



**UNIVERSIDAD MIGUEL HERNÁNDEZ**

**TRABAJO FIN DE GRADO**

**GRADO EN DERECHO**

**REFORMAS EN MATERIA DE GOBIERNO  
CORPORATIVO Y FUNCIONAMIENTO DE LOS  
MERCADOS DE CAPITAL INTRODUCIDAS POR LA LEY  
5/2021, DE 12 DE ABRIL.**

**AUTOR: ANDREA MARTÍN CARRILLO**

**TUTORA: MARÍA SERRANO SEGARRA**

**FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES Y JURÍDICAS DE ELCHE**

**CURSO ACADÉMICO 2021/2022**

ÍNDICE

RESUMEN

ABREVIATURAS UTILIZADAS

1. INTRODUCCIÓN.

1.1 Objetivos del trabajo.

1.2 Estado de la cuestión.

1.3 Metodología del trabajo.

1.4 Estructura.

2. LEY 5/2021, DE 12 DE ABRIL SOBRE EL FOMENTO DE LA IMPLICACIÓN A LARGO PLAZO DE LOS ACCIONISTAS EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS.

2.1 Objetivo Principal de la Ley.

2.2 La Directiva (UE) 2017/828 del PE y del Consejo de 17 de mayo de 2017.

2.3 Novedades que incorpora la Ley 5/2021 a la Ley de Sociedades de Capital.

3. REFORMAS EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO Y DE FUNCIONAMIENTO DE LOS MERCADOS DE CAPITALES.

3.1. Posibilidad de celebrar juntas exclusivamente telemáticas.

3.2. Nueva medida de refuerzo del deber de diligencia de los administradores.

3.3. Prohibición de nombrar consejeros de las sociedades cotizadas a personas jurídicas.

3.4. Las acciones con voto por lealtad.

3.5. Información sobre cuestiones sociales y del personal en el estado de información no financiera.

3.6. Simplificación de los procesos de captación de capital de las sociedades cotizadas.

3.7. El concepto de sociedad cotizada y su ámbito de aplicación.

3.8. Supresión de la obligación de publicar información financiera trimestral.

3.9. La política de remuneraciones de los consejeros.

3.10. Excepción de la obligación de elaborar el informe anual de gobierno corporativo para entidades distintas a las sociedades anónimas cotizadas.

4. CONCLUSIONES FINALES.

5. REFERENCIAS WEB Y NORMATIVA.

6. ANEXO JURISPRUDENCIAL Y OTRAS RESOLUCIONES.

## **RESUMEN**

En el presente Trabajo de Fin de Grado se lleva a cabo el estudio de algunas de las reformas de la Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas.

En primer lugar, analizaremos de manera introductoria la ley previamente citada, explicando el objetivo principal por la que se creó, su relación con la Directiva 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017, y las novedades que incorpora a la Ley de Sociedades de Capital.

Es importante conocer el motivo y el fin último de esta ley que trataremos, puesto que para analizar sus reformas, primero debemos explicar con qué finalidad se introdujo la directiva europea a nuestro ordenamiento y qué novedades implantó en la LSC.

Tras el breve análisis de la ley, profundizaremos en las diversas mejoras normativas en materia de gobierno corporativo de financiamiento de los mercados de capitales, como son la celebración de las juntas exclusivamente telemáticas, el refuerzo del deber de diligencia de los administradores, la prohibición de que los consejeros de las sociedades de capital sean personas jurídicas, las acciones con voto por lealtad, la información sobre cuestiones sociales y relativas al personal en el estado de información no financiera, la simplificación de los procesos de captación de capital de las sociedades cotizadas, la clarificación del concepto de sociedad cotizada y su ámbito de aplicación, la supresión de la obligación de publicar información financiera trimestral, la política de remuneraciones de los consejeros y finalmente, la excepción de la obligación de elaborar el informe anual de gobierno corporativo para entidades distintas de las sociedades anónimas cotizadas.

## **ABREVIATURAS UTILIZADAS**

CE	Constitución Española.
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores.
DGSJFP	Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública.
LMV	Ley del Mercado de Valores.
LSC	Ley de Sociedades de Capital.
PE	Parlamento Europeo.
UE	Unión Europea.

## **1. INTRODUCCIÓN.**

El “Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de La Ley de Sociedades de Capital” ha sufrido diversas modificaciones a lo largo de los años. En este trabajo trataremos una de estas modificaciones, en concreto la que incorpora mejoras normativas en materia de gobierno corporativo de financiamiento de los mercados de capital, introducidas por la “Ley 5/2021, de 12 de abril, en la que se ha transpuesto al ordenamiento jurídico español la Directiva (UE) 2012/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE.”

Esta Ley introduce cambios significativos en las sociedades cotizadas (en algunos casos en las sociedades de capital), y modifica principalmente la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio además de otras leyes que mencionaremos más adelante.

Los cambios normativos que trata han tenido especial importancia puesto que han adaptado las normas o medidas ya impuestas a la actualidad, centrada especialmente por las necesidades generadas por la pandemia del COVID-19.

### **Objetivos y Justificación**

La Ley de Sociedades de Capital es la norma que regula todos los aspectos de las sociedades de capital en España, por tanto su modificación en este caso introducida por

la Ley 5/2021, de 12 de abril, que vamos a tratar es un tema de enorme trascendencia práctica y de gran actualidad.

De enorme trascendencia práctica en el ámbito mercantil, puesto que sus cambios normativos introducen nuevas medidas importantes de índole societario.

Y de gran actualidad ya que es una ley que fue aprobada en abril del año pasado, y por tanto una novedad muy reciente.

Los objetivos generales de este trabajo son:

- Concretar el objetivo principal de la Ley 5/2021, de 12 de abril por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas, y las novedades que introduce en la Ley de Sociedades de Capital.
- Analizar la introducción de la Directiva 2017/828 del PE y del Consejo de 2017 a nuestra legislación nacional.

Mientras que los objetivos específicos son:

- Explicar de forma detallada en qué consisten cada una de las reformas en materia de gobierno corporativo y de funcionamiento de los mercados de capitales.

## **Estructura**

La estructura del presente trabajo se divide en cinco capítulos que anteceden a la introducción a nuestro ordenamiento jurídico la Directiva 2017/828 del PE y del Consejo de 2017, introducida por la Ley 5/2021 de 12 de abril, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas.

En el primer capítulo, se analiza de forma breve la Ley 5/2021 concretando cuál es su objetivo principal, qué reformas trae consigo la Directiva 2017/828 y las novedades que conlleva esta nueva ley.

En el segundo capítulo, se lleva a cabo el estudio de las reformas en materia de gobierno corporativo y de funcionamiento de mercados de capitales de la ley, haciendo especial hincapié en las juntas exclusivamente telemáticas y las acciones de lealtad.

Por último, he abordado mis propias conclusiones sobre las reformas analizadas en este trabajo, la bibliografía y los enlaces utilizados para realizar este estudio, las referencias normativas y, el anexo jurisprudencial y otras resoluciones utilizadas.

## **Metodología**

Para realizar este trabajo se ha hecho uso de una metodología basada en el análisis y estudio de la doctrina y jurisprudencia actual, pues es necesario para la labor de acopio del material legal necesario para el conocimiento en profundidad de la Ley 5/2021 de 12 de abril y sus reformas, y la obtención de la bibliografía, webgrafía y jurisprudencia correspondiente.

## **2. LEY 5/2021 DE 12 DE ABRIL SOBRE EL FOMENTO DE LA IMPLICACIÓN A LARGO PLAZO DE LOS ACCIONISTAS EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS.**

### **2.1. OBJETIVO PRINCIPAL DE LA LEY.**

La Ley 5/2021, de 12 de abril (en adelante, la “Ley”) fue publicada el 13 de abril de 2021 en el BOE transponiendo al ordenamiento jurídico español la Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36 CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas.<sup>1</sup>

La Ley tiene por objeto aportar mejoras en el ámbito de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas en España, las cuales giran en torno a dos ejes: por una parte mejorar la financiación a largo plazo que reciben las sociedades cotizadas a través de los

---

<sup>1</sup> Preámbulo de la “Ley 5/2021, de 12 de abril por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el real decreto legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas”.

mercados de capitales; y por otra parte, aumentar la transparencia en la actuación de los agentes del mercado de capitales y en relación con las remuneraciones de los consejeros o la realización de operaciones entre la sociedad y sus partes vinculadas.

