

8. EL PAPEL DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS

Luisa María ESTEBAN RAMOS*

SUMARIO: I. INTRODUCCIÓN.—II. LA SOCIEDAD COTIZADA ESPAÑOLA EN LOS CÓDIGOS DE BUEN GOBIERNO Y EN LA LEGISLACIÓN.—III. LA JUNTA GENERAL EN LA SOCIEDAD COTIZADA: 1. Competencias de la junta general. 2. El reglamento de la junta general. 3. Funcionamiento de la junta general: 3.1. Igualdad de trato. 3.2. Convocatoria: 3.2.1. Plazo. 3.2.2. Publicidad. 3.2.3. Complemento a la convocatoria. 3.2.4. Contenido del anuncio de convocatoria. 3.2.5. Información previa a la junta. 3.2.6. Ejercicio del derecho de información del accionista. 3.3. Participación en la junta: 3.3.1. Representación. 3.3.2. Participación a distancia. 3.3.3. Votación de acuerdos.—IV. REFLEXIÓN FINAL.—V. BIBLIOGRAFÍA.

I. INTRODUCCIÓN

Las cifras que acompañan a las sociedades cotizadas¹: las relativas a su valor, al volumen de negocios de las bolsas españolas o al número de personas ligadas de una u otra forma con estas sociedades, son una razón más que suficiente para atraer la atención del legislador y de la doctrina.

Conforme al art. 495 LSC, las sociedades cotizadas son sociedades anónimas cuyas acciones están admitidas a negociación en un mercado secundario oficial de valores. Se trata, por tanto, de sociedades a las que tiene acceso cualquier persona, siendo muchas las que deciden invertir sus ahorros en ellas.

El carácter abierto de las sociedades cotizadas hace que la actuación de las mismas, de la que puedan derivar ciertos perjuicios, pueda alcanzar a un gran número de personas, incluido el mercado. De ahí la necesidad de una adecuada regulación que minimice, en la medida de lo posible, esos riesgos. En esta línea, se considera fundamental garantizar la transparencia de las sociedades cotizadas protegiendo, así, a los inversores.

El presente trabajo no pretende, ni mucho menos, llevar a cabo un estudio general de las sociedades cotizadas. Nuestro objetivo es mucho más modesto, de-

* Profesora contratada doctora. Universidad de Valladolid.

¹ L. DE CARLOS BERTRÁN, «La sociedad cotizada», *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 39, 2015, p. 32. Alude a la relevancia de las sociedades cotizadas, aportando cifras que la avalan. Cifras que encontramos más actualizadas en el Informe de Mercado de 2017, que puede consultarse en <http://www.bolsasymercados.es>.

teniéndonos en el análisis de uno de sus órganos, la junta general. En realidad, tampoco vamos a tratar todas las cuestiones que se plantean en torno a este órgano societario, sino solo las especialidades que presenta dentro de las sociedades cotizadas. El análisis se realizará teniendo presente, en todo momento, las últimas reformas que han afectado a este órgano y que tratan de reforzarle desde la perspectiva del buen gobierno corporativo.

II. LA SOCIEDAD COTIZADA ESPAÑOLA EN LOS CÓDIGOS DE BUEN GOBIERNO Y EN LA LEGISLACIÓN

Cuando se aborda el análisis de cualquier aspecto relativo a las sociedades cotizadas españolas, hay que tener presente el marco actual de referencia aplicable a las mismas. Esto obliga a mencionar tanto a las normativo-jurídicas que las regulan, como a una serie de recomendaciones en materia de gobierno corporativo. En el primer caso, estamos ante auténticas normas jurídicas que, como tal, han de cumplirse. Las recomendaciones, sin embargo, son disposiciones de carácter puramente voluntario, que la sociedad decide o no cumplir. Pero aun no siendo obligatorias, si no son seguidas por la sociedad, el legislador exige una explicación al objeto de que los accionistas, los inversores y el propio mercado puedan juzgarlos. Esta exigencia es una aplicación del principio *comply or explain*.

En lo que respecta al derecho positivo aplicable hay que mencionar, en primer lugar, la LSC², en particular, su Título XIV, bajo el título Sociedades anónimas cotizadas, arts. 495 a 541. Como sabemos, el art. 495 LSC considera a las sociedades cotizadas como un tipo de sociedades anónimas cuyas acciones están admitidas a negociación en un mercado secundario oficial de valores. Las sociedades cotizadas no son un tipo particular de sociedad, sino simplemente una modalidad de sociedad anónima³, por lo que la LSC, a pesar de dedicarles un título específico, remite, para todo lo no previsto en él, a las disposiciones aplicables a las sociedades anónimas. Por otro lado, lo que caracteriza a este tipo de sociedad anónima, es el hecho de recurrir al mercado de capitales para obtener su financiación a través de la emisión de valores⁴.

Los artículos de la LSC que regulan las sociedades cotizadas han sido objeto de diversas reformas. Es el caso de la operada por la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de 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 sociedades cotizadas⁵, que implicó una reforma significativa de la junta general de las sociedades cotizadas, así como de los derechos de sus accionistas. Esta reforma amplió de manera significativa el Capítulo VI, que regula las especialidades de la junta general de accionistas de las sociedades cotizadas, y que hasta entonces constaba de cuatro

² Antes de la LSC, las sociedades cotizadas estaban reguladas en el Título X de la derogada Ley del Mercado de Valores, de 28 de julio de 1988. *Vid. ibid.*, p. 32. Califica de éxito la publicación de la Ley de Mercado de Valores de 1988.

³ *Ibid.*, p. 33. Nos recuerda que el profesor SÁNCHEZ CALERO reclamaba que la regulación de las sociedades cotizadas se incluyera en la LSA, ya que se trata de un tipo de sociedades anónimas.

⁴ N. FERNÁNDEZ PÉREZ, «Artículo 495. Concepto», *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, t. II, Navarra, Thomson Reuters, 2011, p. 3267; A. J. TAPIA HERMIDA, «Las sociedades cotizadas: noción y estatuto jurídico», *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil Universidad Complutense*, 2010/26, enero de 2010. Disponible en <http://eprint.ucm.es>, p. 7.

⁵ J. MARTÍNEZ ROSADO y M. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, «La convocatoria de la junta de sociedad cotizada», *Las Reformas de la Ley de Sociedades de Capital*, Navarra, Thomson Reuters, 2012, p. 403. La transposición de la Directiva 2007/36, no implica grandes cambios, ni puede considerarse afortunada.

artículos. Por otra parte, la Ley 318/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, introdujo reformas que afectan también a la junta general de las sociedades cotizadas. De hecho, en su Preámbulo se indica que las modificaciones que introduce en la LSC se pueden agrupar en dos categorías: las que afectan a la junta general de accionistas y las que afectan al consejo de administración. Con las modificaciones introducidas en la junta general, se pretende con carácter general reforzar su papel y abrir cauces para fomentar la participación accionarial.

Además de esta norma societaria, también hay que mencionar normas de Derecho público⁶, como es el del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. El Preámbulo de la LSC señala que en esta norma (aunque referido a la ya derogada LMV, es aplicable el texto vigente) aparece la regulación de la vertiente financiera presidida fundamentalmente por el principio de transparencia para asegurar el buen funcionamiento de los mercados y la protección del inversor.

En el apartado de las recomendaciones, el texto vigente es el Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas, aprobado por acuerdo del Consejo de la CNMV, de 18 de febrero de 2015⁷. Este Código responde a los objetivos de velar por el adecuado funcionamiento de los órganos de gobierno y administración de las empresas españolas para conducir las a las máximas cotas de competitividad; generar confianza y transparencia para los accionistas e inversores nacionales y extranjeros; mejorar el control interno y la responsabilidad corporativa de las empresas españolas y asegurar la adecuada segregación de funciones, deberes y responsabilidades en las empresas, desde una perspectiva de máxima profesionalidad y rigor. En él, se han excluido un buen número de recomendaciones que se recogían en el Código Unificado por haberse incorporado a normas legales. Además, incorpora recomendaciones específicas en materia de responsabilidad social corporativa debido a la creciente importancia que, tanto en España como en países de nuestro entorno, ha adquirido la responsabilidad social corporativa.

