

FORO DE ACTUALIDAD

UNIÓN EUROPEA

LA NUEVA DIRECTIVA SOBRE EL EJERCICIO DE DETERMINADOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS DE SOCIEDADES COTIZADAS

Introducción

En noviembre de 2002 se hacía público el informe de la comisión de expertos de alto nivel designada por la Comisión Europea para la modernización del Derecho societario en Europa, denominado «Informe Winter» en honor al presidente del grupo de expertos. El Informe incluía entre sus recomendaciones para el corto plazo una serie de medidas que buscaban mejorar el marco comunitario sobre gobierno corporativo. En particular, se recomendaba la introducción de obligaciones de información más exigentes en materia de gobierno corporativo y la institución de un régimen jurídico integrado que favoreciera la comunicación efectiva sociedad-accionista, la satisfacción eficiente del derecho de información del accionista y su participación en la toma de decisiones de la sociedad, todo ello con eficacia transfronteriza, haciendo uso cuando fuera posible de las modernas tecnologías.

En mayo de 2003 la Comisión dio un paso más con su comunicación al Consejo y al Parlamento Europeo «*Modernización del Derecho de sociedades y mejora de la gobernanza empresarial en la Unión Europea - Un plan para avanzar*», en la que se llamaba la atención sobre la necesidad de adoptar nuevas iniciativas que reforzaran los derechos de los accionistas en las sociedades cotizadas y solucionaran las dificultades existentes para la votación transfronteriza.

Mediante Resolución de abril de 2004, el Parlamento Europeo apoyó el propósito de la Comisión de consolidar los derechos de los accionistas, en particular a través de la ampliación de las normas sobre transparencia, los derechos de voto mediante representación, la posibilidad de participar en Juntas generales por medios electrónicos y el ejercicio transfronterizo de los derechos de voto.

En virtud de todo lo anterior, y al objeto de complementar Directivas precedentes (entre ellas la llamada Directiva de Transparencia, 2004/109/CE, de 15 de diciembre de 2004) que desarrollan de manera insuficiente algunos aspectos tangenciales, el Parlamento y el Consejo aprobaron con fecha 11 de julio de 2007 la Directiva 2007/36/CE, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas (la «Directiva»). La Directiva fue publicada en el DOUE el pasado 14 de julio, con el contenido y finalidad que a continuación se exponen.

Objetivos fundamentales de la Directiva

En suma, el propósito elemental que las instituciones de la Unión han perseguido con la adopción de la Directiva ha sido facilitar y promover el ejercicio de los derechos de información y voto de los accionistas de las sociedades cotizadas en el ámbito comunitario. Particularmente, con tal intención, se han fijado los siguientes objetivos básicos, que inspiran su articulado:

- (i) Garantizar que las Juntas generales de las sociedades cotizadas sean convocadas con suficiente antelación y que todos los documentos que deben presentarse a la Junta general estén disponibles a tiempo para permitir que todos los accionistas, con independencia de su lugar

de residencia, puedan adoptar una decisión razonada y emitir sus votos tempestivamente.

(ii) Suprimir los obstáculos que dificultan el voto de los accionistas, tales como la supeditación del ejercicio de los derechos de voto al bloqueo de acciones durante un tiempo determinado antes de la Junta general.

(iii) Retirar todos los obstáculos legales para la participación electrónica en Juntas generales, a excepción de las necesarias para la verificación de la identidad del accionista y la seguridad de las comunicaciones electrónicas.

(iv) Permitir a los accionistas no residentes en el Estado miembro en cuestión ejercer sus derechos en relación con la Junta general con la misma facilidad que los residentes, eliminando los obstáculos que dificultan su acceso a la información sobre la Junta y el ejercicio del voto sin necesidad de asistir físicamente a la reunión.

(v) Regular otras formas de participación del accionista en la Junta general, como la introducción de nuevos puntos en el orden del día de la reunión, la presentación de propuestas de acuerdos sobre puntos del orden del día o el ejercicio del derecho de información sobre dichos puntos.