Esta ley introduce cambios significativos en las sociedades cotizadas (en algunos casos en las sociedades de capital), y modifica varias leyes españolas como son el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre (LMV), la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (LIIC).

## 2.2 LA DIRECTIVA 2017/828 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO DE 17 DE MAYO DE 2017.

El objetivo principal de la Directiva es fomentar la implicación a largo plazo de los accionistas para garantizar que las decisiones se adopten con estabilidad a largo plazo en la sociedad, teniendo en cuenta los factores sociales y medioambientales.

Esta idea de participación activa de los accionistas en las sociedades a largo plazo tiene su razón de ser en el Plan de Acción de la Comisión de 2012 sobre el derecho de sociedades europeo y gobierno corporativo, en la que se afirmaba que

«Un compromiso de los accionistas eficaz y sostenible es una de las piedras angulares del modelo de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, que depende, entre otras cosas, de mecanismos internos de control y equilibrio entre los distintos órganos y partes interesadas. Si, por ejemplo, la mayoría de los accionistas mantiene una actitud pasiva, no busca la interacción con la empresa y no ejerce su derecho de voto, el funcionamiento del sistema de gobierno corporativo actual es menos eficaz».<sup>2</sup>

Además ese mismo Plan de Acción añadía que «el interés de los trabajadores en la viabilidad de su empresa es un aspecto que ha de considerarse al diseñarse cualquier marco de gobierno corporativo adecuado (...) La investigación realizada en la

---

<sup>2</sup> “Plan de acción de la Comisión 2012: Derecho de sociedades europeo y gobierno corporativo - un marco jurídico moderno para una mayor participación de los accionistas y la viabilidad de las empresas.”

elaboración del Libro Verde de 2011 y las respuestas al mismo indican que los sistemas de participación de los trabajadores en el capital podrían desempeñar un importante papel en el aumento de la proporción de accionistas con una visión a largo plazo».

Las novedades que introduce esta Directiva son:

- La facilitación de mecanismos de identificación de los accionistas y los flujos de información entre los accionistas y la sociedad, es decir, se establece el derecho de las sociedades a identificar a sus accionistas<sup>3</sup>, mediante el deber de todos los diversos intermediarios de comunicar la información sobre la identidad de los accionistas. Esto implica que los accionistas ejerciten sus derechos y se impliquen en la sociedad.
- La transmisión de información de la sociedad a los accionistas, es decir, se introduce la obligación de los intermediarios a transmitir la información entre la sociedad y sus accionistas<sup>4</sup> para que les permita a estos ejercer sus derechos.
- El fomento y accesibilidad del ejercicio de los derechos de los accionistas, para esto los intermediarios deberán facilitar la transmisión de información a los accionistas. Para esto, se establece el derecho a participar y votar en las juntas generales de la sociedad. Por tanto el intermediario debe adoptar las disposiciones que sean necesarias para que el accionista pueda ejercitar por sí mismo sus derechos<sup>5</sup>, o bien el propio intermediario podrá bajo autorización e indicaciones del accionista ejercitar estos derechos<sup>6</sup>.
- La introducción de una mayor transparencia en las sociedades y una política de implicación de los accionistas, para ello, los inversores institucionales y gestores de activos desarrollarán y harán pública esta política de implicación en la que se explicará cómo se integra la implicación de los accionistas en su política de inversión, y anualmente la divulgarán de forma gratuita a través de su página web.

---

<sup>3</sup> Art. 3 bis.1 de la Directiva 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017.

<sup>4</sup> Art. 3 ter. 1a) y b) de la Directiva 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017.

<sup>5</sup> Art. 6 quater.1 a) de la Directiva 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017.

<sup>6</sup> Art. 6 quater.1 b) de la Directiva 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017.

Como ya hemos tratado en el punto anterior, el objetivo último de la Ley era la transposición de esta Directiva al ordenamiento jurídico español, lo que conllevaba mejoras en el ámbito del gobierno corporativo de las sociedades cotizadas en España.

Estas mejoras son principalmente en el ámbito de la financiación a largo plazo que reciben las sociedades cotizadas a través de los mercados de capitales en base al aumento de la transparencia en la actuación de los agentes del mercado de capitales, y en relación con las remuneraciones de los consejeros o la realización de operaciones entre la sociedad y sus partes vinculadas.

Las reformas fueron propuestas por la Comisión de expertos en materia de gobierno corporativo, y establecidas en la “Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo”. Por tanto, se podría decir que esta Ley es el marco jurídico o la base principal de la incorporación de la Directiva a nuestra legislación.

### 2.3 NOVEDADES QUE INCORPORA LA LEY 5/2021 A LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL.

La Ley 5/2021, de 12 de abril, incorpora diversas novedades, como son:

- a) Las disposiciones de la Directiva sobre la política de transparencia de los inversores institucionales, los gestores de activos y los asesores de voto.
- b) El reconocimiento expreso del derecho de las sociedades a identificar a sus accionistas, con la finalidad de permitir una comunicación directa con ellos para facilitarles el ejercicio de sus derechos y su implicación en la sociedad.
- c) Los asesores de voto, o *proxy advisors*, han adquirido en los últimos años una gran importancia en el funcionamiento de las juntas generales de accionistas en las sociedades cotizadas.
- d) El derecho de los accionistas a pronunciarse sobre las remuneraciones de los administradores (*say on pay*).
- e) La regulación de las operaciones vinculadas, que aunque ya se regulaba en la LSC, se han introducido determinadas novedades derivadas de la Directiva, aplicables a

las sociedades cotizadas para dotar al régimen jurídico de mayor claridad y sistematicidad.

En cuanto a las mejoras normativas en materia de gobierno corporativo y de funcionamiento de los mercados de capitales encontramos:

1. El refuerzo del deber de diligencia de los administradores en consonancia con las exigencias del buen gobierno corporativo.
2. El establecimiento de los consejeros de las sociedades cotizadas como personas físicas.
3. Las denominadas acciones de lealtad con voto adicional, permitiendo a las sociedades cotizadas contemplarlas en sus estatutos sociales.
4. La modificación del Código de Comercio para avanzar en la promoción y fomento de la participación de los trabajadores en las empresas.
5. La modificación de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, para incluir el informe anual de remuneraciones de los consejeros entre la información cuya existencia debe comprobar el auditor al analizar el informe de gestión de las sociedades cotizadas.
6. La adaptación del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores al Reglamento (UE) nº 2017/1129 del PE y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado.
7. La supresión del artículo 120 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores para eliminar la obligación de las empresas cuyas acciones cotizan en mercados regulados de publicar información financiera trimestral.
8. La excepción de la obligación de elaborar el informe anual de gobierno corporativo a las entidades emisoras de valores distintas de las sociedades anónimas cotizadas.
9. La actualización de la enumeración de preceptos considerados normas de ordenación y disciplina del mercado de valores bajo la supervisión y protección de la CNMV.

La Ley incluye además dos disposiciones adicionales, dos disposiciones transitorias y cinco disposiciones finales.

### **3. REFORMAS EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO Y DE FUNCIONAMIENTO DE LOS MERCADOS DE CAPITALES.**

#### **3.1. POSIBILIDAD DE CELEBRAR JUNTAS EXCLUSIVAMENTE TELEMÁTICAS.**

La junta general es el órgano de la sociedad encargado de elaborar y manifestar la voluntad de los socios a través de acuerdos adoptados por un sistema de mayoría. Se trata de la reunión física de los socios, generalmente convocada según las normas legales y estatutarias, para debatir y tomar decisiones o acuerdos por mayoría sobre asuntos de la sociedad. Es un órgano necesario e insustituible, pues es el único que puede ejercer sus competencias, y por tanto existe en todas las sociedades de capital, incluso en las sociedades unipersonales anónimas y de responsabilidad limitada.