Tanto la Ley 31/2014 como el vigente Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas, tuvieron su origen en los trabajos realizados por un Comité de Expertos, cuya creación formó parte del Plan Nacional de Reformas de 2013 y fue acordada por el Consejo de Ministros el 10 de mayo de ese año, para la elaboración de un estudio en el que se analizara la situación del buen gobierno de las sociedades en España y se propusieran medidas que permitan mejorar la eficacia y responsabilidad en la gestión de las sociedades españolas. El objetivo era alcanzar el más alto nivel de cumplimiento de los criterios y principios internacionales de buen gobierno.

III. LA JUNTA GENERAL EN LA SOCIEDAD COTIZADA

Como ya hemos apuntado, nos vamos a centrar, básicamente, en las especialidades que presenta la junta general de las sociedades cotizadas, prestando especial atención a las modificaciones introducidas en la LSC por las Leyes 25/2011 y 31/2014.

⁶ N. FERNÁNDEZ PÉREZ, *op. cit.*, p. 3267. El estatuto jurídico de las sociedades cotizadas debe integrarse por normas societarias, que disciplinan las relaciones entre accionistas y entre estos y la sociedad, y normas externas, que regulan la actuación de la sociedad en el mercado.

⁷ A este texto han precedido otros documentos: el Informe Olivencia de 1998, que sirvió de base para elaborar el primer Código de Buen Gobierno en España; el Informe Aldama de 2003 y el Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas o Código Conthe de 2006.

La junta general no había sido objeto de especial atención por las normas de gobierno corporativo⁸, tendencia que ha cambiado. De hecho, el Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas elaborado por la Comisión de Expertos, antes mencionado, indica que uno de los objetivos de esa Comisión es el de revitalizar el funcionamiento de las juntas generales y la participación de los accionistas. Se trata de reaccionar frente a la situación que se produce en las grandes sociedades, donde ante la pasividad de los accionistas son los administradores los que controlan la junta⁹.

La junta general, como órgano social que aglutina a los socios para adoptar sus decisiones por mayoría¹⁰, tiene superioridad sobre el órgano de administración¹¹. Así, entre sus competencias, el art. 160 LSC incluye la del nombramiento y separación de los administradores y el ejercicio de la acción social de responsabilidad contra ellos. La cuestión es si esa primacía legal es real. Se han apuntado diversas razones que demuestran que no lo era: ausencia de los accionistas de la junta; la correlativa influencia que cobra su representación para alcanzar el voto mayoritario y la inexistente o marginal actuación de los accionistas en la fase previa a la junta o en su celebración¹². Identificadas las razones de esa distorsión, es ahí donde debe actuar el legislador, y lo ha hecho en las últimas reformas que tratan, como hemos apuntado, de fomentar la participación de los accionistas. Con ello se trata de conseguir que la junta pueda cumplir eficazmente su función de control de la gestión de los administradores, función fundamental dentro del sistema de gobierno corporativo.

1. Competencias de la junta general

En materia de competencias de la junta general de la sociedad cotizada hay que tener en cuenta, en primer lugar, el art. 160 LSC, que establece las competencias de la junta general de las sociedades de capital. Por su parte, el art. 161 LSC reconoce a las juntas generales de las sociedades de capital la posibilidad de impartir instrucciones al órgano de administración o someter a su autorización la adopción por dicho órgano de decisiones o acuerdos sobre determinados asuntos de gestión, salvo que lo impidan los estatutos. Esta posibilidad, que implica reconocer a la junta general la posibilidad de intervenir en la gestión de la sociedad reforzando así su papel, estaba limitada, antes de la Ley 31/2014, a las sociedades de responsabilidad limitada¹³.

⁸ L. DE CARLOS BERTRÁN, *op. cit.*, p. 37. La junta general ha sido la gran olvidada de las normas de gobierno corporativo.

⁹ J. A. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y A. J. TAPIA HERMIDA, «Primacía de los accionistas e ineficacia de la junta (La reforma de la LSC y los derechos de los accionistas)», *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil, Universidad Complutense*, 2012/49, marzo de 2012 disponible en <http://eprints.ucm.es/14660>.

¹⁰ J. Z. GARCÍA-CRUCES, «Artículo 159. Junta General», *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, t. I, Navarra, Thomson Reuters, 2011, p. 1188. La junta general es una reunión de capitales, con independencia del número de socios que lo representen.

¹¹ R. MATEU DE ROS CEREZO, *Práctica de Gobierno Corporativo: La reforma de la Ley de Sociedades de Capital y del Código de Buen Gobierno*, Navarra, Thomson Reuters Aranzadi, 2015, p. 103. Los arts. 160 y 511 bis confirman la primacía jerárquica de la junta general.

¹² J. A. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y A. J. TAPIA HERMIDA, *op. cit.*, p. 10.

¹³ L. DE CARLOS BERTRÁN, *op. cit.*, pp. 37-38. Esta posibilidad está más justificada en las sociedades cerradas que en las cotizadas; A. RECALDE CASTELLS, «Artículo 161. Intervención de la junta general en asuntos de gestión», *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas*, Navarra, Thomson Reuters, 2015. La reforma de 2014 aclara las dudas que suscitaba la legislación anterior y da la razón a quienes sostenían que el Derecho español opta por un régimen flexible aplicable a la sociedad anónima y a la limitada.

El ámbito competencial se refuerza para las sociedades cotizadas ya que el art. 511 bis, introducido por la Ley 31/2014, establece una serie de competencias adicionales: la transferencia a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la sociedad, aunque esta mantenga su pleno dominio; las operaciones de efecto equivalente a la liquidación de la sociedad¹⁴ y la política de remuneraciones de los consejeros en los términos establecidos en la ley¹⁵. Se presume el carácter esencial de la actividad cuando el volumen de la operación supera el 25 por 100 del total de activos del balance.

2. El reglamento de la junta general

Los arts. 512 y 513 LSC, no modificados desde la promulgación de la ley, hacen referencia al reglamento de la junta general de las sociedades cotizadas. El primero de ellos, obliga a la junta general¹⁶ de estas sociedades a aprobar un reglamento específico para la junta general, en el que se pueden incluir todas las materias relativas a este órgano social, respetando la ley y los estatutos. El reglamento es la norma que regula el funcionamiento de la junta, que ella misma elabora respetando las disposiciones legales y estatutarias. A la vista del texto legal, parece que el reglamento no puede tener un contenido diferente a las materias propias a la junta general¹⁷. El reglamento no es una norma estatutaria, por lo que no se le aplicarán los requisitos previstos para los mismos.

Es importante respetar el reglamento ya que el art. 204 LSC, a partir de la reforma de 2014, considera como causa de impugnación de los acuerdos de la junta la infracción del mismo.

El art. 513 LSC se ocupa de la publicidad del reglamento, aspecto fundamental, ya que se trata de un importante instrumento de información para los accionistas, que les permite tener acceso a las materias relacionadas con el órgano a través del cual pueden manifestar su voluntad. En concreto, se exige que se comunique a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, una vez comunicado, se inscriba en el Registro Mercantil y se publique por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. Funcionamiento de la junta general

3.1. Igualdad de trato

En la sección dedicada a regular el funcionamiento de la junta general de las sociedades cotizadas se hace referencia, en primer lugar, al principio de igualdad de trato de los accionistas, art. 514 LSC. A este principio también alude el art. 97 LSC, en relación a todas las sociedades de capital. El principio de igualdad de trato se incorpora en nuestro ordenamiento, de forma expresa, con la Ley 3/2009, de 3

¹⁴ A. RECALDE CASTELLS, «Artículo 160. Competencia de la junta», *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas*, Navarra, Thomson Reuters, 2015, pp. 36-37. La ampliación de la competencia de la junta general llevada a cabo por la reforma de 2014, se complementa con el art. 511 bis LSC; R. MATEU DE ROS CEREZO, *op. cit.*, p. 103. La definición de actividades esenciales del art. 511 bis debe situarse en la zona interpretativa de coincidencia con la de activos esenciales que utiliza el art. 160.