(vi) Suprimir los obstáculos que dificultan el ejercicio del voto por delegación para aquellos accionistas que optan por no acudir físicamente a la Junta y no participan por medios telemáticos.

Principales previsiones de la nueva Directiva

Ámbito de aplicación y alcance de la Directiva

En primer lugar, la Directiva resulta de aplicación a las sociedades que tengan su domicilio social en un Estado miembro y cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro. Sus reglas están dirigidas al Estado miembro en el que la sociedad cotizada tenga su domicilio social.

Por otra parte, la Directiva se revela desde el principio como una directiva de mínimos, y habilita expresamente a los Estados miembros para adoptar medidas adicionales a las previstas en su articulado, que faciliten a los accionistas el ejercicio de los derechos a que se refiere la norma comunitaria. Así ocurre, de hecho, en el ordenamiento jurídico español. Como a continuación se hará notar, la normativa

societaria española no sólo cumple sino que supera, en general, las previsiones de la Directiva.

Convocatoria de la Junta general

Conforme a lo previsto en la Directiva, los Estados miembros han de velar por que la convocatoria de la Junta de la sociedad cotizada se anuncie con al menos 21 días de antelación a la fecha de su celebración. Este plazo puede verse reducido a 14 días para las Juntas generales extraordinarias en sociedades que permitan a sus accionistas votar por medios electrónicos, previo acuerdo de la propia Junta.

En cuanto al medio por el que se anuncie la convocatoria, la Directiva prevé que aquél habrá de garantizar en todo caso un acceso rápido y no discriminatorio y una difusión efectiva de la información al público de toda la Unión.

El anuncio de convocatoria de la sociedad cotizada deberá incluir información, entre otros extremos, relativa a: (i) lugar y fecha de celebración y orden del día; (ii) procedimiento y plazos de ejercicio del derecho de información del accionista y del derecho a incluir puntos en el orden del día y a presentar propuestas de acuerdos; (iii) procedimiento de delegación del voto (en especial, por medios electrónicos); (iv) procedimiento para el ejercicio del voto por correo y por medios electrónicos; (v) fecha en la cual se deberá acreditar la condición de accionista para gozar de los derechos de asistencia y voto; y (vi) dirección de la página *web* donde se publique la información previa a la Junta.

Adicionalmente la Directiva contempla la obligación de publicar en la página *web* corporativa, al tiempo de la convocatoria: (i) el anuncio de convocatoria; (ii) el número total de acciones y derechos de voto; (iii) los documentos que se presentarán en la Junta general; (iv) las propuestas de acuerdos; y (v) los formularios para el voto mediante representación y voto por correo (salvo que se envíen directamente a cada accionista).

En este sentido, puede decirse que el objetivo perseguido por estas previsiones de la Directiva se ve ya cumplido en el ordenamiento español. El artículo 97 de la Ley de Sociedades Anónimas («LSA»), en su apartado primero, establece el plazo para la convocatoria en un mes antes de la fecha de su celebración, por encima de lo previsto en la Directiva. El mismo artículo 97 LSA, en su apartado quinto, y el artículo 117 de la Ley del Mercado de Valores («LMV») y sus disposiciones de desarrollo (la Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, y la Circular

1/2004 de la CNMV, de 17 de marzo), regulan la obligación de información al accionista y su contenido al tiempo de la convocatoria de la Junta, en particular a través de la página web corporativa.

La normativa española sí podría completarse, no obstante, con cambios menores que incorporasen previsiones de la Directiva que no se recogen expresamente en la actualidad. Ha de tenerse en cuenta que la normativa nacional no prevé hoy por hoy la necesidad de que el anuncio de convocatoria recoja todos los puntos enumerados en los párrafos anteriores, si bien es frecuente que los anuncios de convocatoria de las sociedades cotizadas los contemplen.

