

**E**l buen gobierno corporativo es un factor esencial para crear valor en las empresas, aumentar la eficiencia económica y reforzar la confianza de los inversores. Con el fin de mejorar estas prácticas, próximamente entrará en vigor la norma que modificará la Ley de Sociedades de Capital, que abordará cuestiones como las remuneraciones de los consejeros, los conflictos de intereses y los deberes de lealtad de los administradores. ELVIRA ARROYO

## Cómo mejorar el gobierno corporativo de las empresas



**Juntas de accionistas.** Las novedades relativas a la junta general de accionistas pretenden abrir cauces para potenciar la participación accionarial. Con la reforma, en todas las sociedades la junta podrá impartir instrucciones de gestión, salvo que los estatutos dispongan lo contrario. También se atribuye a la Junta poder de decisión sobre operaciones esenciales, es decir, aquellas en las que el volumen supere el 25 por ciento del total de activos del balance.

Se deberán votar separadamente las propuestas de acuerdo para aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes y se extenderá a todas las sociedades la prohibición de voto del socio que resulte beneficiado en casos muy claros de conflicto de interés.

Con respecto a la impugnación de los acuerdos sociales, se amplía el plazo desde los 40 días a un año; y desaparece la distinción entre acuerdos nulos (aquellos en los que existe infracción de un precepto legal) y anulables (otras infracciones). Asimismo, se exigirá al menos el uno por ciento del capital para poder ejercer la acción de impugnación, mientras que en la actualidad esto se define en función de que se trate de acuerdos nulos o anulables. En las sociedades cotizadas, dicho porcentaje será del uno por 1.000.

Además, en las sociedades cotizadas se reduce del cinco al tres por ciento el capital social necesario para ejercer los derechos de minoría y se disminuye desde el uno por 1.000 a 1.000 el número máxi-

Las novedades relativas a la junta general de accionistas pretenden abrir cauces para potenciar la participación de los socios minoritarios.

En los últimos años hemos asistido a un creciente interés por el buen gobierno corporativo. Esto se debe, por una parte, al convencimiento generalizado de la utilidad este tipo de prácticas empresariales.

Por otra parte, los líderes de la Unión Europea y del G-20 coinciden en que la compleja estructura de gobierno corporativo de algunas entidades y su falta de transparencia han sido una de las causas indirectas de la última crisis financiera. Precisamente en este contexto nace el proyecto de Ley por el que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo. Para su redacción, se han tenido en cuenta las propuestas planteadas por una comisión de expertos creada por

Cada vez son más los agentes sociales y económicos que reconocen la importancia de una gestión transparente de las sociedades

acuerdo del Consejo de Ministros de 10 de mayo de 2013. Las modificaciones de esta norma inciden sobre todo en las sociedades cotizadas, aunque también se introducen cambios importantes en todas las empresas.



**Eloy Suárez Lamata**  
Diputado del Grupo  
Parlamentario Popular

### «Contribuirá a reducir las distancias entre las empresas y la sociedad»

La civilización occidental, que desembocó en la democracia y economía de mercado, debe su éxito a que las organizaciones políticas y sociales se han sabido adaptar para incorporar el progreso técnico y los avances científicos. Hoy quien realiza la incorporación del progreso tecnológico a la vida cotidiana son las empresas. Empresas que sufren ataques porque hay ciudadanos que piensan que no están cumpliendo su papel, llegando incluso a plantearlo como una nueva versión de la lucha de clases. Un buen gobierno corporativo parece uno de los mejores sistemas para cerrar la brecha existente entre algunos grupos de opinión y la realidad empresarial. Este proyecto de Ley es otra reforma que necesitaba este país. Entre otras cuestiones, la Junta de accionistas aprobará la política de remuneraciones con carácter vinculante; se reforzarán los derechos de las minorías; el cargo de administrador se desempeñará por un máximo cuatro años y se garantizará la presencia equilibrada de hombres y mujeres en los consejos de Administración. Estas cuestiones mejorarán el gobierno corporativo, reduciendo distancias entre empresas y sociedad.

mo de acciones que se pueden exigir para asistir a la junta.

Las entidades que actúen por cuenta de diversas personas podrán fraccionar y delegar el voto. Este sería el caso de los inversores extranjeros que efectúan sus inversiones a través de una cadena de intermediarios que actúan como titulares fiduciarios por cuenta del inversor último.