¹⁵ *Vid.* el art. 529 novodécies LSC y el párrafo segundo del apartado VI del Preámbulo de la Ley 31/2014.

¹⁶ M. M. CURTO, «Artículo 512. Carácter obligatorio del reglamento de la junta general»; *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, t. I, Navarra, Thomson Reuters, 2011, pp. 3336-3337. La propuesta de reglamento debe proceder del órgano de administración.

¹⁷ *Ibid.*, pp. 3335-3336.

de abril, de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, que introdujo el art. 50 bis en el TRLSA¹⁸. No obstante, se considera que ya estaba presente, implícitamente, en nuestro ordenamiento¹⁹. Para las sociedades cotizadas, no se introduce hasta la reforma operada por la Ley 25/2011.

La doble regulación²⁰ del principio de igualdad de trato puede parecer una reiteración innecesaria, no obstante, sí se pueden apreciar algunas diferencias.

El principio de igualdad de trato se reconoce a los socios que se hallen en la misma posición o que se encuentren en condiciones idénticas, como señalan los arts. 514 y 97 LSC, respectivamente. Esta diferente expresión no indica diferencias sustanciales y en ambos casos nos encontramos ante un supuesto de igualdad relativa, es decir, se debe tratar igual no a todos los socios, sino a los que se encuentren en la misma posición²¹. La ley no aclara cómo se determina cuando los acreedores se encuentran en la misma posición. Al respecto, se ha dicho²² que la delimitación de los factores que definen la posición de los socios debe realizarse para cada caso concreto y esos factores han de ser de naturaleza societaria; estar fundados en la condición de socio y derivar de la ley o de los estatutos.

Para las sociedades cotizadas, el legislador es más preciso al determinar el ámbito de aplicación de este principio, señalando que afecta a la información, la participación y al ejercicio del derecho de voto en la junta general. Por tanto, el ámbito en que opera es la junta general²³, de hecho, se regula dentro del apartado destinado a regular este órgano.

El art. 514 LSC dice que las sociedades anónimas *garantizarán en todo momento*, lo que implica que la sociedad se compromete a que se garantice el principio de la igualdad de trato, aunque para ello sea determinante la intervención de otros: administradores; [...] pero sin olvidar que la obligación compete de forma principal a la sociedad frente a sus accionistas²⁴.

A pesar del reconocimiento del principio de igualdad de trato, la doctrina²⁵ entiende que es posible otorgar un trato diferente a los socios que se encuentren en

¹⁸ A. MARTÍNEZ FLÓREZ, «Artículo 97. Igualdad de trato», *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, t. I, Navarra, Thomson Reuters, 2011, p. 821. Destaca la importancia de que este principio esté incorporado en un texto legal.

¹⁹ E. ESPÍN GUTIÉRREZ, «El principio de igualdad de trato de los accionistas», *Las Reformas de la Ley de Sociedades de Capital*, Navarra, Thomson Reuters, 2012, pp. 378 y ss. Recoge los antecedentes de este principio en el ordenamiento comunitario y en el español y en p. 383, nota 13 menciona distintos autores que reconocían la presencia implícita del principio de igualdad de trato.

²⁰ *Ibid.*, pp. 391-393. El art. 97 se introdujo para incorporar a nuestro ordenamiento la Directiva 77/91/CEE, de 13 de diciembre de 1976, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades, definidas en el párrafo segundo del art. 58 del Tratado, con el fin de proteger los intereses de los socios y terceros en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital (en realidad el que se introdujo fue su antecedente en el TRLSA). Por su parte, el art. 514 LSC es fruto de la transposición de 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. Teniendo en cuenta el distinto origen, se deduce que en el Derecho comunitario no existe una norma que de forma general establezca la regla de igualdad de trato, de ahí que se reitere en distintas Directivas para sus ámbitos específicos; J. A. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y A. J. TAPIA HERMIDA, *op. cit.*, pp. 34 y 35.

²¹ A. MARTÍNEZ FLÓREZ, *op. cit.*, p. 826; J. A. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y A. J. TAPIA HERMIDA, *op. cit.*, pp. 37-38.

²² A. MARTÍNEZ FLÓREZ, *op. cit.*, pp. 828 y ss.; E. ESPÍN GUTIÉRREZ, *op. cit.*, p. 395.

²³ J. A. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y A. J. TAPIA HERMIDA, *op. cit.*, p. 36. Los términos del art. 514 se proyectan en las distintas fases de la junta en las que los accionistas tienen algún protagonismo.

²⁴ *Ibid.*, pp. 32-34.

²⁵ Para justificar la ruptura del principio de igualdad por razones de interés social, se argumenta la necesidad de poner en relación este principio con el resto de la normativa societaria. En cuanto a la

la misma posición si así lo exige el interés social y cuando se produzca la renuncia de los socios afectados a la igualdad de trato.

3.2. Convocatoria²⁶

Para que la junta general pueda celebrarse, es preciso que haya sido previamente convocada. La convocatoria es un acto necesario que permite al socio decidir sobre su asistencia; si nombra representante y ejercer los derechos de información y de voto²⁷. Hasta la reforma de 2011, la convocatoria de la junta en las sociedades cotizadas se regía por lo establecido con carácter general para las sociedades anónimas. No obstante, había otras normas que también afectaban a estas cuestiones. Es el caso de la Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios de valores, y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas, que obliga a incluir determinada información en la página *web* de la sociedad en relación con la junta general.

3.2.1. Plazo

Conforme al art. 176 LSC, la junta general de la sociedad anónima debe ser convocada, al menos, con un mes de antelación respecto a la fecha prevista para su celebración. En el caso de las sociedades cotizadas, y para el supuesto de las juntas extraordinarias²⁸, el art. 515²⁹ permite reducir ese plazo a quince días³⁰, si la sociedad ofrece a los accionistas la posibilidad efectiva³¹ de votar por medios electrónicos accesibles a todos ellos y esa decisión ha sido tomada por acuerdo de la junta general ordinaria adoptado como mínimo por dos tercios del capital suscrito con derecho a voto³². Esta mayoría es difícil alcanzar en una sociedad cotizada, aunque también es cierto que se puede lograr sin el voto de los socios minoritarios³³. La autorización no podrá superar la fecha de celebración de la siguiente junta ordina-

renuncia, no cabe una renuncia general recogida en los estatutos, ya que el principio de igualdad es un principio configurador de la sociedad anónima. *Vid. A. MARTÍNEZ FLÓREZ, op. cit., pp. 839 y ss.; E. ESPÍN GUTIÉRREZ, op. cit., pp. 396-397.*

²⁶ L. M. ESTEBAN RAMOS, «Especialidades que presenta la convocatoria de la junta general de las sociedades cotizadas», *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital*, vol. 1, Navarra, Thomson Reuters, 2017, pp. 803 y ss.

²⁷ Así nos lo recuerda J. BOQUERA, «La convocatoria de la junta general en la «Propuesta de Código Mercantil»», *RDM*, 291, 2014, p. 77.

²⁸ J. MARTÍNEZ ROSADO y M. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, *op. cit.*, pp. 408 y ss. Señalan tres razones por las que no cabe esta reducción de plazo en las juntas ordinarias y, además, mencionan otros supuestos de exclusión: las juntas especiales; las juntas destinadas a aceptar o rechazar las medidas anti-opa que pueda adoptar la sociedad afectada y las juntas generales, extraordinarias, que deban decidir sobre las modificaciones estructurales.

²⁹ El origen de este artículo lo encontramos en la Directiva 2007/36, art. 5.1, que recoge tres supuestos en los que se permite acortar el plazo de convocatoria, encuadrándose en el tercero.

³⁰ J. MARTÍNEZ ROSADO y M. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, *op. cit.*, pp. 414-418. Sobre el cómputo de este plazo.

³¹ *Ibid.*, pp. 412-414. Insisten en el vocablo «efectiva», que indica que esa posibilidad es verdadera no bastando con que se prevea en los estatutos o en los reglamentos. Esta posibilidad muestra la utilidad del empleo de medios electrónicos. Como esa posibilidad ha de ser efectiva, la junta general podría impugnarse por infracción legal cuando no lo sea. Se duda si una mera interrupción temporal del servicio implica que esa posibilidad no haya sido efectiva.