La posibilidad de reunión de los socios en la junta telemáticamente ya se aplicó en nuestro ordenamiento con carácter excepcional, y sin necesidad de previsión estatutaria por el “Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19”, con motivo de la pandemia del COVID-19. En concreto, se encontraba en su artículo 40 apartado primero que anunciaba lo siguiente:

*“(…) Aunque los estatutos no lo hubieran previsto, durante el periodo de alarma y, una vez finalizado el mismo, hasta el 31 de diciembre de 2020, las juntas o asambleas de asociados o de socios podrán celebrarse por vídeo o por conferencia telefónica múltiple siempre que todas las personas que tuvieran derecho de asistencia o quienes los representen dispongan de los medios necesarios, el secretario del órgano reconozca su identidad, y así lo exprese en el acta, que remitirá de inmediato a las direcciones de correo electrónico.”*

En la propia Ley de Sociedades de Capital también está prevista la participación a distancia de los socios a las juntas presenciales en el artículo 182 de la LSC, que establece lo siguiente: *“Si los estatutos prevén la posibilidad de asistencia a la junta*

*por medios telemáticos, que garanticen debidamente la identidad del sujeto, en la convocatoria se describirán los plazos, formas y modos de ejercicio de los derechos de los socios previstos por los administradores para permitir el adecuado desarrollo de la junta. En particular, los administradores podrán determinar que las intervenciones y propuestas de acuerdos que, conforme a esta Ley, tengan intención de formular quienes vayan a asistir por medios telemáticos, se remitan a la sociedad con anterioridad al momento de la constitución de la junta. Las respuestas a los socios o sus representantes que, asistiendo telemáticamente, ejerciten su derecho de información durante la junta se producirán durante la propia reunión o por escrito durante los siete días siguientes a la finalización de la junta.”*

Pero esta medida como podemos observar, únicamente va destinada a las sociedades anónimas y no hace mención a la posibilidad de celebrar juntas totalmente telemáticas. Sólo hace referencia a la asistencia telemática de determinados socios mientras el resto sí asiste presencialmente a la junta general.

La novedad que introduce la Ley 5/2021, de 12 de abril, es la extensión de este artículo, en uno nuevo, el artículo 182 bis en el que se expone lo siguiente :

*“1. Adicionalmente a lo previsto en el artículo anterior, los estatutos podrán autorizar la convocatoria por parte de los administradores de juntas para ser celebradas sin asistencia física de los socios o sus representantes. En lo no previsto en este precepto, las juntas exclusivamente telemáticas se someterán a las reglas generales aplicables a las juntas presenciales, adaptadas en su caso a las especialidades que derivan de su naturaleza.*

*2. La modificación estatutaria mediante la cual se autorice la convocatoria de juntas exclusivamente telemáticas deberá ser aprobada por socios que representen al menos dos tercios del capital presente o representado en la reunión.*

*3. La celebración de la junta exclusivamente telemática estará supeditada en todo caso a que la identidad y legitimación de los socios y de sus representantes se halle debidamente garantizada y a que todos los asistentes puedan participar efectivamente en la reunión mediante medios de comunicación a distancia apropiados, como audio o video, complementados con la posibilidad de mensajes escritos durante el transcurso de*

*la junta, tanto para ejercitar en tiempo real los derechos de palabra, información, propuesta y voto que les correspondan, como para seguir las intervenciones de los demás asistentes por los medios indicados. A tal fin, los administradores deberán implementar las medidas necesarias con arreglo al estado de la técnica y a las circunstancias de la sociedad, especialmente el número de sus socios.*

*4. El anuncio de convocatoria informará de los trámites y procedimientos que habrán de seguirse para el registro y formación de la lista de asistentes, para el ejercicio por estos de sus derechos y para el adecuado reflejo en el acta del desarrollo de la junta. La asistencia no podrá supeditarse en ningún caso a la realización del registro con una antelación superior a una hora antes del comienzo previsto de la reunión.*

*5. Las respuestas a los socios o sus representantes que ejerciten su derecho de información durante la junta se regirán por lo previsto en el artículo 182.*

*6. La junta exclusivamente telemática se considerará celebrada en el domicilio social con independencia de dónde se halle el presidente de la junta.*

*7. Las previsiones contenidas en este artículo serán igualmente aplicables a la sociedad de responsabilidad limitada.”*

Por tanto, con esta nueva normativa y con la autorización de los estatutos de la sociedad, se podrán autorizar por parte de los administradores, la convocatoria de juntas tanto ordinarias como extraordinarias, de forma exclusivamente telemática.

Según el apartado segundo de éste artículo, la modificación estatutaria mediante la cual se incluya la autorización de celebración de Juntas exclusivamente telemáticas, requiere para su aprobación el voto de los socios que representen al menos dos tercios de capital presente o representado en la reunión. Es decir, se requiere una mayoría cualificada pero no un porcentaje mínimo del capital social, ya que únicamente exige esos dos tercios del presente o representado en la reunión.

Para poder computar la mayoría exigida por este artículo, debemos acudir a lo regulado en la LSC sobre la adopción de los acuerdos de modificación de estatutos en relación a las sociedades limitadas.

Esta información la encontramos en el artículo 199 apartado a) que determina lo siguiente:

*“El aumento o la reducción del capital y cualquier otra modificación de los estatutos sociales requerirán el voto favorable de más de la mitad de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital social.”*

Por tanto, para las sociedades de responsabilidad limitada, dado que no se establece un quórum mínimo para la constitución de la junta (únicamente requiere que, en el momento de votación se encuentren presentes los socios necesarios para adoptar el acuerdo), se deberá tener en cuenta la mayoría exigida para la modificación de estatutos, y según lo establecido en este artículo, no solo es necesario que el acuerdo para autorizar las juntas exclusivamente telemáticas se adopte por dos tercios del capital presente o representado, sino que es igualmente necesario que esos dos tercios representen más del cincuenta por ciento de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital.

Siguiendo con lo que dispone el artículo 182 bis de la LSC, en concreto en su apartado tercero, se deberá garantizar la identidad y legitimación de los asistentes. Los encargados de elegir e implementar las medidas necesarias para la celebración de las Juntas exclusivamente telemáticas serán los administradores, que deberán implementar las medidas necesarias teniendo en cuenta el estado de la técnica y las circunstancias de la sociedad (en especial el número de socios), y deberán garantizar la identidad y legitimación de los socios o sus representados, y la participación de los asistentes mediante medios de comunicación a distancia apropiados, de manera que puedan ejercitar en tiempo real los derechos de palabra, información y voto que les correspondan, y seguir las intervenciones del resto de asistentes.

El apartado cuarto del mismo artículo, prevé que en el anuncio de la convocatoria se informe de los trámites y procedimientos que habrán de seguirse para el registro y formación de la lista de asistentes, para el ejercicio por éstos de sus derechos y para el adecuado reflejo en el acta del desarrollo de la junta. Además, no podrá condicionarse la asistencia a la realización del registro con una antelación superior a una hora antes del comienzo de la reunión.

En el apartado quinto se establece que las respuestas a los socios o sus representantes, que asistiendo telemáticamente, ejerciten su derecho de información durante la junta, se registrarán por lo previsto en el artículo 182, es decir, se producirán durante la propia reunión o por escrito durante los siete días siguientes a la finalización de la junta.

En cuanto al lugar de celebración, el apartado sexto dispone que la Junta exclusivamente telemática se considerará celebrada en el domicilio social con independencia de dónde se halle el presidente de la junta.

Por último, en el apartado séptimo se determina que todas las previsiones contenidas en este artículo serán aplicables también a las sociedades de responsabilidad limitada.

Dejando a un lado este artículo y sus previsiones propias de las sociedades anónimas y limitadas, encontramos el artículo 521 de la LSC, en el que se exponen los requisitos necesarios para la convocación de la Junta exclusivamente telemática de una sociedad cotizada, en su apartado tercero introducido por el apartado 3 del art. 3.15 de la Ley 5/2021, de 12 de abril:

*3. En el caso de que la junta general de la sociedad cotizada se celebre de manera exclusivamente telemática conforme a las previsiones del artículo 182 bis, será preciso además:*

*a) que los accionistas también puedan delegar o ejercitar anticipadamente el voto de las propuestas sobre puntos comprendidos en el orden del día mediante cualquiera de los medios previstos en el apartado 1 anterior; y*

*b) que el acta de la reunión sea levantada por notario.*

Como se puede apreciar en este tercer apartado del artículo 521 LSC, para convocar una junta exclusivamente telemática en el caso de una sociedad cotizada, se requiere en primer lugar, que los accionistas también puedan delegar o ejercitar anticipadamente el voto de las propuestas sobre puntos comprendidos en el orden del día mediante cualquiera de los medios previstos en los estatutos, como son la correspondencia postal, electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, siempre que se garantice la identidad del sujeto que participa o vota y la seguridad de las comunicaciones electrónicas. Y en segundo lugar el acta deberá ser levantada ante un notario.