**Sistema de retribuciones.** Se especifica que la remuneración de los administradores deberá ser razonable, acorde con la situación económica de la sociedad y con las responsabilidades que desempeñen.

También queda reflejado el régimen de retribuciones de los consejeros delegados, que deberán firmar un contrato que incluya los distintos conceptos retributivos. Su aprobación necesitará la mayoría cualificada del consejo y la abstención de los interesados.

En las sociedades cotizadas, la política de remuneraciones deberá ser aprobada por la junta, tras un informe previo de la comisión de nombramientos y retribuciones, al menos cada tres años. Los conceptos mínimos que se detallarán son: la remuneración total a los consejeros y el sistema de remuneración de los consejeros ejecutivos. Cualquier modificación requerirá aprobación de la junta y no podrá realizarse pago alguno mientras no se haya realizado dicha aprobación. Por otro lado, el informe anual sobre remuneraciones seguirá siendo sometido a voto consultivo de la junta pero, en caso de voto negativo, deberá hacerse una nueva propuesta de política de remuneraciones.

La nueva ley especifica con más precisión los deberes de diligencia y lealtad de los consejeros, así como los procedimientos que se deberán seguir en el caso de conflicto de interés.

Entre otras novedades, se amplía el alcance de la responsabilidad de los consejeros, más allá del resarcimiento del daño causado, incluyendo la devolución del enriquecimiento injusto. Se facilita la interposición de la acción social de responsabilidad, al reducir la participación necesaria del cinco al tres por ciento en las empresas cotizadas y permitiendo su interposición directa, sin esperar a la junta, si hubiera infracción del deber de lealtad.

En cuanto a las competencias del consejo de administración, se incluye un nuevo artículo con las facultades indelegables del consejo, con el fin de que residan en este órgano las decisiones correspondientes al núcleo esencial de la gestión y a la supervisión de la sociedad.

Por ejemplo, una competencia indelegable del consejo son los riesgos fiscales, es decir, la aproba-



**Andrés Herzog**  
Diputado del Grupo  
Parlamentario UPyD

### «Los cambios normativos que se avecinan han de ir acompañados de un cambio de mentalidad»

No es cuestión de más sino de mejor gobierno corporativo y democracia. La calidad del gobierno corporativo y la calidad de la democracia son dos conceptos íntimamente unidos. El nuevo proyecto de modificación de la Ley de Sociedades de Capital va en la buena dirección, pero hay cuestiones de índole más técnica que intentaremos corregir, como cierta indeterminación en el efecto de los llamados acuerdos "impugnables". Pecamos en España de la ingenuidad de pensar que el mero hecho de dictar normas y más normas es suficiente, cuando sabemos que suele ir parejo a nuestra ya proverbial picaresca o, peor, al masivo incumplimiento de las leyes.

Por ello, los cambios normativos que se avecinan han de ir acompañados de un verdadero cambio de mentalidad en infinidad de aspectos, como la participación de los accionistas minoritarios o el nombramiento de verdaderos consejos independientes. Es hora de que nos tomemos las normas en serio, pues en ello nos va la mejora de nuestro gobierno corporativo y de la calidad de nuestra democracia, cruciales para nuestro crecimiento económico y bienestar social.

ción de las inversiones u operaciones que tengan especial riesgo fiscal y la determinación de la estrategia fiscal de la sociedad.

El consejo de administración deberá reunirse, al menos, una vez al trimestre, para que mantenga una presencia constante en la vida de la sociedad. Además, los consejeros estarán obligados a asistir personalmente a estas sesiones y, para evitar que debilite la capacidad de supervisión, se regula que, en caso de representación para la asistencia a un consejo, los consejeros no ejecutivos solo podrán delegar en otro consejero no ejecutivo.