³² J. A. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y A. J. TAPIA HERMIDA, *op. cit.*, p. 39. Mayoría reforzada de voto *sui generis*.

³³ J. MARTÍNEZ ROSADO y M. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, *op. cit.*, p. 421.

ria, con lo cual, los socios están sobre aviso de lo que puede pasar en una próxima convocatoria de junta general extraordinaria³⁴. Vemos que la reducción del plazo se realiza sin perjuicio de los accionistas, primero, porque se exige que todos ellos tengan acceso a los medios electrónicos efectivamente y, segundo, porque la decisión se adopta por ellos mismos en la propia junta y con una mayoría reforzada que evita maniobras perjudiciales al interés social y con un alcance temporal limitado. En definitiva, esta reducción del plazo permite agilizar el funcionamiento de la junta general sin perjudicar a los accionistas, ya que estos pueden acceder a la información que sea necesaria para ejercitar sus derechos en relación con la junta general³⁵. No obstante, y como veremos más adelante, esta posibilidad excluye el derecho de los accionistas de las cotizadas a completar el orden del día.

En cualquier caso, los plazos previstos para realizar la convocatoria son plazos mínimos, lo que implica su posible ampliación. En este sentido, hay quienes recomiendan³⁶ ampliarlos para poder resolver los problemas que puedan generarse con los distintos medios a través de los cuales se instrumenta la publicidad.

3.2.2. *Publicidad*

En las sociedades cotizadas se trata de garantizar la mayor difusión posible de la convocatoria teniendo en cuenta la composición de su accionariado. Por eso, el art. 516 LSC obliga a estas sociedades a anunciar la convocatoria de la junta de modo que se garantice un acceso a la información rápido y no discriminatorio entre los accionistas. Para ello, se garantizarán medios de comunicación que aseguren la difusión pública y efectiva de la convocatoria³⁷ y el acceso gratuito a la misma por parte de los accionistas en toda la Unión Europea³⁸. En concreto, exige que el anuncio de la convocatoria se difunda, al menos, en los siguientes medios: *BORM* o uno de los diarios de mayor circulación en España; en la página *web* de la CNMV y en la página *web* de la sociedad convocante³⁹. Estos medios de publicidad son obligatorios y, además, se puede obligar a utilizar otros, añadidos, siempre que cumplan los requisitos vistos⁴⁰. Se ha señalado⁴¹ que la publicación en la página *web* de la sociedad y en la de la CNMV, son el medio más eficaz del anuncio de la convocatoria y, además, el hecho de que se reconozca la obligación de utilizarlos, facilita el conocimiento de las consecuencias jurídicas que tiene su no utilización. La página *web* a la que se refiere, es la página *web* corporativa de la sociedad a la que alude el art. 11 bis LSC.

Las exigencias previstas para las sociedades cotizadas contrastan con las generales recogidas en el art. 173 LSC, donde se alude, inicialmente, a la publicación de la convocatoria en la página *web* de la sociedad. Pero como las sociedades, excepto las cotizadas, art. 11 bis LSC, no tienen que disponer de página *web*, se indican

³⁴ *Ibid.*, pp. 418-419.

³⁵ *Ibid.*, pp. 407-408.

³⁶ J. BOQUERA, «La convocatoria...», *op. cit.*, pp. 118-119. Alude a diversos problemas que pueden generarse y que podrían resolverse si se dispusiera del tiempo necesario.

³⁷ J. A. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y A. J. TAPIA HERMIDA, *op. cit.*, p. 42. Es una de obligación de resultado que puede plantear problemas de interpretación.

³⁸ J. BOQUERA, «La convocatoria...», *op. cit.*, p. 115. El legislador muestra preocupación por el socio transfronterizo y por la igualdad de trato de los accionistas.

³⁹ R. ROJO ÁLVAREZ-MANZANEDA, «Las páginas *webs* como instrumento de publicidad e información de las sociedades de capital», *RDM*, 295, 2015, pp. 307 y ss., sobre la posible funcionalidad de publicidad de la página *web* en la convocatoria y desarrollo de la junta.

⁴⁰ J. MARTÍNEZ ROSADO y M. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, *op. cit.*, p. 426. Se propone una redacción más clara para este precepto.

⁴¹ *Ibid.*, p. 427.

medios alternativos de publicidad: a través del *BORM* y en uno de los diarios de los de mayor circulación en la provincia⁴² donde esté el domicilio social. En el párrafo segundo del artículo, se permite que los Estatutos sustituyan la forma de convocatoria en los medios previstos, por la comunicación individual y por escrito a todos los socios y que establezcan mecanismos adicionales de publicidad.

Las diferencias y mayores exigencias de publicidad para las sociedades cotizadas, están más que justificadas por la propia estructura de su accionariado, que exige reforzar las medidas de publicidad para que el anuncio de la convocatoria pueda llegar a todos los accionistas.

Respecto a los mecanismos adicionales de publicidad previstos para las sociedades cotizadas⁴³, no se especifica ninguno en particular. En principio, parecen suficientes los medios de publicidad establecidos con carácter general, por lo que complementarlos con otros puede suponer un esfuerzo innecesario para la sociedad. En cuanto a la comunicación individual como medio a utilizar por la sociedad cotizada, este ni es obligatorio ni puede suplir a estos, pero eso no impedirá el que se pueda utilizar. De hecho, hay quién considera este medio de publicidad como el más eficaz⁴⁴.

3.2.3. *Complemento a la convocatoria*

La LSC reconoce a los accionistas que representen un determinado porcentaje del capital social, la posibilidad de pedir que se publique un complemento a la convocatoria de la junta general incluyendo nuevos puntos del orden del día⁴⁵. Se trata de un derecho de minoría que permite a estos socios intervenir en el desarrollo de la junta⁴⁶. El porcentaje exigido en las sociedades cotizadas es el 3 por 100 del capital social, art. 519 LSC, frente al 5 por 100 exigido con carácter general, art. 172 LSC⁴⁷. Rebaja que hay que recibir positivamente ya que el 5 por 100 anterior resultaba excesivo para las sociedades cotizadas, donde el accionariado está disperso y muchos de los socios no tienen ningún interés en participar en la vida social⁴⁸. También se exige que la petición vaya acompañada de una justificación o de una propuesta de acuerdo justificada. A este respecto, se plantea si los administradores se encuentran vinculados por la petición de los accionistas o pueden rechazar la inclusión del complemento. En el caso de las sociedades no cotizadas, es difícil dar respuesta a esta cuestión. Sin embargo, para las sociedades cotizadas, el hecho de que se exija que a la petición de complemento acompañe una justificación,

⁴² En las sociedades cotizadas se habla de periódicos de mayor circulación en España ya que se trata de sociedades cuyo accionariado es numeroso y está disperso por diferentes lugares. En las no cotizadas, la publicación en el *BORM* y en un diario es cumulativa a diferencia de las sociedades cotizadas, lo que es de elogiar ya que ahorra gastos a la sociedad. *Vid.* al respecto *ibid.*, pp. 428-429.

⁴³ *Ibid.*, pp. 434-435. Se plantea la duda de si esos mecanismos adicionales de publicidad deben figurar en los estatutos sociales, en el reglamento de la junta general o si será suficiente con que se prevean en un acuerdo social para una o varias juntas.

⁴⁴ *Ibid.*, p. 436.

⁴⁵ *Vid.* el art. 539.2 párrafo segundo LSC señala que en la página *web* de las sociedades cotizadas se habilitará un foro electrónico de accionistas.

⁴⁶ M. M. CURTO, «Artículo 172. Complemento de la convocatoria», *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, t. I, Navarra, Thomson Reuters, 2011, p. 1255; J. MARTÍNEZ ROSADO y M. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, *op. cit.*, pp. 470-472. Estos derechos de minoría venían exigidos por las normas de Buen Gobierno Corporativo.

⁴⁷ Esta rebaja en el porcentaje hay que ponerla en relación con el núm. 2 del art. 495 LSC.