### 3.2. NUEVA MEDIDA DE REFUERZO DEL DEBER DE DILIGENCIA DE LOS ADMINISTRADORES.

El deber de diligencia es un modelo de conducta que deben seguir los administradores en las sociedades. Estos llevan a cabo las obligaciones necesarias para cumplir el interés social derivadas de la ley, los estatutos, los acuerdos de la Junta y del Consejo de administración. En 2019, la Comisión Europea encargó a la consultora EY la realización de un estudio<sup>7</sup> sobre los deberes de los administradores y la gobernanza empresarial sostenible, impulsado por la iniciativa europea de “liderar la transformación de la economía hacia un modelo sostenible basado en la lucha contra el cambio climático”. Cuando se habla de modelo sostenible en este ámbito, es decir, un gobierno corporativo sostenible, no se refiere únicamente al cuidado del medio ambiente, sino a los criterios ASG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza). Pues bien, el resultado del estudio concluyó la existencia de una tendencia al cortoplacismo en las compañías de la Unión Europea, y planteó dos vías por las que actuar en contra de este enfoque empresarial. La primera era dejar la regulación a los propios Estados miembros, y la segunda era crear una Directiva o Recomendación que reformulara los deberes de los administradores y el interés social. En esta última los gestores de las compañías deberían hacer una consideración equilibrada de los intereses de los socios y *stakeholders*, e identificar los

---

<sup>7</sup> *Study on directors' duties and sustainable corporate governance, Final report*, julio 2020.

riesgos y objetivos en materia de sostenibilidad. El 10 de marzo de 2021 el Parlamento Europeo aprobó una Resolución<sup>8</sup> en la que instaba a la Comisión Europea a realizar una propuesta de Directiva sobre la diligencia debida de las empresas y la responsabilidad corporativa, destinada a garantizar que las empresas de su ámbito de aplicación y las que operan en el mercado interior cumplan su deber de respetar los derechos humanos, el medio ambiente y el buen gobierno. Para lograr esto, la propia Directiva debía incluir la exigencia por parte de las empresas afectadas de adoptar todas las medidas propuestas, y tratar de evitar que se produzcan efectos adversos contra los derechos humanos, el medio ambiente o la buena gobernanza. Esto último es lo que se llama el ejercicio de diligencia debida por parte de las empresas: supervisar, identificar, comunicar y corregir los efectos adversos que se originen. Además, las compañías tendrían que comunicar a través de un documento público su estrategia de diligencia debida, que debía evaluarse anualmente. Según esta propuesta, la diligencia debida no es un ejercicio rutinario de comprobación, sino un proceso continuo y una revisión permanente de los riesgos y repercusiones de la actividad de la empresa.

Tras la propuesta se llegó a la conclusión que era necesario desarrollar un marco jurídico vinculante en la Unión Europea sobre diligencia debida, por lo que la Unidad de Gobierno Corporativo de la Comisión Europea comenzó el desarrollo de la propuesta de Directiva sobre gobierno corporativo sostenible, que finalmente se publicó el 23 de febrero de 2022<sup>9</sup>. Los objetivos de esta son la mejora de gobernanza de las empresas para integrar la gestión en sus estrategias y la reducción de los riesgos e impactos negativos; evitar la fragmentación de la regulación de la diligencia debida en el mercado único y crear seguridad jurídica para las empresas y los interesados; el refuerzo de responsabilidad de las empresas por los impactos adversos que se creen; y la mejora en el acceso a las vías de ayuda y reparación para los afectados por los impactos adversos.

En España aún no contamos con una normativa concreta que integre en su totalidad la regulación de la llamada diligencia debida, como sí lo hacen por el contrario otros

---

<sup>8</sup> Resolución del Parlamento Europeo, de 10 de marzo de 2021, con recomendaciones destinadas a la Comisión sobre diligencia debida de las empresas y responsabilidad corporativa (2020/2129(INL)).

<sup>9</sup> Directive of the European Parliament and of the Council on Corporate Sustainability Due Diligence and amending Directive (EU) 2019/1937. Brussels, 23.2.2022. COM (2022).

países de la Unión Europea como por ejemplo Francia<sup>10</sup> y Países Bajos<sup>11</sup>, pero sí disponemos de leyes que la mencionan.<sup>12</sup> En primer lugar debemos citar el artículo 217 de la Ley de Sociedades de Capital modificado por la “Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo”, en concreto su apartado cuarto correspondiente a la remuneración de los administradores y su proporcionalidad con en el interés de la sociedad y de los accionistas:

*“La remuneración de los administradores deberá en todo caso guardar una proporción razonable con la importancia de la sociedad, la situación económica que tuviera en cada momento y los estándares de mercado de empresas comparables. El sistema de remuneración establecido deberá estar orientado a promover la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo de la sociedad e incorporar las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables.”*

En segundo lugar encontramos el artículo 3.3 de la Ley 5/2021 de 12 de abril, que modifica el artículo 225.1 de la LSC sobre el deber de los administradores, que pasa a tener la siguiente redacción:

*“1. Los administradores deberán desempeñar el cargo y cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con la diligencia de un ordenado empresario, teniendo en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos; y subordinar en todo caso, su interés particular al interés de la empresa.”*

La modificación de este apartado introducido por la Ley previamente citada, es la exigencia de anteponer en todo caso, el interés de la empresa al interés general.

Esta ampliación fue introducida inicialmente por la enmienda 16 que presentó el Grupo Parlamentario Confederal de Unidas Podemos-En Comú Podem- Galicia en Común en el Congreso de los Diputados proponiendo la adición del siguiente texto al artículo

---

<sup>10</sup> “Ley francesa núm. 2017-399 sobre el deber de vigilancia de las sociedades matrices y las empresas ordenantes. JORF núm. 0074 de 28 marzo de 2017.”

<sup>11</sup> “Ley neerlandesa sobre la introducción de un deber de diligencia para evitar el suministro de bienes y servicios producidos utilizando trabajo infantil. Wet van 24 oktober 2019 n. 401 houdende de invoering van een zorgplicht ter voorkoming van de levering van goederen en diensten die met behulp van kinderarbeid tot stand zijn gekomen (Wet zorgplicht kinderarbeid).”

<sup>12</sup> Cohen Benchetrit A., “Propuesta de Directiva sobre gobierno corporativo sostenible y diligencia debida”, Diario La Ley, núm 10031, Sección Tribuna, 2022, Wolters Kluwer, pg. 5.

225.1: “...; y subordinar, en todo caso, su interés particular al interés de la empresa y, en última instancia, al interés general, de acuerdo con el artículo 128.1 de la Constitución”.

El objetivo al crear esta adicional exigencia para los administradores era concretar la vinculación del “deber de diligencia de un ordenado empresario” con los objetivos que persigue la propia ley, como son el buen gobierno corporativo y la promoción de una visión de largo plazo de la empresa.<sup>13</sup>

Esta enmienda dio lugar posteriormente a la enmienda transaccional nº3 presentada por el Grupo Parlamentario Socialista, que motivó la redacción del artículo 225.1 LSC siendo finalmente aprobado, y suprimiendo la referencia al artículo 128.1 de la Constitución, puesto que era innecesaria.

Han habido críticas a esta modificación legislativa dado a que el artículo contiene una explicación muy genérica. Por ello, se ha llegado incluso a plantear por algunos autores la equivocación de incluir este apartado en el “deber general de diligencia”, y no en el “deber de lealtad”<sup>14</sup>.

### 3.3. PROHIBICIÓN DE NOMBRAR CONSEJEROS DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS A PERSONAS JURÍDICAS.

El artículo 3.21 de la Ley 5/2021, de 12 de abril modifica el apartado primero del artículo 529 bis de la LSC quedando de esta manera:

*“1. Sin perjuicio de lo previsto en la disposición adicional duodécima, las sociedades cotizadas deberán ser administradas por un consejo de administración que estará compuesto, exclusivamente, por personas físicas.”*

De este artículo se entiende que quedarán prohibidos los nombramientos de consejeros personas jurídicas en las sociedades cotizadas, a excepción de aquellas personas jurídicas que pertenezcan al sector público y accedan al consejo de administración en

---

<sup>13</sup>Sánchez-Calero Guilarte, J. “La Modificación del Deber de Diligencia” Revista de Derecho Bancario y Bursátil, num. 163, 2021, pág. 5.