## Apoyarse en el notario y en la escritura pública

El proyecto de Ley por el que se modificará la Ley de Sociedades de Capital tiene como objetivo principal la mejora del gobierno corporativo de las empresas. Con esta reforma se pretenden reforzar los mecanismos internos para que los socios, y quienes ostenten las facultades de gestión y representación, resuelvan sus conflictos. En consecuencia, el legislador pretende un fortalecimiento de las vías de solución preventiva de los conflictos societarios, así como evitar su judicialización. La consecución de esta loable finalidad se inscribe en una dinámica ya iniciada en 2005 en los Estados Unidos, mediante la cual se aboga por la introducción y perfección de mecanismos que supongan un incremento de la seguridad jurídica preventiva, así como de la autogestión de los conflictos. Para su consecución, la intervención notarial, según el modelo del notariado latino, se manifiesta como la que procura mayor eficiencia. Es por ello que este proceso de reforma legislativa debería prestar más atención a cómo la escritura pública puede asegurar con mayor eficacia la realización de sus finalidades. Una regulación específica de la intervención notarial en este ámbito no sólo contribuirá a la mejora del buen gobierno de las sociedades, sino también a la reducción de la litigiosidad, con evidente ahorro de costes y mejora de su eficiencia.

Al mismo tiempo, se garantiza que todos los consejeros recibirán con antelación suficiente el orden del día de la reunión y la información necesaria para la deliberación y la adopción de acuerdos.

En las sociedades cotizadas se prevén dos novedades que afectan a la figura del presidente. La primera es que se definen de forma expresa sus funciones, aunque estas se podrán ampliar mediante los estatutos y el reglamento del consejo. La segunda es que, cuando el presidente tenga la condición de consejero ejecutivo, su nombramiento requerirá el voto favorable de los dos tercios del consejo. Además, para ejercer de contrapeso, se nombrará entre los consejeros independientes un consejero coordinador (lead independent director) que estará facultado para solicitar la convocatoria del consejo, ampliar el orden del día, coordinar a los consejeros no ejecutivos y dirigir la evaluación del presidente.

Finalmente, los consejos de administración tendrán que constituir una comisión de nombramientos y retribuciones. La comisión de nombramientos y retribuciones establecerá un objetivo de representación para el sexo menos representado. El periodo máximo de cada nombramiento serán cuatro años, frente a los seis actuales. ●

ENRIQUE PIÑEL,  
ABOGADO DEL ESTADO

## Proyecto de ley por la de Sociedades de Capital corporativo

El Proyecto de Ley para la mejora del Gobierno Corporativo tiene su origen en el informe sobre reformas normativas emitido en el mes de octubre pasado por la Comisión de Expertos, creada por el acuerdo del Consejo de Ministros de 10 de mayo de 2013. Esta comisión se creó para proponer las iniciativas y las reformas normativas que se consideren adecuadas para garantizar el buen gobierno de las empresas, y para prestar apoyo y asesoramiento a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la modificación del Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas.

La actuación de dicha comisión de expertos se vio muy influida por la publicación, prácticamente de manera simultánea a su constitución, de la Propuesta de Código Mercantil elaborada por la Comisión General de Codificación, que lógicamente se tuvo muy en cuenta por dicha comisión, incorporando buena parte de las propuestas en materia de gobierno corporativo que contenía la Propuesta de Código, aunque rechazó también algunas de ellas en virtud de dos de los principios que rigieron su actuación:

El primero de ellos es la validez del principio clásico de gobierno corporativo de *comply or explain*. Esto es, que las reglas de gobierno corporativo deben en buena medida articularse a través de recomendaciones de cumplimiento voluntario que permitan a las sociedades cotizadas adoptar, en cada caso, la estructura interna que consideren más adecuada, aunque se aparten de las recomendaciones, siempre que se expliquen adecuadamente las razones para su separación. Por ello, el proyecto no contiene norma alguna, por ejemplo, en materia de número de consejeros, distribución en puestos entre las distintas clases de consejeros, o límites cuantitativos concretos a la retribución de los consejeros, como hacía la propuesta de Código.

El segundo de los principios es el de que no se pueden acumular reformas, que hay que permitir que las sociedades cotizadas asuman los sucesivos cambios normativos, sin “bombardearlas” con constantes cambios. Este principio es el que ha determinado que en el proyecto no se incluyan las nuevas normas sobre representación y voto de los accionistas que contenía la Propuesta de Código, entendiendo que eran suficientes y de resultados todavía no comprobados las nuevas normas sobre esta materia contenidas en las leyes 25/11 y 1/2012, que incorporaron al ordenamiento jurídico español

# que se modificará la Ley para la mejora del gobierno



las normas europeas sobre derechos de los accionistas de las sociedades cotizadas en materia de representación, información y voto a distancia. En este sentido también se mantiene la validez de las limitaciones de voto en las sociedades cotizadas, que volvió a introducir la ley 1/2012, rectificando la ley 25/11, pues se ha considerado que no había motivos para reconsiderar esa decisión legislativa tan reciente.