⁴⁸ J. BOQUERA, «Las modificaciones del funcionamiento de la Junta General de las sociedades de capital»; *Estudios Jurídicos en memoria del Profesor Emilio Beltrán*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2015, p. 417. Resume en esas dos las críticas realizadas por la exigencia del porcentaje del 5 por 100.

permite entender que los administradores no necesariamente tienen que aceptar el complemento. No lo harán si estiman que la justificación proporcionada no es suficiente⁴⁹. Lo que parece claro, es que este instrumento no puede ser utilizado por los accionistas para entorpecer el funcionamiento de la sociedad y a ello colabora la exigencia de una justificación⁵⁰.

Otra particularidad para las sociedades cotizadas, es que esta petición no se reconoce en el caso de las juntas extraordinarias⁵¹. La razón puede situarse en la imposibilidad material, ya que teniendo en cuenta la posibilidad de convocar juntas extraordinarias con una antelación de quince días, no se podrían cumplir los plazos previstos: la petición de complemento se ha de realizar en cinco días desde la publicación de la convocatoria y el complemento se ha de publicar al menos quince días antes de la fecha de reunión de la junta⁵². No obstante, esta imposibilidad podía haberse solventado de diversas formas, ya que con esta restricción se está entorpeciendo, en cierta medida, el funcionamiento de este órgano social. Si no se permite la ampliación, habría solicitar una nueva junta para tratar esos asuntos, con los costes que ello conlleva⁵³. En este tema ha de tenerse en cuenta que a pesar de que conforme al art. 168 LSC, el porcentaje necesario para solicitar la celebración de la junta es del 5 por 100 del capital social, aplicando el art. 495.2.a), habría reducirlo al 3 por 100⁵⁴.

La ley exige que este derecho se ejercite mediante notificación fehaciente, que ha de recibirse en el domicilio social dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria. Este requisito puede suponer un obstáculo al ejercicio de este derecho y quizá, debiera haberse permitido su ejercicio a través de medios telemáticos⁵⁵.

El complemento de convocatoria, como sabemos, debe ser publicado al menos quince días antes al de la celebración de la junta. La falta de publicación dentro del plazo es causa de impugnación de la junta. En cuanto a la forma en que se debe publicar, parece acertada la postura que exige que se realicen de la misma forma en que se llevó a cabo el anuncio de la convocatoria, ya que otra cosa dificultaría su conocimiento⁵⁶.

A los accionistas de las sociedades cotizadas que representen el 3 por 100 del capital social, también les reconoce el art. 519 LSC la posibilidad de presentar propuestas fundamentadas de acuerdo sobre los asuntos incluidos o que deban incluirse en el orden del día de la junta convocada, debiendo asegurar la sociedad la difusión de la propuesta y de la documentación que se acompañe entre el resto de los accionistas. Debe darse la publicidad, desde la convocatoria hasta la celebración de la junta, en la página *web* de la sociedad⁵⁷. Esta posibilidad no se limita

⁴⁹ J. MARTÍNEZ ROSADO y M. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, *op. cit.*, p. 485; J. BOQUERA, «La convocatoria..., *op. cit.*, pp. 109-111. Aporta pronunciamientos que reconocen la posibilidad de que el Consejo de administración no incluya el complemento. Lo que aumentaría la conflictividad social.

⁵⁰ J. MARTÍNEZ ROSADO y M. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, *op. cit.*, p. 483.

⁵¹ Esta exclusión es criticada por R. MATEU DE ROS CEREZO, *op. cit.*, p. 106.

⁵² J. MARTÍNEZ ROSADO y M. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, *op. cit.*, p. 417. Entre la fecha de publicación de la convocatoria y la celebración de la junta pasarían, al menos, veintidós días.

⁵³ *Ibid.*, p. 475; F. SÁNCHEZ CALERO y A. J. TAPIA HERMIDA, *op. cit.*, p. 44.

⁵⁴ J. BOQUERA, *op. cit.*, p. 416.

⁵⁵ R. MATEU DE ROS CEREZO, *op. cit.*, p. 107.

⁵⁶ J. MARTÍNEZ ROSADO y M. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, *op. cit.*, p. 485.

⁵⁷ *Ibid.*, p. 466. No ve justificación al diferente rigor en cuanto al momento de publicación de las propuestas del acuerdo que formulan las minorías accionariales, en función de que acompañen a la solicitud de adición de nuevos puntos del orden del día o se formulen sobre asuntos ya incluidos o que puedan incluirse en la convocatoria de la junta.

a las juntas ordinarias. Además, este derecho no parece que impida la posibilidad que se reconoce a los accionistas de presentar propuestas durante la celebración de la junta⁵⁸.

3.2.4. Contenido del anuncio de convocatoria

Es importante fijar adecuadamente el contenido del anuncio de la convocatoria, ya que se trata de poner a disposición del accionista la información necesaria que le permita decidir sobre su participación en la junta de forma consciente. La LSC es más exigente para las sociedades cotizadas⁵⁹ que para las sociedades que no lo están. El art. 517 añade, a las menciones generales, las siguientes: la fecha en la que el accionista deberá tener registradas a su nombre las acciones para poder participar y votar en la junta general⁶⁰; el lugar y la forma en que puede obtenerse el texto completo de los documentos y propuestas de acuerdo, y la dirección de la página *web* de la sociedad en que estará disponible la información⁶¹.

También el anuncio debe contener información clara y exacta de los trámites que los accionistas deben seguir para participar y emitir su voto en la junta general, incluyendo, en particular, los siguientes extremos: el derecho a solicitar información, a incluir puntos en el orden del día y a presentar propuestas de acuerdo, así como el plazo de ejercicio⁶²; el sistema para la emisión de voto por representación⁶³, con especial indicación de los formularios que deban utilizarse para la delegación de voto y de los medios que deban emplearse para que la sociedad pueda aceptar una notificación por vía electrónica de las representaciones conferidas y los procedimientos establecidos para la emisión del voto a distancia, sea por correo o por medios electrónicos⁶⁴.

A pesar de que el contenido del art. 517 LSC se introduce con la reforma de 2011 y de que hasta esa fecha no existían especialidades para las sociedades cotizadas, ese contenido ya se incluía por las sociedades de forma voluntaria en la convocatoria⁶⁵.

3.2.5. Información previa a la junta

Además de ampliar el contenido de la convocatoria, la LSC exige, en su art. 518 LSC, bajo la rúbrica información general previa a la junta, que desde que se publique el anuncio de la convocatoria hasta que se celebre la junta, se publique ininterrumpidamente⁶⁶ en la página *web* de la sociedad una amplia información concretada en la norma⁶⁷. Conforme al art. 11 ter LSC, corresponde a la sociedad

⁵⁸ *Ibid.*, pp. 490-491.

⁵⁹ J. A. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y A. J. TAPIA HERMIDA, *op. cit.*, pp. 39-40. El carácter abierto de las sociedades cotizadas obliga a potenciar el anuncio de la convocatoria dándole más valor informativo.

⁶⁰ El art. 179.3 LSC permite a las sociedades anónimas condicionar el derecho de asistencia a la junta general a la legitimación anticipada del accionista. Vid, además, J. BOQUERA, «La convocatoria...», *op. cit.*, p. 99, cita núm. 78.

⁶¹ J. MARTÍNEZ ROSADO y M. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, *op. cit.*, pp. 450-451. La aprehensión de los documentos podrá materializarse tanto en papel como en soporte digital.

⁶² *Ibid.*, p. 448.

⁶³ *Ibid.*, p. 490. La información sobre este extremo no puede ofrecerse de forma simplificada.

⁶⁴ *Vid.* art. 521 LSC.

⁶⁵ J. MARTÍNEZ ROSADO y M. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, *op. cit.*, pp. 445-446.

⁶⁶ R. MATEU DE ROS CEREZO, *op. cit.*, p. 105. Menciona ejemplos de medios para acreditar el carácter ininterrumpido.