<sup>14</sup> Art. 227 y ss “Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.”

representación de una parte del capital.<sup>15</sup> Esta exigencia sólo es aplicable a los nombramientos y renovaciones que se produzcan a partir del mes siguiente a su publicación en el «Boletín Oficial del Estado» (es decir, el 13 de mayo de 2021), por tanto los consejeros personas jurídicas anteriores a la entrada en vigor de esta ley pudieron concluir su mandato.<sup>16</sup>

La razón de ser de esta prohibición de consejeros personas jurídicas es la obtención de una mayor transparencia societaria y un buen gobierno corporativo.

#### 3.4. LAS ACCIONES CON VOTO POR LEALTAD.

El artículo 3.20 de la Ley 5/2021 de 12 abril añade al Título XIV, Capítulo VI, Sección 3.ª del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital una nueva Subsección 4.ª, con el siguiente título y contenido: Subsección 4.ª Acciones con voto por lealtad. En esta se encuentran nueve artículos nuevos dedicados a las llamadas acciones de lealtad.

En primer lugar encontramos el artículo 527 ter. sobre la previsión estatutaria de las acciones con voto adicional doble por lealtad:

*“1. Como excepción a lo previsto en los artículos 96.2 y 188.2, los estatutos de la sociedad anónima cotizada podrán modificar la proporción entre el valor nominal de la acción y el derecho de voto para conferir un voto doble a cada acción de la que haya sido titular un mismo accionista durante dos años consecutivos ininterrumpidos desde la fecha de inscripción en el libro registro especial contemplado en el artículo 527 septies.*

*A estos efectos, por voto doble se entiende el doble de los votos que correspondan a cada una de las acciones en función de su valor nominal.*

---

<sup>15</sup> Disposición adicional duodécima del “Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.”

<sup>16</sup> Disposición transitoria primera, apartado 4 de la “Ley 5/2021, de 12 abril por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas.”

2. *Los estatutos podrán ampliar pero no disminuir el periodo mínimo de titularidad ininterrumpida previsto en el apartado anterior para obtener el voto doble.*

3. *A efectos del cómputo del periodo de titularidad a que se refiere este artículo, se considerará que las acciones asignadas gratuitamente con ocasión de ampliaciones de capital tendrán la misma antigüedad que las que han dado derecho a dicha asignación.*

4. *Las acciones con voto doble por lealtad no constituirán una clase separada de acciones en el sentido del artículo 94.”*

Este artículo propone el derecho a un voto doble a los accionistas que mantengan su titularidad ininterrumpida durante un período mínimo de dos años (o más si así lo establecen los estatutos). Esta novedad únicamente podrá aplicarse en las sociedades cotizadas que decidan incorporarla a sus estatutos. Para que la junta general lo apruebe, será necesario el voto favorable de, al menos, el sesenta por ciento del capital presente o representado en la junta si asisten accionistas que representen el cincuenta por ciento o más del capital total suscrito con derecho a voto, y el voto favorable del setenta y cinco por ciento del capital presente o representado si concurren accionistas que representen el veinticinco por ciento o más del capital, que será necesario sin alcanzar el cincuenta por ciento.<sup>17</sup>

Además, este derecho debe ser renovado a los cinco años desde su aprobación por la junta general de accionistas para poder continuar con su aplicación. Su eliminación podrá acordarse en cualquier momento por la junta general con los *quorums* y mayorías acordados en el artículo 201.2 de la LSC<sup>18</sup>, es decir, por mayoría absoluta si el capital presente o representado supera el cincuenta por ciento, y por voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la junta cuando concurren en segunda convocatoria accionistas que representen el veinticinco por ciento o más del capital suscrito con derecho a voto sin alcanzar el cincuenta por ciento.

---

<sup>17</sup> Artículo 527 quater del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

<sup>18</sup> Artículo 527 sexies del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Esta novedad tiene la finalidad de animar a los accionistas a mantener su inversión a largo plazo, es decir, se premia la antigüedad o lealtad del accionista otorgándole un voto adicional.

El voto doble únicamente podrá ser utilizado en aquellas acciones que el socio haya indicado expresamente, y el cómputo del periodo mínimo de tenencia comenzará con la solicitud de inscripción del accionista en el libro registro especial de acciones con voto doble. Dicho libro contendrá todos los datos que permitan determinar la identidad de sus accionistas, como son su nombre y datos de contacto, número de acciones de las que es titular y si la sociedad lo solicita, la clase de dichas acciones y la fecha a partir de la cual es su titular. Para que pueda obtener el derecho de voto doble, el accionista deberá solicitar su inscripción, indicando el número de acciones de las que pretende el reconocimiento de dicho derecho, y mantener la titularidad de esas acciones ininterrumpidamente durante un período mínimo de dos años desde su inscripción. Para que quede constancia en el libro registro, el accionista deberá comunicar y justificar ante la sociedad cualquier transmisión de acciones que minore el número de votos por lealtad inscritos a su nombre. Además, la información contenida en este libro será accesible a todos los accionistas que lo soliciten. Una vez inscrito, el accionista que desee renunciar total o parcialmente al voto doble podrá comunicárselo a la sociedad en cualquier momento, y ésta procederá a la modificación o cancelación de la inscripción con efectos desde la misma fecha en que se comunique la renuncia.<sup>19</sup>

Las sociedades que incorporen este régimen de acciones de lealtad, deberán incorporar a su página web información actualizada sobre el número de acciones con voto doble existentes en cada momento, y aquellas acciones inscritas pendientes de que se cumpla el periodo de lealtad fijado estatutariamente. Asimismo deberán de notificar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el número con voto doble en cada momento.<sup>20</sup>

---

<sup>19</sup> Artículo 527 septies del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

<sup>20</sup> Artículo 527 nonies del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

En cuanto a las sociedades que soliciten la admisión a negociación de sus acciones en un mercado regulado, podrán incluir en sus estatutos sociales, desde la fecha de admisión a cotización de sus acciones, la atribución del voto doble por lealtad mediante un acuerdo adoptado por voto favorable de, al menos, el sesenta por ciento del capital presente o representado en la junta si asisten accionistas que representen el cincuenta por ciento o más del capital total suscrito con derecho a voto, y el voto favorable del setenta y cinco por ciento del capital presente si concurren accionistas que representen el veinticinco por ciento o más del capital, lo que será necesario sin alcanzar el cincuenta por ciento. Podrán inscribirse en el libro registro especial con anterioridad a la fecha de admisión a cotización, los accionistas que acrediten la titularidad ininterrumpida durante el periodo mínimo de dos años. En este caso, los accionistas inscritos tendrán atribuido el derecho de voto doble respecto a las acciones que se refiera la inscripción y desde la fecha de admisión a negociación de las acciones. Para adquirir el voto doble por lealtad con otras acciones distintas a las que se haya atribuido con anterioridad, deberá inscribirse en el libro registro especial y transcurrir el periodo mínimo de dos años desde la inscripción.<sup>21</sup>

Las acciones asociadas al voto doble por lealtad no podrán ser transmitidas directa o indirectamente por el accionista. Si así sucediera, se procederá a la extinción del derecho al voto adicional. No obstante y salvo disposición estatutaria al respecto, el voto doble por lealtad beneficiará a su vez al adquirente del número de acciones al que esté asociado el voto doble si la transmisión se produce por cualquiera de estas causas:

a) Por sucesión mortis causa, se le atribuye las acciones al cónyuge en caso de disolución y liquidación de la sociedad de gananciales, disolución de comunidad de bienes u otras formas de comunidad conyugal.

b) Cualquier modificación estructural prevista en la “Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles”, en cuanto a la sociedad accionista titular de acciones con voto doble, o a la sociedad emisora de las acciones de

---

<sup>21</sup> Artículo 527 octies del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

lealtad siempre que, en este caso, la sociedad resultante de la modificación estructural contemple en sus estatutos las acciones con voto doble.

c) Por transmisión entre sociedades del mismo grupo.

