidades para el caso de las sociedades cotizadas.

La remuneración de los administradores, y el papel de la junta general de socios en su determinación, es uno de los aspectos en los que con mayor intensidad se proyecta el conflicto entre gestores y socios y ha sido, quizás, una de las cuestiones que más desafíos técnicos planteó a la Comisión de expertos.

El nuevo régimen reconoce como principio general, aplicable a todas las sociedades, que la remuneración de los administradores debe guardar una relación de proporcionalidad con la importancia de la sociedad, la situación económica de la empresa y los estándares de mercado. Además, el sistema de remuneración debe orientarse hacia la búsqueda de la rentabilidad y sostenibilidad de la empresa en el largo plazo y a evitar la asunción excesiva de riesgos.

En segundo lugar, se clarifica el régimen de retribución de los administradores que, formando parte del consejo de administración, desempeñen funciones ejecutivas, previendo expresamente la firma de un contrato entre estos y la sociedad que habrá de detallar todos los conceptos retributivos, incluyendo las indemnizaciones por cese y las primas de seguro o contribuciones a sistemas de ahorro, que deberá ser aprobado por el consejo de administración por mayoría reforzada.

Por último, aunque solo para las sociedades cotizadas, se establece el carácter necesariamente remunerado del cargo de consejero y se construye un régimen de intervención de la junta general de accionistas en la fijación de la remuneración de los consejeros basado en dos documentos: por un lado, se mantiene la votación consultiva anual del informe de remuneraciones, como documento de carácter retrospectivo, que ahora versa solo sobre la política aplicable al ejercicio en curso y el resumen de la aplicación de la política en el ejercicio cerrado (no sobre la política de remuneraciones para años futuros), y por otro, se introduce como novedad la denominada «política de remuneraciones de los administradores», que tiene carácter prospectivo y que debe ser aprobada como mínimo cada tres años por la junta general de accionistas.

La remuneración de los administradores es uno de los aspectos que más conflictos entre gestores y socios genera.

Ambos documentos, el informe anual de remuneraciones y la política de remuneraciones, interactúan como sigue: el informe anual debe someterse a votación consultiva de la junta general de accionistas cada año. Si la junta general rechaza consultivamente el informe anual, procede someter a votación una nueva política de remuneraciones, que en todo caso debe aprobarse cada tres años.

El sistema se cierra con la prohibición de que los administradores de las sociedades cotizadas perciban cantidad alguna que no esté prevista en la política de remuneraciones.

Organización del consejo de administración y sus comisiones

El Anteproyecto incluye, por último, ciertas propuestas en relación con la estructura, competencias y funcionamiento del consejo de administración.

Con carácter general, el estudio elaborado por la Comisión de expertos concluyó que debía evitarse un encorsetamiento excesivo de la organización del órgano de administración de las sociedades, sobre todo en aquellas cuestiones en las que era prácticamente imposible establecer una regla unitaria que indiscutiblemente conviniera a todas ellas. Así, aspectos de su organización como la dedicación de los consejeros o el tamaño o la composición del consejo seguirán en el ámbito del "*soft law*" o recomendaciones de buen gobierno, sometidas al régimen de cumplir o explicar.

Por otro lado, la Comisión de expertos identificó determinados puntos en los que era conveniente transformar las recomendaciones existentes en derecho positivo. En este sentido, se propone impulsar y revitalizar el consejo de administración, estableciendo una periodicidad mínima de reuniones -una reunión trimestral-, justificada por el hecho de que, al tratarse de un órgano colegiado, solo puede desarrollar sus funciones si se reúne, evitando su posible desnaturalización frente a los órganos delegados. Además, se establece un catálogo de facultades indelegables del consejo de administración (más amplio en el caso de sociedades cotizadas) que asegura que este retiene las competencias fundamentales de control y supervisión, todo ello con el propósito de que el consejo de administración (y no sus órganos delegados) siga siendo el órgano donde verdaderamente se deliberan y toman las decisiones estratégicas de la sociedad, en línea con la recomendación 8ª del Código Unificado.

El nuevo régimen reconoce como principio general, aplicable a todas las sociedades, que la remuneración de los administradores debe guardar una relación de proporcionalidad con la importancia de la sociedad, la situación económica de la empresa y los estándares de mercado

Con este mismo objetivo se convierten en derecho positivo otra serie de recomendaciones, como la previsión de que los consejeros cuenten con la información necesaria para el cumplimiento de su función y el desarrollo de las competencias del presidente y del secretario del consejo de administración (recomendaciones 16ª a 18ª del Código Unificado). Se eleva igualmente el rango normativo de la figura del consejero independiente coordinador (*lead independent director*), de obligada existencia cuando se combinen en el mismo consejero los cargos de presidente y primer ejecutivo de la sociedad. Asimismo, se refuerza el deber de los consejeros de asistir personalmente a las reuniones del consejo, prohibiendo la delegación de los consejeros no ejecutivos en consejeros ejecutivos en las sociedades cotizadas.

Se regula con mayor grado de detalle el procedimiento para el nombramiento y reelección de consejeros en las sociedades cotizadas para asegurar la efectiva intervención de la comisión de nombramientos y retribuciones y el ejercicio informado del voto por parte de los accionistas, haciendo hincapié en la transparencia del proceso y en la necesidad de que toda la información se ponga a disposición de los accionistas en el momento de la convocatoria de la junta (incluyendo la puesta a disposición de un informe que valore adecuadamente el currículum vitae, la competencia, experiencia y méritos del candidato).

Se incorpora a la LSC la definición de las distintas clases de consejeros (ejecutivos, dominicales, independientes y otros externos), sustancialmente coincidente con la contenida en la Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo.

Se propone, asimismo, reducir el plazo máximo de duración del cargo de consejero en las sociedades cotizadas, pasando de 6 a 4 años, establecer de forma obligatoria la evaluación anual del desempeño del consejo y de sus comisiones (recomendación 22ª del Código Unificado), suprimir la posibilidad de que se designen consejeros suplentes en sociedades cotizadas, mejorar la regulación del nombramiento de consejeros por cooptación y recoger, como principio programático, el mantenimiento de la diversidad de género, experiencias y conocimientos en el seno del órgano.

Por último, el Anteproyecto recoge la propuesta de la Comisión de expertos de hacer obligatoria la comisión de nombramientos y retribuciones, que deberá estar formada, igual que la de auditoría, íntegramente por consejeros no ejecutivos, incorporando cada una, al menos, dos miembros independientes y recayendo el cargo de presidente en uno de estos. ■

Resumen

En este artículo se describe el contenido de las principales modificaciones propuestas por la Comisión de expertos constituida bajo la presidencia de la Presidenta de la CNMV para el análisis y la propuesta de reforma del marco normativo y de las recomendaciones de buen gobierno corporativo en España.

Abstract

This article describes the contents of the main modifications proposed by an experts-commission, chaired by the President of the Spanish Securities and Exchange Commission [Comisión Nacional del Mercado de Valores], for the analysis and, reform of the regulatory framework and the recommendations of good corporate governance in Spain.