⁶⁷ J. BOQUERA, «La convocatoria...», *op. cit.*, pp. 100 y 118, nota 81. El art. 517 recoge la información que debe constar en la convocatoria, y el art. 518 la información que debe facilitarse antes de la cele-

la carga de la prueba del hecho de la inserción de documentos en la página *web* de la sociedad y los administradores tienen el deber de mantener lo insertado en la página *web* durante el término exigido por la ley. El art. 518 LSC refuerza el derecho de información del accionista, facilitando el acceso a la misma. Sin embargo, no todo el contenido del artículo es novedoso, ya que diversos aspectos se exigían antes de la Ley 25/2011⁶⁸.

Este artículo ha sido nuevamente reformado en 2014. Como consecuencia, la letra *d)* es más clara a la hora de diferenciar los requisitos a incluir en la información en función de que los puntos del orden del día de la junta tengan o no carácter meramente informativo⁶⁹. Además, se añade la letra *e)* y se reenumera la anterior letra *e)* que pasa a ser la *f)*. La letra *e)* alude al nombramiento, ratificación o reelección de miembros del consejo de administración y para esos supuestos, exige que conste la identidad, el currículum y la categoría a la que pertenezca cada uno de ellos, así como la propuesta e informes a los que se refiere el art. 529 decies, que regula el nombramiento y reelección de consejeros. También se exige, cuando se trate de personas jurídicas, que en la información se incluya la persona física a la que se vaya a nombrar para el ejercicio permanente de las funciones del cargo. Por otra parte, la letra *f)* no habla ya de sitio de internet sino de página *web*.

3.2.6. Ejercicio del derecho de información del accionista

En cuanto al derecho de información del accionista⁷⁰, el art. 520 LSC añade ciertas peculiaridades al régimen general del art. 197. El contenido de este artículo, en la redacción originaria de la LSC, aparecía recogido, aunque con diferencias, en el art. 527, dentro del Capítulo dedicado a las especialidades de las sociedades cotizadas en materia de Información societaria. Con la Ley 25/2011, se traslada a la ubicación actual y se introducen reformas. El artículo se modifica de nuevo en 2014. Las reformas producidas suponen una potenciación del derecho de información del accionista que van, desde ampliar el contenido de ese derecho permitiéndole obtener una mejor y mayor información, hasta facilitar el acceso a la misma. En concreto, permite a los accionistas realizar solicitudes de información o aclaraciones o formular por escrito preguntas hasta el quinto día anterior al previsto para la celebración de la junta.

El derecho de información no se limita a cuestiones relativas al orden del día. También se puede solicitar a los administradores, por escrito y dentro del mismo plazo, o verbalmente durante la celebración de la junta, las aclaraciones precisas acerca de la información accesible al público que la sociedad hubiera facilitado a la CNMV desde la celebración de la última junta general⁷¹ y acerca del informe del auditor⁷². Con la reforma de 2014 se amplía el plazo desde el séptimo día anterior a

bración de la junta; J. A. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y A. J. TAPIA HERMIDA, *op. cit.*, p. 47. La mejora de la información pasiva se consigue mediante la publicidad esporádica del anuncio de la convocatoria y la publicidad continua de cierta información en la página *web* de la sociedad.

⁶⁸ J. MARTÍNEZ ROSADO y M. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, *op. cit.*, pp. 461-463.

⁶⁹ J. BOQUERA, «Las modificaciones...», *op. cit.*, p. 429.

⁷⁰ M. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, «Ejercicio del derecho de información del accionista», *Las Reformas de la Ley de Sociedades de Capital*, Navarra, Thomson Reuters, 2012, pp. 501-502. La rúbrica del art. 520 LSC no se adecúa plenamente a su contenido.

⁷¹ J. A. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y A. J. TAPIA HERMIDA, *op. cit.*, p. 50. Este derecho se justifica en el interés legítimo que puedan tener los accionistas a conocer aspectos que, no estando comprendidos en el orden del día, se refieran a información facilitada por la sociedad a la CNMV.

⁷² M. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, *op. cit.*, p. 504. Hay que entender que se refiere a cualquier informe de auditoría.

la celebración de la junta hasta el quinto día. El art. 520 mejora considerablemente el derecho de información en el ámbito de las sociedades cotizadas ya que no se limita al orden del día. No obstante, el que la información no relativa al orden del día se puede solicitar verbalmente en la junta, plantea si es o no inadecuado⁷³ dada la amplitud del contenido de la información.

A partir de la reforma de 2014, el art. 520.2 LSC establece que tanto las solicitudes válidas de información, como las aclaraciones y preguntas realizadas por escrito y las contestaciones, se incluirán en la página *web* de la sociedad. Para cumplir esta obligación, la página *web* debería tener un lugar de pregunta-respuesta de libre acceso para los accionistas⁷⁴. Esta obligación de publicidad refuerza el derecho de información, no solo de los accionistas que pregunten, sino también del resto. Si la información solicitada ya esté disponible en la página *web* de la sociedad, en el formato pregunta-respuesta, con anterioridad a la formulación de una pregunta concreta⁷⁵, los administradores pueden limitar su contestación a remitirse a la información facilitada en ese formato⁷⁶. Antes de 2014, los administradores no estaban obligados a responder. Ahora la respuesta es obligatoria, aunque consista en una remisión. En todo caso, esa información debe estar disponible de manera clara, expresa y directa para todos los accionistas en la página *web*. El adjetivo expresa, se añade en la reforma de 2014.

3.3. Participación en la junta

El art. 179.2 LSC permite que los estatutos de la sociedad anónima exijan, para poder asistir a la junta general, la posesión de un número mínimo de acciones, sin que ese mínimo pueda superar el uno por mil del capital social. Para las sociedades cotizadas, el art. 521 bis LSC modifica esa cifra, limitándola a no superar las mil acciones. Esta especialidad se justifica en la dificultad de alcanzar el uno por mil en sociedades de accionariado tan disperso, lo que impediría el acceso a la junta a gran cantidad de accionistas. Para alcanzar esa cifra se incluye cualquier clase de acción⁷⁷.

3.3.1. Representación

El accionista con derecho de asistencia a la junta, puede hacerlo por medio de representante⁷⁸, art. 184 LSC. La representación presenta ciertas especialidades para las sociedades cotizadas⁷⁹, introducidas por la reforma de 2011, aunque con alguna modificación posterior en 2014. En primer lugar, el art. 522 LSC considera

⁷³ *Ibid.*, pp. 502-504. Si ya es discutible la oportunidad y realismo de reconocer un derecho de información con un contenido excepcional para ser ejercitado por escrito antes de la celebración de la junta, admitir su ejercicio en la junta parece un exceso irreflexivo.

⁷⁴ J. BOQUERA, «Las modificaciones...», *op. cit.*, p. 431.

⁷⁵ M. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, *op. cit.*, pp. 506 y ss. No le parece oportuno que las respuestas deban preceder a la formulación de las preguntas.

⁷⁶ J. A. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y A. J. TAPIA HERMIDA, *op. cit.*, pp. 50-51. Una interpretación restrictiva sobre qué deba entenderse por preguntas concretas o que la información esté clara y directamente disponible para todos los accionistas, puede ser una limitación del derecho de información.

⁷⁷ J. BOQUERA, «Las modificaciones...», *op. cit.*, p. 432.

⁷⁸ J. A. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y A. J. TAPIA HERMIDA, *op. cit.*, p. 57. En función de cómo acepte el ordenamiento que un accionista participe en la junta a través de representante, así será la consideración de la junta.

⁷⁹ F. RODRÍGUEZ ARTIGAS, «Participación en la Junta por medio de representante», *Las Reformas de la Ley de Sociedades de Capital*, Navarra, Thomson Reuters, 2012, pp. 560-562. Crítica la forma en la que se ha transpuesto la Directiva 2007/36/CE, en lo que se refiere a la representación.

nulas las cláusulas estatutarias que limiten el derecho del accionista de hacerse representar en la junta por cualquier persona⁸⁰, medida esta que favorece la representación. Lo que sí pueden prohibir los estatutos, es la sustitución del representante por un tercero.