Igualmente, beneficiará automáticamente a las acciones asignadas gratuitamente con ocasión de ampliaciones de capital en relación con acciones con voto de lealtad que ya se posean.<sup>22</sup>

Por último, en el supuesto de que existiese un beneficiario último de las acciones, éste deberá acreditar el cumplimiento del período de lealtad fijado por los estatutos. Así mismo, el derecho de voto doble se extinguirá cuando haya un cambio en el beneficiario último de las acciones, salvo que este cambio se produzca como consecuencia de alguna de las transmisiones exceptuadas citadas anteriormente.<sup>23</sup>

### 3.5. INFORMACIÓN SOBRE CUESTIONES SOCIALES Y DEL PERSONAL EN EL ESTADO DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA.

El artículo segundo de la Ley 5/2021 de 12 abril incluye una modificación del Código de Comercio, en concreto en su artículo 49 apartado 6. II Información sobre cuestiones sociales y relativas al personal, guión cuarto:

*«Relaciones sociales: organización del diálogo social, incluidos procedimientos para informar y consultar al personal y negociar con ellos; porcentaje de empleados cubiertos por convenio colectivo por país; el balance de los convenios colectivos, particularmente en el campo de la salud y la seguridad en el trabajo; mecanismos y procedimientos con los que cuenta la empresa para promover la implicación de los trabajadores en la gestión de la compañía, en términos de información, consulta y participación.»*

---

<sup>22</sup> Artículo 527 decies del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

<sup>23</sup> Artículo 527 undecies del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Esta modificación del Código de Comercio introducida por la Ley previamente citada, tiene su origen en la idea de implicación de los trabajadores en la gestión de la compañía. Para que los inversores puedan comparar y valorar adecuadamente el compromiso de las empresas en este ámbito, es necesario la divulgación al mercado del estado de situación y las medidas implementadas en relación con la participación de los trabajadores. Este artículo enumera los procedimientos con los que cuenta la empresa para promover tal implicación.

### 3.6. SIMPLIFICACIÓN DE LOS PROCESOS DE CAPTACIÓN DE CAPITAL DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS.

En el artículo 3.11 de la Ley 5/2021 de 12 abril se modifican los artículos 503 a 508 de la LSC respecto a la simplificación y agilización de los procesos de captación de capital de las sociedades cotizadas:

*“Artículo 503. Plazo mínimo para el ejercicio del derecho de suscripción y anuncio de la oferta.*

*En las sociedades cotizadas el ejercicio del derecho de suscripción preferente se realizará dentro del plazo concedido por los administradores de la sociedad, que no podrá ser inferior a catorce días desde la publicación del anuncio de la oferta de suscripción de la nueva emisión en el “Boletín Oficial del Registro Mercantil”.*

El plazo mínimo para el ejercicio del derecho de suscripción y anuncio de la oferta se reduce de quince a catorce días naturales. Con esta modificación, las compañías podrán, si así lo desean, acortar el periodo entre el lanzamiento y cierre de las operaciones y, rebajar los costes, como los de aseguramiento, vinculados al riesgo de mercado. Además, siempre que no esté excluida la posibilidad de suscripción incompleta, se podrán inscribir en el Registro Mercantil los acuerdos de aumento de capital antes de su ejecución.<sup>24</sup>

En cuanto a la exclusión de derecho de suscripción preferente, encontramos el artículo 504 de la LSC modificado por la Ley citada con anterioridad:

---

<sup>24</sup> BRENES CORTÉS J. “Principales reformas incorporadas por la Ley 5/2021, para el fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas” Vol. 18, 2021, art. 2, pg 71.

1. *La exclusión del derecho de suscripción preferente en sociedades cotizadas requerirá, con carácter general, del informe de experto independiente previsto en el artículo 308, siempre que el consejo de administración eleve una propuesta para emitir acciones o valores convertibles con exclusión del derecho de suscripción preferente, por un importe superior al 20 % del capital. En los casos en los que el importe de la emisión sea inferior al 20 % del capital, la sociedad cotizada podrá, no obstante, obtener voluntariamente dicho informe.*

2. *En los supuestos no contemplados en el apartado 1 de este artículo, el valor nominal de las acciones a emitir, más en su caso el importe de la prima de emisión, deberá corresponder al valor razonable que resulte del informe de los administradores.*

3. *Salvo que los administradores justifiquen otra cosa, para lo cual será preciso aportar el oportuno informe de experto independiente, y, en cualquier caso para operaciones que no superen el 20 % del capital, se presumirá que el valor razonable es el valor de mercado, establecido por referencia a la cotización bursátil, siempre que no sea inferior en más de un diez por ciento al precio de dicha cotización.*

4. *Las acciones podrán ser emitidas a un precio inferior al valor razonable. En ese caso, el informe de los administradores deberá justificar que el interés social no solo exige la exclusión del derecho de suscripción preferente, sino también el tipo de emisión propuesto. Adicionalmente será precisa la elaboración del informe de experto independiente, el cual se pronunciará específicamente sobre el importe de la dilución económica esperada y la razonabilidad de los datos y consideraciones recogidos en el informe de los administradores para justificarla.*

Ante la exclusión del derecho de suscripción preferente por parte de las sociedades cotizadas, será necesario el informe de experto independiente en el que se especifique el valor de las participaciones o de las acciones de la sociedad, y se justifiquen detalladamente la propuesta y la contraprestación a satisfacer por las nuevas participaciones o por las nuevas acciones, con la indicación de las personas a las que hayan de atribuirse, y, en las sociedades anónimas, que un experto independiente,

distinto del auditor de las cuentas de la sociedad, nombrado a estos efectos por el Registro Mercantil, elabore otro informe, bajo su responsabilidad, sobre el valor razonable de las acciones de la sociedad, sobre el valor teórico del derecho de preferencia cuyo ejercicio se propone suprimir o limitar, y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los administradores.<sup>25</sup>

Sin embargo, para emisiones por un importe inferior al veinte por ciento, se suprime la exigencia de este informe, salvo que el valor del mercado no resulte suficientemente razonable, y cuando el interés social exija la exclusión del derecho de suscripción preferente y la emisión de las nuevas acciones a un precio inferior al valor razonable.

La determinación del precio y demás condiciones de emisión en aumentos de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente se establece en el artículo 505 LSC:

*“El acuerdo de aumento de capital con exclusión del derecho de suscripción adoptado por la junta general podrá fijar la fecha, precio y demás condiciones de la emisión o delegar su fijación en el consejo de administración. Este, por su parte, podrá determinar directamente el precio de emisión o establecer el procedimiento para su determinación que considere razonable, siempre y cuando sea adecuado, de acuerdo con las prácticas aceptadas del mercado, para asegurar que el precio de emisión resultante se corresponde con el valor razonable.”*

La junta general después de acordar el aumento de capital con exclusión de suscripción, podrá fijar la fecha, precio y demás condiciones de la emisión o delegarlo en el consejo de administración. El consejo podrá determinar directamente el precio de emisión o establecer un procedimiento para su determinación siempre que se asegure que el precio de emisión resultante se corresponda con el valor razonable.

En lo que respecta a la delegación de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente en caso de emisión de nuevas acciones, encontramos el artículo 506 LSC:

---

<sup>25</sup> Artículo 308 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

*“1. Cuando la junta general delegue en los administradores la facultad de aumentar el capital social podrá atribuirles también la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente en relación con las emisiones de acciones que sean objeto de delegación si el interés de la sociedad así lo exigiera. La delegación para aumentar el capital con exclusión del derecho de suscripción preferente no podrá referirse a más del veinte por ciento del capital de la sociedad en el momento de la autorización.*

*2. El anuncio de convocatoria de la junta general en el que figure la propuesta de delegar en los administradores la facultad de aumentar el capital social deberá, en su caso, contener expresamente la autorización a los mismos para excluir el derecho de suscripción preferente. Desde la convocatoria de la junta general se pondrá a disposición de los accionistas un informe de los administradores en el que se justifique la propuesta de delegación de esa facultad.*

*3. El acuerdo de ampliación adoptado con base en la delegación de la junta deberá acompañarse del correspondiente informe justificativo de los administradores. Asimismo, la sociedad podrá obtener voluntariamente el informe de experto independiente previsto en el artículo 308.*

*4. El valor nominal de las acciones a emitir, más, en su caso, el importe de la prima de emisión deberá corresponder al valor razonable en los términos previstos en el apartado 3 del artículo 504. El informe de los administradores será puesto a disposición de los accionistas y comunicado a la primera junta general que se celebre tras el acuerdo de ampliación.”*

Se delega la facultad de aumentar el capital con exclusión del derecho de suscripción preferente a los administradores, limitándose a un máximo del veinte por ciento del capital de la sociedad. El anuncio de delegación deberá contener la autorización expresa de exclusión del derecho de suscripción preferente, y deberá justificarse tal delegación en un informe de los administradores a disposición de los accionistas. El valor nominal de las acciones y el importe de la prima de emisión deberá corresponderse al valor razonable, que corresponde al valor del mercado, establecido por referencia a la cotización bursátil, siempre que no sea inferior en más de un diez por ciento al precio de

dicha cotización. Todo lo anterior se aplicará siempre y cuando los administradores no justifiquen otra cosa, y cuando las operaciones no superen el veinte por ciento del capital social.<sup>26</sup>

En caso de que la suscripción no haya sido completa, el artículo 507 LSC prevé que el aumento de capital sea eficaz independientemente, salvo acuerdo en contrario.