Derecho a incluir puntos en el orden del día de la Junta general y a presentar propuestas de acuerdos

Conforme a lo previsto en la Directiva, los Estados miembros habrán de asegurar el derecho de los accionistas a incluir puntos en el orden del día y a formular propuestas de acuerdos sobre puntos del orden del día. Si el ejercicio de tales derechos se sometiera a una participación mínima en el capital, ésta no podrá superar el 5%. Esta previsión ya es contemplada por la normativa española.

Requisitos para participar y votar en la Junta general

Al objeto de determinar el derecho de un accionista a participar y votar en una Junta general, la Directiva insta a los Estados miembros a suprimir todas las formas de bloqueo de acciones (que disuade a los inversores de votar, al impedir que vendan sus acciones durante varios días antes de la Junta) y sustituirlas por un sistema según el cual el accionista sea titular de tal derecho con respecto a las acciones que obren en su poder en una determinada fecha antes de la Junta general.

Éste último es precisamente el sistema previsto en el vigente artículo 104 LSA, que reconoce la legitimación del socio que tenga registradas sus acciones con cinco días de antelación a la celebración de la Junta.

Participación en la Junta general por medios electrónicos

Las sociedades cotizadas domiciliadas en los Estados miembros deberán poder ofrecer a sus accionistas cualquier forma de participación en la Junta por medios electrónicos (entre otros, transmisión en tiempo real de la Junta, comunicación bidireccional en tiempo real, o voto a distancia anterior o simul-

táneo a la celebración de la Junta). Las únicas restricciones al empleo de estos medios que permite la Directiva son aquéllas destinadas a garantizar la identificación del accionista y la seguridad de las comunicaciones, y únicamente en la medida en que resulten proporcionadas para alcanzar dichos objetivos.

El ordenamiento societario español ya responde al propósito de esta previsión de la Directiva en virtud de los artículos 97.5 y 105.4 LSA. En ellos se establece, si así lo prevén los Estatutos sociales, la posibilidad de asistir a la Junta y de ejercer el voto por medios telemáticos, así como la de votar y delegar a distancia con carácter previo a la Junta.

Derecho de información antes y durante la Junta

La Directiva reconoce el derecho del accionista a formular preguntas sobre puntos del orden del día y la obligación de la sociedad de responderlas, sujetos ambos a las medidas que puedan adoptar los Estados miembros al objeto de garantizar la identificación del accionista, el correcto desarrollo de la Junta y la protección de la confidencialidad y de los intereses empresariales.

La regulación del derecho de información del accionista de las sociedades cotizadas contenida, entre nosotros, en los artículos 112 y 97.5 LSA y en el artículo 117 LMV y su normativa de desarrollo (Orden ECO/3722/2003 y Circular 1/2004 de la CNMV), se acomoda ya a estas exigencias.

Voto mediante representación

Para la implementación de la Directiva, los Estados miembros habrán de suprimir todas las limitaciones existentes sobre las personas que pueden ejercer la representación, con excepción del requisito de la capacidad jurídica. Sí se justifican, sin embargo, determinadas limitaciones cuando el representante se encuentre en una situación que dé lugar a un conflicto de intereses. En particular, en tales casos, los Estados miembros podrán decidir que la designación del representante en conflicto de interés se supedita a la debida información al accionista sobre los hechos que puedan dar lugar a conflicto de interés o a la emisión de instrucciones de voto precisas para cada acuerdo sobre el que deba votar, o podrán negar la posibilidad de transferir la delegación del voto a un tercero.

La Directiva contiene, en todo caso, una definición del concepto de conflicto de interés del representante. Existirá conflicto de interés cuando se otor-

que la representación en favor de: (i) el accionista de control de la sociedad o de otra sociedad controlada por dicho accionista; (ii) un miembro del órgano de administración de la sociedad, del órgano de administración de un accionista de control o de una entidad controlada por éste; (iii) un empleado o auditor de la sociedad o de una sociedad controlada por el accionista de control; o (iv) una persona que tenga una relación de parentesco con las personas físicas anteriores.