Si el accionista representado emite instrucciones al representante, este tiene que votar con arreglo a las mismas y conservarlas durante un año desde la celebración de la junta⁸¹. En consecuencia, en caso de existir instrucciones, el representante no puede apartarse de ellas, aunque resultara más ventajoso para el representado. Esta es la interpretación que deriva de la no inclusión de esta posibilidad más que en el caso de solicitud pública de representación prevista en el art. 186 LSC⁸². Si el representante tiene la representación de varios accionistas, puede emitir votos de signo diferente según las instrucciones dadas por cada uno de ellos.

El nombramiento del representante por el accionista y la notificación del nombramiento a la sociedad pueden hacerse por escrito o por medios electrónicos. A la sociedad le corresponde establecer el sistema para la notificación electrónica del nombramiento para garantizar la identificación del accionista y del representante.

El art. 523 LSC se ocupa del conflicto de intereses del representante, exigiendo que antes del nombramiento, el representante informe con detalle si existe situación de conflicto de intereses, y si el conflicto es posterior, de forma inmediata. Aun existiendo conflicto de intereses, el representante podría votar si ha recibido instrucciones de voto precisas para cada uno de los asuntos sobre los que el representante tenga que votar. En caso de no existir instrucciones, habría de abstenerse, lo que podría plantear la duda de si la abstención se refiere a todos los asuntos del orden del día o solo a aquellos en los que concurra conflicto de intereses⁸³. El párrafo segundo del artículo enumera, de forma no exhaustiva, los supuestos en que existe conflicto de intereses, lo que, es importante ya que otra cosa supondría una debilitación de la regulación de los conflictos de intereses⁸⁴.

El art. 524 LSC, nuevamente modificado en 2014⁸⁵, regula la delegación de la representación y el ejercicio del derecho de voto por parte de entidades intermedias. Reconoce a las entidades que aparezcan legitimadas como accionistas en virtud del registro contable de las acciones, pero que actúen por cuenta de diversas personas, la posibilidad de fraccionar el voto y de ejercitarlo en sentido divergente en cumplimiento de las instrucciones de voto diferente que hubieran recibido. Esas entidades también pueden delegar el voto a cada uno de los titulares directos o indirectos o a terceros designados por estos, sin que pueda limitarse el número de delegaciones.

Por otra parte, el art. 526 LSC exige a los administradores de una sociedad cotizada que hayan obtenido la representación de los accionistas en virtud de una solicitud pública de representación, además de cumplir los deberes que el art. 523 establece para los supuestos de conflicto de intereses del representante, que no ejerzan el derecho de voto correspondiente a las acciones representadas en los

⁸⁰ Lo que sí ha de tener el representante es la capacidad necesaria para ser representante en general. *Ibid.*, pp. 566-567.

⁸¹ *Ibid.*, p. 575. Critica que el legislador español no haya aprovechado la ocasión para establecer un régimen completo sobre las mismas.

⁸² *Ibid.*, p. 576. El legislador español debía haber previsto esta posibilidad.

⁸³ *Vid. ibid.*, pp. 587-589.

⁸⁴ J. A. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y A. J. TAPIA HERMIDA, *op. cit.*, p. 59.

⁸⁵ Con esta reforma se superan los errores de la redacción anterior y que suponían una inadecuada transposición de la Directiva 2007/36/CE. *Vid.* al respecto, F. RODRÍGUEZ ARTIGAS, *op. cit.*, pp. 601 y ss.

puntos del orden del día en los que se encuentren en conflicto de intereses. Podría hacerlo si recibe instrucciones de voto precisas para cada uno de esos puntos del orden del día. Se señalan, además, las decisiones en las que se entiende que el administrador se encuentra en una situación de conflicto de intereses. La delegación también puede incluir puntos no previstos en el orden del día de la convocatoria pero que son tratados en la junta por permitirlo la ley. En realidad, este artículo resulta innecesario y es prácticamente una repetición del art. 523⁸⁶.

3.3.2. Participación a distancia

Conforme al art. 521 LSC⁸⁷, la participación del accionista en la junta, así como el voto de las propuestas sobre los puntos comprendidos en el orden del día de cualquier clase de junta general, pueden delegarse o ejercitarse directamente por el accionista mediante correspondencia postal, electrónica o por otro medio de comunicación a distancia en los términos estatutariamente establecidos, si se garantiza debidamente la identidad del sujeto y la seguridad de las comunicaciones electrónicas. La referencia a los términos estatutariamente establecidos, supone la no obligación de la sociedad de reconocer la participación a distancia del accionista⁸⁸, lo que no resulta adecuado si lo que se pretende es fomentar la participación en la junta general. Corresponde, en su caso, al reglamento de la junta general regular el ejercicio a distancia de estos derechos incluyendo, en especial, alguna de las siguientes formas: la transmisión en tiempo real de la junta⁸⁹; la comunicación bidireccional en tiempo real para que los accionistas se puedan dirigir a la junta desde un lugar distinto al de celebración⁹⁰ o un mecanismo para ejercer el voto antes o durante la junta sin necesidad de nombrar un representante que esté físicamente presente en la junta.

En el caso de las sociedades en general, el art. 182 LSC reconoce el derecho de asistencia a la junta por medios telemáticos, pero no la posibilidad de votar. Con independencia de estas diferencias, está claro que en una sociedad como la actual, donde las nuevas tecnologías juegan un papel fundamental, las sociedades, y en particular las cotizadas, no pueden permanecer ajenas a ellas. Las Tecnologías de información y comunicación son un importante instrumento que facilita la participación a distancia de los socios minoritarios en la junta general, ayudando a superar el problema de la falta de participación del accionariado en la junta general. Esto permite eliminar uno de los factores que son la causa de que la junta general en estas sociedades no cumpla adecuadamente ese papel que legalmente se le asigna, contribuyendo así a la mejora del gobierno corporativo⁹¹. Se ha dicho, que no nos encontramos ante una mera aplicación más de las nuevas tecnologías a la vida societaria y que el tiempo determinará si se está produciendo cambio en

⁸⁶ *Ibid.*, p. 596. Considera que este artículo es superfluo.

⁸⁷ J. A. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y A. J. TAPIA HERMIDA, *op. cit.*, p. 51. Esta medida trata de conseguir que en las deliberaciones y decisiones de la junta, participen un mayor número de accionistas ausentes.

⁸⁸ *Ibid.*, p. 56.

⁸⁹ F. MARÍN DE LA BÁRCENA GARCIMARTÍN, «Participación a distancia en la Junta», *Las Reformas de la Ley de Sociedades de Capital*, Navarra, Thomson Reuters, 2012, pp. 542-543. No es un instrumento de participación a distancia.

⁹⁰ F. MARÍN DE LA BÁRCENA GARCIMARTÍN, *op. cit.*, p. 543. Esta situación presupone que la junta se celebre físicamente en el domicilio social de la sociedad.

⁹¹ J. A. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y A. J. TAPIA HERMIDA, *op. cit.*, pp. 52-53; F. MARÍN DE LA BÁRCENA GARCIMARTÍN, *op. cit.*, p. 533; L. DE CARLOS BERTRÁN, *op. cit.*, p. 42. Para quien el gran reto del gobierno corporativo en los próximos años es el de la involucración de los accionistas minoritarios en la vida social.

la capacidad de implicar en el funcionamiento de la junta general a un número creciente de accionistas⁹².

Si los medios de comunicación a distancia utilizados para participar en la junta fallan, se podrían generar problemas de responsabilidad y de impugnación de acuerdos. Hay que tener en cuenta que esos fallos pueden generar un daño en el socio que pretendía participar en la junta y, finalmente, no le ha resultado posible⁹³.

3.3.3. *Votación de acuerdos*

En las sociedades cotizadas se trata de reforzar la transparencia en relación a los resultados de los acuerdos. Así, el art. 525 LSC exige que para cada acuerdo sometido a votación de la junta general se determine, como mínimo, el número de acciones respecto de las que se hayan emitido votos válidos, la proporción de capital social representado por dichos votos, el número total de votos válidos, el número de votos a favor y en contra de cada acuerdo y, en su caso, el número de abstenciones⁹⁴. Se trata de un contenido mínimo que quizá debiera de haber ampliado el propio legislador en aras de la pretendida transparencia⁹⁵. La utilización de la palabra acuerdo, genera dudas sobre si la información que debe ofrecer la sociedad, se refiere solo a la relativa a los acuerdos aprobados, o si también incluye todas las propuestas de acuerdo sometidas a votación, hayan sido o no aprobadas⁹⁶.