Por último, en cuanto a la entrega de las acciones en los aumentos de capital, el artículo 508 LSC expone lo siguiente:

*“1. En las sociedades cotizadas, el acuerdo de aumento de capital podrá inscribirse en el Registro Mercantil antes de su ejecución, salvo que se hubiera excluido la posibilidad de suscripción incompleta.*

*2. Sin perjuicio de lo previsto en el artículo 34 para la constitución de la sociedad, en el supuesto de aumento de capital, una vez inscrito el acuerdo de aumento de capital de conformidad con el apartado anterior y otorgada la escritura de ejecución del aumento de capital, las acciones podrán ser entregadas y transmitidas.*

*La escritura de ejecución fijará el importe final del aumento de capital sin necesidad de detallar la identidad de los suscriptores y se presentará a inscripción dentro de los cinco días siguientes a la fecha de su otorgamiento.*

*En el supuesto de que se entreguen las acciones no serán aplicables el artículo 316 ni el artículo 309.1.f).”*

El acuerdo de aumento de capital de las sociedades cotizadas, salvo exclusión de posibilidad de suscripción incompleta, podrá inscribirse en el Registro Mercantil antes de su ejecución. Una vez inscrito tal aumento y en tenencia de la escritura de ejecución, se podrá transmitir y entregar las acciones, pero no serán aplicables para los nuevos suscriptores, la posibilidad de solicitar la resolución de la obligación de aportar y exigir

---

<sup>26</sup> Artículo 504.3 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

la restitución de las aportaciones realizadas, ni exigir el interés general.<sup>27</sup> Además, no se exigirá en el boletín de suscripción la fecha a partir de la cual el suscriptor puede exigir la restitución del desembolso realizado en caso de no haber sido debidamente inscrita en el Registro Mercantil la ejecución del acuerdo de aumento de capital.<sup>28</sup>

### 3.7. EL CONCEPTO DE SOCIEDAD COTIZADA Y SU ÁMBITO DE APLICACIÓN.

El artículo 3.7 de la Ley 5/2021 de 12 abril modifica el artículo 495 de la LSC, sobre el concepto de sociedad cotizada y su ámbito de aplicación:

*“Artículo 495. Concepto de sociedad cotizada y ámbito de aplicación de este Título.*

*1. Son sociedades cotizadas las sociedades anónimas cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado español.*

*2. En lo no previsto en este Título, las sociedades cotizadas se regirán por las disposiciones generales aplicables a las sociedades anónimas, con las siguientes particularidades que se indican a continuación:*

*a) El porcentaje mínimo del cinco por ciento que determinadas disposiciones aplicables a las sociedades anónimas exigen para el ejercicio de ciertos derechos de los accionistas reconocidos en esta Ley será del tres por ciento en las sociedades cotizadas.*

*b) La fracción del capital social necesaria para poder impugnar acuerdos sociales, conforme a los artículos 206.1 y 251, será del uno por mil del capital social.*

*c) Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 205.1 para los acuerdos que resultaren contrarios al orden público, la acción de impugnación de los acuerdos sociales caducará en el plazo de tres meses.*

---

<sup>27</sup> Artículo 316 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

<sup>28</sup> Artículo 309.1.f). del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

3. *A las sociedades anónimas cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado de otro Estado miembro del Espacio Económico Europeo o en un mercado equiparable de un tercer Estado y no lo estén en un mercado español, les serán de aplicación las disposiciones contenidas en el presente Título con las especialidades siguientes:*

*a) Se entenderán cumplidas por equivalencia dichas disposiciones cuando la sociedad cumpla normas o requisitos funcionalmente análogos exigidos a las sociedades cotizadas por la ley del mercado extranjero e inaplicables las que resulten incompatibles con los requisitos establecidos en la ley del mercado extranjero para la admisión a negociación y el mantenimiento de esta.*

*b) Las formas de comunicación y publicidad se ajustarán a lo previsto en la ley del mercado extranjero. La información sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo se formulará por referencia a los códigos o estándares aplicables en el mercado extranjero.*

*c) La representación y documentación de las acciones podrá ajustarse a los requerimientos de la ley del mercado extranjero. En su caso, la llevanza del libro registro contable de las acciones podrá ser encomendada a una entidad autorizada en dicho mercado.*

*d) Las referencias a la Comisión Nacional del Mercado de Valores contenidas en el presente Título se entenderán hechas a la autoridad prevista por la ley del mercado extranjero.”*

En este artículo, como podemos apreciar, se aclara el concepto de sociedad cotizada, el cual es descrito como toda sociedad anónima cuyas acciones estén en negociación dentro de un mercado regulado español. Por tanto, una sociedad limitada no entra dentro de las sociedades cotizadas ya que no pueden cotizar en bolsa, y únicamente la sociedad anónima podrá, a través de la emisión de sus acciones en los mercados financieros,

hacer que las acciones sean cotizadas para posteriormente ser compradas o vendidas por los inversores.

El apartado segundo señala que lo que no esté descrito en este título respecto al régimen de las sociedades cotizadas, tendrá que aplicarse las disposiciones generales aplicables a las sociedades anónimas pero con particularidades. El primer cambio sería el porcentaje mínimo para el ejercicio de ciertos derechos de los accionistas, que pasa del cinco por ciento a un tres por ciento en este tipo de sociedades. El segundo, la fracción del capital social necesaria para poder impugnar acuerdos sociales pasa de uno por ciento a uno por mil del capital social. El tercer cambio en las disposiciones generales de las sociedades anónimas respecto a las sociedades de capital, es que la caducidad de la acción de impugnación de los acuerdos sociales se llevará a cabo en el plazo de tres meses, sin perjuicio del artículo 205.1 LSC que nos dice que ésta acción caducará en el plazo de un año, salvo que tenga acuerdos que resultaren contrarios al orden público, en cuyo caso la acción no caducará ni prescribirá.

Por último, el tercer apartado añade una regla para las sociedades con domicilio en España, pero cotizando exclusivamente en un mercado regulado de otro Estado del Espacio Económico Europeo u otro mercado equiparable de un tercer Estado, sin estarlo en un mercado español. Este tipo de sociedades regirán según lo dispuesto en este título pero con distinciones como, entender cumplida por equivalencia las disposiciones expuestas en este título cuando la sociedad cotizada cumpla las normas o requisitos exigidos a éstas por la ley del mercado extranjero, sin embargo se entenderán inaplicables las que sean incompatibles con los requisitos para la admisión a negociación y el mantenimiento de esta sociedad de la ley del mercado extranjero. Por otro lado, las formas de comunicación, la publicidad, el seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, la representación y documentación de las acciones, la llevanza del libro registro contable de las acciones y la autoridad extranjera de supervisión, regirán por lo previsto en la ley del mercado extranjero, siempre que se cumplan las normas o requisitos funcionalmente análogos de dicho mercado. En caso de

incompatibilidad, primarán los requisitos exigidos por la ley del mercado extranjero para la admisión o mantenimiento de la cotización.<sup>29</sup>