Asimismo, la Directiva pretende que se eliminen los requisitos formales que establezcan trabas al nombramiento (o revocación) de representante, a excepción de la exigencia de forma escrita y de las medidas que garanticen la identificación del accionista y del representante o la verificación del contenido de las instrucciones de voto, siempre que resulten proporcionadas para alcanzar tales objetivos. La Directiva prevé expresamente que los Estados miembros han de permitir el nombramiento de representante y su notificación a la sociedad por vía electrónica.

Es en este punto en el que en mayor medida diverge la normativa española de lo previsto en la Directiva. Si bien la LSA no establece limitaciones formales al margen de las admitidas por la Directiva, ni limitaciones sobre las personas que pueden ejercer la representación, el primer apartado de su artículo 106 sí permite que restricciones subjetivas sean establecidas por los Estatutos.

Por otra parte, la previsión del artículo 114 LMV, conforme a la cual los administradores que obtengan la representación de los accionistas de una sociedad cotizada tras haber formulado solicitud pública de representación no podrán ejercitar el derecho de voto correspondiente a las acciones representadas en los puntos del orden del día en los que se encuentren en conflicto de interés, podría apartarse de lo dispuesto por la Directiva en los supuestos en que existan instrucciones de voto precisas o se haya informado suficientemente al accionista de manera que éste haya podido evaluar los riesgos de conflicto de interés.

Voto por correo

En relación con este punto, la Directiva establece que los Estados miembros habrán de permitir que las sociedades ofrezcan a sus accionistas la posibilidad de votar por correo, con sujeción únicamente a las medidas que garanticen la identificación del accionista y en tanto resulten proporcionadas para alcanzar tal objetivo.

No existe en el ámbito nacional novedad alguna en este punto. Como es sabido, el voto por correo ya está previsto en nuestro ordenamiento en el cuarto apartado del artículo 105 LSA.

Votación a través de intermediarios

En los casos en que el derecho de voto sea ejercido por intermediarios financieros siguiendo instrucciones del accionista último, se pretende facilitar el ejercicio de tal derecho de voto sin que la habitual cadena de intermediarios entre el inversor final y la sociedad constituya un impedimento. Para ello, entre otras previsiones, se establece que el intermediario podrá emitir votos de distinto signo en función de las acciones a las que estén vinculados, según las instrucciones de voto que los inversores le hayan transmitido.

Aunque nuestra legislación societaria y del mercado de valores no prevé expresamente esta posibilidad, no existe norma alguna que la excluya, ni en la práctica se observa entre las sociedades cotizadas, por lo general, negativa a admitirlo. Por lo demás, en el ámbito de los principios de buen gobierno corporativo vigentes en nuestro país, el Código Unificado de Buen Gobierno (el llamado «Código Conthe») recomienda expresamente a las sociedades cotizadas españolas que permitan el fraccionamiento del voto emitido por los intermediarios financieros que aparezcan legitimados como accionistas, aunque actuando como titulares fiduciarios por cuenta de clientes distintos, a fin de que puedan emitir sus votos conforme a las instrucciones que reciban de éstos.

Información sobre el desarrollo de la Junta

La Directiva establece para las sociedades cotizadas la obligación de publicar en su página web los resultados de las votaciones de la Junta general en el plazo que establezcan las legislaciones nacionales, que no excederá de 15 días desde su celebración.

Entre nosotros, la Orden ECO 3722/2003 y la Circular 1/2004 de la CNMV, que desarrollan el artículo 117 LMV, regulan la forma y el contenido de la obligación de información de las sociedades cotizadas sobre el desarrollo de la Junta en términos acordes con lo previsto en la Directiva.

Conclusiones

De todo lo dicho puede deducirse que, sin perjuicio de la relevancia de la Directiva como un paso más en la deseada modernización del Derecho de socie-

dades comunitario, su implementación se simplificará notablemente en España dado el avanzado estado, en términos relativos, de nuestro ordenamiento societario en lo que se refiere a la regulación de la participación de los accionistas en el gobierno de las sociedades cotizadas.