Por otro lado, también se facilita el conocimiento del contenido de los acuerdos al exigir que los acuerdos aprobados y el resultado de las votaciones se publiquen íntegros en la página *web* de la sociedad dentro de los cinco días siguientes a la finalización de la junta general⁹⁷.

El art. 527 LSC reconoce la posibilidad de que los estatutos establezcan limitaciones en relación al número máximo de votos que puede emitir un accionista, las sociedades que pertenezcan a un mismo grupo o quienes actúen de forma concertada con estos, pero esas limitaciones quedan sin efecto si tras una oferta pública de adquisición, el oferente ha alcanzado un porcentaje igual o superior al 70 por 100 del capital que confiera derechos de voto, salvo que el oferente no estuviera sujeto a medidas de neutralización equivalentes o no las hubiera adoptado.

IV. REFLEXIÓN FINAL

Nadie duda de la importancia que las sociedades cotizadas tienen en el marco general de la economía, por lo que tampoco nadie duda de la necesidad de que exista una adecuada regulación de las mismas que garantice los principios del buen gobierno corporativo. En este sentido, hay que destacar la tarea llevada a cabo, desde hace unos años, que se ha traducido en el establecimiento de normas jurídicas y de recomendaciones que tratan de lograr esos principios.

⁹² J. A. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y A. J. TAPIA HERMIDA, *op. cit.*, p. 54.

⁹³ *Vid.* al respecto F. MARÍN DE LA BÁRCENA GARCIMARTÍN, *op. cit.*, pp. 556-558.

⁹⁴ F. RODRÍGUEZ ARTIGAS y A. AMESTI MENDIZÁBAL, «Votación de acuerdos», *Las Reformas de la Ley de Sociedades de Capital*, Navarra, Thomson Reuters, 2012, p. 617. Se dice que la transposición del art. 14 de la Directiva 2007/36 a través del art. 525 LSC, es un casi primer y tímido paso en el cambio hacia una mayor transparencia en el recuento de los votos emitidos.

⁹⁵ *Ibid.*, pp. 623 y ss. Se plantea la compatibilidad del art. 525.1 con los sistemas de deducción negativa o positiva para la determinación de los votos obtenidos.

⁹⁶ *Ibid.*, pp. 619-621.

⁹⁷ J. A. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y A. J. TAPIA HERMIDA, *op. cit.*, p. 61.

Dentro de las sociedades cotizadas, desde el punto de vista legal, la junta general de accionistas tiene un papel fundamental. Este órgano social ha pasado de ser, como se ha dicho, la gran olvidada en el ámbito del gobierno corporativo, a ser tenida en cuenta por las disposiciones correspondientes que tratan de reforzar su papel. La práctica nos ha demostrado que, por diversas circunstancias, la junta general no tiene en estas sociedades el papel que le corresponde. En las sociedades cotizadas nos encontramos con un accionariado amplio y diverso, donde hay un número importante de accionistas que más que estar interesados en participar en el funcionamiento de la sociedad, lo están en obtener beneficios. No obstante, si queremos que los principios del gobierno corporativo funcionen, y que la transparencia de las sociedades y el control del órgano de administración por la junta sea una realidad, es preciso reforzar el papel de la junta general potenciando la participación de los accionistas en la misma.

A esta necesidad ha respondido el legislador. Como hemos podido ver a lo largo del trabajo, en el capítulo que la LSC dedica a regular las especialidades de la junta general de las sociedades cotizadas, hay muchos ejemplos de disposiciones que tratan de favorecer la participación de los accionistas en la junta general y de aumentar la transparencia de estas sociedades y ello, con independencia de que también se aprecien algunas deficiencias. Esa idea, además, se refuerza con cada reforma de la que es objeto la LSC. Otra cosa, es que al final se consiga el objetivo marcado sobre todo, que se consiga que el accionista se implique más en la vida social. En cualquier caso, hay que admitir positivamente la actuación del legislador en esa línea.

V. BIBLIOGRAFÍA

- BOQUERA, J., «La convocatoria de la junta general en la “Propuesta de Código Mercantil”», *RDM*, 291, 2014, pp. 77-123.
- «Las modificaciones del funcionamiento de la Junta General de las sociedades de capital»; *Estudios Jurídicos en memoria del Profesor Emilio Beltrán*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2015, pp. 411-440.
- CURTO, M. M., «Artículo 172. Complemento de la convocatoria», *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, t. I, Navarra, Thomson Reuters, 2011, pp. 1254-1260.
- «Artículo 512. Carácter obligatorio del reglamento de la junta general»; *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, t. I, Navarra, Thomson Reuters, 2011, pp. 3335-3339.
- DE CARLOS BERTRÁN, L., «La sociedad cotizada», *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 39, 2015, pp. 31-42.
- ESPÍN GUTIÉRREZ, E., «El principio de igualdad de trato de los accionistas», *Las Reformas de la Ley de Sociedades de Capital*, Navarra, Thomson Reuters, 2012, pp. 377-400.
- ESTEBAN RAMOS, L. M., «Especialidades que presenta la convocatoria de la junta general de las sociedades cotizadas», *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital*, vol. 1, Navarra, Thomson Reuters, 2017, pp. 803 y ss.
- FERNÁNDEZ PÉREZ, N., «Artículo 495. Concepto», *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, t. II, Navarra, Thomson Reuters, 2011, pp. 3265-3272.
- GARCÍA-CRUCES, J. Z., «Artículo 159. Junta General», *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, t. I, Navarra, Thomson Reuters, 2011, pp. 1187-1199.
- MARÍN DE LA BÁRCENA GARCIMARTÍN, F., «Participación a distancia en la Junta», *Las Reformas de la Ley de Sociedades de Capital*, Navarra, Thomson Reuters, 2012, pp. 533-558.
- MARTÍNEZ FLÓREZ, A., «Artículo 97. Igualdad de trato», *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, t. I, Navarra, Thomson Reuters, 2011, pp. 820-844.
- MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M., «Ejercicio del derecho de información del accionista», *Las Reformas de la Ley de Sociedades de Capital*, Navarra, Thomson Reuters, 2012, pp. 499-510.
- MARTÍNEZ ROSADO, J., y MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M., «La convocatoria de la junta de sociedad cotizada», *Las Reformas de la Ley de Sociedades de Capital*, Navarra, Thomson Reuters, 2012.

- MATEU DE ROS CEREZO, R., *Práctica de Gobierno Corporativo: La reforma de la Ley de Sociedades de Capital y del Código de Buen Gobierno*, Navarra, Thomson Reuters Aranzadi, 2015, pp. 403-497.
- RECALDE CASTELLS, A., «Artículo 160. Competencia de la junta», *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas*, Navarra, Thomson Reuters, 2015, pp. 29-50.
- «Artículo 161. Intervención de la junta general en asuntos de gestión», *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas*, Navarra, Thomson Reuters, 2015.
- RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., «Participación en la Junta por medio de representante», *Las Reformas de la Ley de Sociedades de Capital*, Navarra, Thomson Reuters, 2012, pp. 559-613.
- RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., y AMESTI MENDIZÁBAL, A., «Votación de acuerdos», *Las Reformas de la Ley de Sociedades de Capital*, Navarra, Thomson Reuters, 2012, pp. 615-643.
- ROJO ÁLVAREZ-MANZANEDA, R., «Las páginas *webs* como instrumento de publicidad e información de las sociedades de capital», *RDM*, 295, 2015, pp. 253-327.
- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., y TAPIA HERMIDA, A. J., «Primacía de los accionistas e ineficacia de la junta (La reforma de la LSC y los derechos de los accionistas)», *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil, Universidad Complutense*, 2012/49, marzo de 2012, disponible en <http://eprints.ucm.es/14660>.
- TAPIA HERMIDA, A. J., «Las sociedades cotizadas: noción y estatuto jurídico», *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil Universidad Complutense*, 2010/26, enero de 2010, disponible en <http://eprint.ucm.es>.