El tercer principio que hay que destacar del proyecto es la incorporación a la ley de sociedades de capital, que será sustituida por el Libro Segundo del Código Mercantil, cuando este

## El gobierno corporativo se entiende también como protección de la sociedad frente a actuaciones abusivas de los accionistas

se apruebe, de todas las normas que estaban dispersas en materia de gobierno corporativo. Así, las normas sobre buen gobierno y retribuciones que la Ley de Economía Sostenible 2/2011 incluyó en la Ley del Mercado de Valores, desarrollada en esta materia por la Orden ECC/461/2013, de

20 de marzo, que definió la estructura de los informes de buen gobierno y de remuneraciones así como los requisitos de las distintas clases de consejeros.

Quizá el más novedoso de los principios del proyecto es que el gobierno corporativo se entiende no solo como protección de los accionistas frente a los abusos o malas prácticas de las sociedades cotizadas, sino también como protección de la sociedad frente a actuaciones abusivas de los accionistas que en la realidad se producen. Así, se refuerzan los deberes de los administradores, el deber de diligencia sobre todo, pero, al mismo tiempo, se regula la denominada discrecionalidad empresarial, porque la actividad societaria es una actividad de riesgo y, por lo tanto, aquellos actos tomados con información suficiente y con un procedimiento de decisión adecuado no deben originar responsabilidad para los administradores aunque luego su resultado sea negativo.

De la misma manera, se refuerzan los derechos de información, de participación a distancia y de representación, pero al mismo tiempo se pretende evitar que determinados errores de detalle originen la impugnabilidad de los acuerdos y por

eso se explicita que no constituyen causa de impugnación. En general, para dicha impugnación, salvo en los acuerdos contrarios al orden público y teniendo en cuenta la complicada situación de pendencia que producen las impugnaciones de decisiones importantes, se exigen unas minorías determinadas. Todo ello sin perjuicio del derecho de todo accionista de solicitar y obtener la indemnización de los daños y perjuicios que el acuerdo incorrecto le haya causado.

Otro principio a destacar es que, aunque las modificaciones normativas se debían centrar en las sociedades cotizadas, se ha considerado adecuado que algunas de las novedades sean de aplicación a todas las sociedades de capital o, cuando menos, a las sociedades anónimas. Ello es lo que sucede con los deberes de los administradores; el régimen de impugnación de los acuerdos sociales, y las retribuciones de los consejeros, aunque se establezcan especialidades de las cotizadas como sucede en materia de impugnación, para la que se exige una participación del uno por ciento con carácter general, que se reduce al uno por mil en las cotizadas.

No cabe duda que cuando el proyecto se convierta en ley, la normativa española de gobierno corporativo se encontrará a un nivel equiparable al de los países más avanzados. Por último, en relación con el proceso legislativo, dos observaciones finales:

Causa extrañeza que la competencia para la aprobación del proyecto se haya atribuido con competencia legislativa plena a la Comisión de Economía y Sostenibilidad, cuando se está reformando la normativa de sociedades de capital. Baste con resaltar que tanto la Ley de Modificaciones Estructurales, que dispuso la refundición de las normas sobre sociedades de capital, como las leyes 25/2011 y 1/2012 que reformaron el texto refundido en materias de gobierno corporativo, se tramitaron en la Comisión de Justicia, donde siempre se han estudiado las normativas societarias.

La tramitación casi simultánea del proyecto y de la propuesta de Código Mercantil, con criterios —como he indicado— no siempre coincidentes, planteaba una solución complicada, que se ha resuelto acertadamente: el anteproyecto de Código Mercantil, recientemente aprobado por el Gobierno, ha modificado la propuesta, regulando los temas de gobierno corporativo de forma idéntica —incluso en su estricta literalidad— a como lo hace el proyecto de ley de gobierno corporativo.