Así, dado que las previsiones de la Directiva se encuentran en su mayoría ya contempladas, y en ocasiones superadas, por nuestro ordenamiento jurídico y nuestro *soft law*, es de esperar que, salvo por lo advertido en relación con las restricciones subjetivas a la representación en Junta, las medidas nacionales para implementar la norma comunitaria no sean sustanciales, y que las obligaciones que se derivan para las sociedades que cotizan en el mercado español no se vean alteradas materialmente respecto de las vigentes a día de hoy.

SILVIA ELÍAS BERNARDOS (*)

ESPAÑA

EL ESTATUTO DEL TRABAJADOR AUTÓNOMO: PUNTOS CRÍTICOS

Preliminar

Según los datos ofrecidos por el Instituto Nacional de Estadística en la Encuesta de Población Activa correspondiente al segundo trimestre del año 2007, de los 22.127.300 trabajadores activos, 3.578.700 eran trabajadores por cuenta propia. Este dato confirma la creciente importancia que el trabajo autónomo ha ido adquiriendo en España en los últimos años, tendencia que ha dado origen a diversas medidas para mejorar la situación de este colectivo (entre otras, la eliminación del Impuesto de Actividades Económicas para las personas físicas o la ampliación de la cobertura de la situación de incapacidad temporal).

Sin embargo, y al igual que ocurre en los países de nuestro entorno, el trabajo autónomo carecía hasta ahora en España de una regulación sistemática y unitaria, encontrándose dispersa en diversas nor-

mas sectoriales, fundamentalmente en la de Seguridad Social, que ha ido progresivamente perfilando los contornos de esta figura a la vez que delimitaba el ámbito de aplicación del Régimen Especial de Trabajadores Autónomos («RETA»).

Tratando de completar este sin duda insuficiente panorama legislativo, la reciente Ley 20/2007, de 11 de julio, del Estatuto del Trabajador Autónomo (a la que nos referiremos en lo sucesivo como «LETA») nace con el objetivo de convertirse en la referencia normativa básica del trabajo autónomo en nuestro país y regula no sólo el «estatuto» de los trabajadores autónomos en sí, sino que sienta también las bases de una futura reforma en materia de Seguridad Social a fin de lograr una mayor homogeneidad del RETA con el Régimen General de la Seguridad Social.

Concepto, derechos y obligaciones del trabajador autónomo

En términos muy similares a los recogidos en la ya existente normativa de Seguridad Social, la LETA conceptúa al trabajador autónomo como la persona física que realiza de forma habitual, personal y directa, por cuenta propia y fuera del ámbito de dirección y organización de otra persona, una actividad económica o profesional a título lucrativo, dé o no ocupación a trabajadores por cuenta ajena. La aplicación del LETA se extiende, salvo prueba en contrario que acredite su carácter de asalariados, al trabajo que de forma habitual realicen los familiares del trabajador autónomo, entendiéndose por tales —por remisión al artículo 1.3.e) del Estatuto de los Trabajadores— el cónyuge, descendientes, ascendientes y demás parientes por consanguinidad o afinidad (y, en su caso, adopción) hasta el segundo grado inclusive, siguiendo así el sistema de presunciones previsto igualmente en el propio Estatuto de los Trabajadores.

Asimismo, son considerados trabajadores autónomos: (i) los socios industriales de sociedades regulares colectivas y comanditarias; (ii) los comuneros de las comunidades de bienes y los socios de sociedades civiles irregulares; y (iii) quienes ejerzan las funciones de dirección y gerencia de sociedades mercantiles, ejerciendo el control efectivo sobre éstas, en los términos previstos en la D.A. 27.^a de Ley General de la Seguridad Social (quedan, por el contrario, expresamente excluidos quienes se limiten al mero desempeño del cargo de administrador, en concordancia, y tal y como ya prevé el artículo 1.3.c) del Estatuto de los Trabajadores).

(*) Abogada del Área de Mercantil de Uría Menéndez (Madrid).