### 3.8 SUPRESIÓN DE LA OBLIGACIÓN DE PUBLICAR INFORMACIÓN FINANCIERA TRIMESTRAL.

Se suprime a través del artículo 6.14 de la ley 5/2021 de 12 de abril, el artículo 120 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores para eliminar la obligación de publicar información financiera trimestral para las empresas cuyas acciones cotizan en mercados regulados. Es decir, los emisores dejan de estar obligados a remitir a la CNMV y publicar sus informes financieros trimestrales, cuando sus acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado español u otro domiciliado en la UE, cuando España sea Estado miembro de origen. Sin embargo, estos emisores podrán continuar publicando su información trimestral de forma voluntaria, pero no a través del trámite de la CNMV como Información Financiera Intermedia de entidades emisoras de valores admitidos a negociación (ahora no es información regulada), sino como Otra información Relevante o comunicarla si así procede como Información Privilegiada.<sup>30</sup>

### 3.9. LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓN DE LOS CONSEJEROS.

El artículo 3.25 de la Ley 5/2021 de 12 abril modifica los artículos 529 septdecies y siguientes de la LSC sobre la remuneración de los consejeros. En el artículo 529 septdecies se hace mención al sistema que debe seguir la remuneración de los consejeros, que es el previsto estatutariamente conforme lo dispuesto en el artículo 217 LSC y a la política de remuneraciones aprobada. Esta política debe establecer el importe máximo anual a satisfacer y los criterios para su distribución atendiendo a las funciones y la responsabilidad atribuidas a cada consejero. Por último, dispone que la fijación individual de remuneración de cada consejero le corresponde al consejo de administración.

---

<sup>29</sup> BRENES CORTÉS J. “Principales reformas incorporadas por la Ley 5/2021, para el fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas” Vol. 18, 2021, art. 2, página 52.

<sup>30</sup> Comunicado CNMV sobre el “Cese de la obligación de las empresas cuyas acciones cotizan en mercados regulados de publicar información financiera trimestral”.

El artículo 529 octodecimos se centra en la remuneración de los consejeros ejecutivos, y una vez más se hace mención al deber de ajustarse a los estatutos y a la política de remuneraciones aprobada en el artículo 529 novodecimos. Anteriormente, en el texto original del proyecto, este artículo establecía que únicamente habría de ajustarse a lo dispuesto en los estatutos si tuvieran alguna disposición al efecto, pero esto último se suprimió tras una enmienda. La justificación de ésta afirma que la STS 98/2018<sup>31</sup> (que está enfocada a las sociedades no cotizadas), también afecta a las sociedades cotizadas, hace referencia al tratamiento unitario de la remuneración del administrador cuando establece la expresión “consejeros en su condición de tales”, contrapuesto a la distinción que se hace en la práctica con los “consejeros que desarrollan funciones ejecutivas”.<sup>32</sup> Se podría afirmar entonces que al haber un tratamiento unitario, la remuneración de los consejeros con funciones ejecutivas habrían de constar en los estatutos, de igual forma en las sociedades cotizadas. Pero la norma en sí no establece este tratamiento unitario, ya que los separa en su redacción.

Esta justificación de la enmienda anteriormente citada, crea confusión puesto que por una parte se afirma que la STS 98/2018 afecta también a las sociedades cotizadas y por el contenido de ésta se puede ver que no es así. Por ejemplo, en esta sentencia se hace mención a la imposibilidad de que pueda ser suficiente para garantizar el control por los socios, la posibilidad de aprobación de una política de retribuciones por la junta general. El mero hecho de que se exprese como “posibilidad” la aprobación por la junta de una política de retribuciones, descarta la posibilidad de que pueda estar enfocado a su vez a las sociedades cotizadas, ya que para éstas es una obligación, no cabe la mera posibilidad. Por otra parte, como ya he comentado anteriormente, es la propia ley la que diferencia a los consejeros “en su condición de tal” y a los consejeros “por el desempeño de funciones ejecutivas” en dos artículos separados, por lo que una vez más, no podríamos hablar de ese tratamiento unitario.

En cuanto al artículo 529 novodecimos, resulta especialmente importante por la incorporación de las nuevas reglas del artículo noveno de la Directiva 2017/828

---

<sup>31</sup> STS 98/2018, de 26 de Febrero sobre la retribución de los administradores y la fijación del sistema de retribución y la limitación de su importe de los consejeros delegados o ejecutivos.

<sup>32</sup> Alvarez Royo-Villanova, S. “La Ley 5/2021 y la necesaria reforma de la remuneración de administradores”, Diario La Ley, núm 9886, Sección Tribuna, 2021, Wolters Kluwer, pg 2.

mencionada en el capítulo primero del presente trabajo, por lo que a continuación procederemos a su detallada explicación:

En primer lugar, se establece que la política de remuneraciones de los consejeros deberá estar sometida al sistema de remuneración previsto por los estatutos y deberá ser aprobada por la junta general de accionistas para aplicarse durante un máximo de tres ejercicios. Sin embargo, las propuestas de nuevas políticas de remuneraciones deberán someterse a la junta general antes de la finalización del último ejercicio de aplicación de la anterior, pudiendo determinar que sea de aplicación desde la fecha de publicación hasta los tres ejercicios siguientes. Su modificación o sustitución requiere previa aprobación por la junta general.

El apartado segundo dispone que esta política de remuneraciones, la fecha y el resultado de la votación estarán disponibles en la página web de la sociedad desde su aprobación y mientras sea aplicable.

En el apartado tercero se especifican una serie de requisitos que debe cumplir la política de remuneraciones, con el objetivo de reforzar la transparencia y ajustar los intereses de los propios consejeros con la sociedad. Los nueve requisitos son: la contribución a la estrategia empresarial, a los intereses y la sostenibilidad a largo plazo de la sociedad explicando proceso; descripción de forma clara y comprensible los distintos componentes de la remuneración fija y variable (incluidas las bonificaciones y otras prestaciones); exposición de la manera en la que se han tenido en cuenta las condiciones de retribución y empleo de los trabajadores; establecimiento de criterios claros, completos y variados para la concesión de remuneración variable, y determinación de los criterios de rendimiento financiero y no financiero; informar sobre los períodos de diferimiento y sobre la posible exigencia de la sociedad a la devolución de la remuneración variable; especificación de los periodos de devengo, la retención de las acciones tras su consolidación y explicación de la manera en que la remuneración contribuye a los objetivos de la sociedad, si la ésta concede remuneración por las acciones; fijación de la duración de los contratos o acuerdos con los consejeros, los plazos de preaviso, las características principales de los sistemas de pensión

complementaria o jubilación anticipada, las condiciones de terminación y sus pagos vinculados; explicación del proceso de toma de decisiones incluidas las medidas para evitar o gestionar los conflictos de intereses ; y por último, en el caso que se proceda a la revisión de la política de remuneración, habrá una descripción y explicación de los cambios significativos producidos, de las votaciones realizadas y los diferentes puntos de vista de los accionistas sobre esta política, así como los informes anuales de remuneración de los consejeros desde la votación más reciente sobre dicha política.

El apartado cuarto determina que la propuesta de esta política de remuneraciones debe ser motivada y acompañada de un informe específico de la comisión de nombramientos y retribuciones. Estos se pondrán en la página web de la sociedad desde la convocatoria de la junta general, a disposición de los accionistas.

En el apartado quinto se señala que cualquier remuneración percibida por los consejeros en el ejercicio o terminación de su cargo, y por el desempeño de sus funciones ejecutivas, deberá ser acorde con la política de remuneraciones vigente en cada momento, salvo que lo haya establecido expresamente la junta general.

El apartado sexto precisa que las sociedades podrán contemplar procedimientos para exceptuar temporalmente la política de remuneraciones cuando en dicha política conste el procedimiento a utilizar, las condiciones en las que se puede recurrir y se especifiquen los componentes objeto de la excepción. Estas circunstancias sólo serán de aplicación cuando la excepción sea necesaria para servir a los intereses a largo plazo y la sostenibilidad de la sociedad en su conjunto o para asegurar su viabilidad.

Por último, en su apartado séptimo indica que si la propuesta de una nueva política de remuneración es rechazada por la junta general, la sociedad deberá continuar remunerando a sus consejeros respecto a la política en vigor a la fecha de celebración de la junta general, y en la siguiente junta ordinaria deberá someter a aprobación una nueva propuesta de política de remuneraciones. Además, si el informe anual de los consejeros es rechazado en la votación de la junta, la sociedad deberá seguir aplicando la política

de remuneración en vigor desde la fecha de celebración de la junta general hasta la siguiente junta ordinaria.

### 3.10. EXCEPCIÓN DE LA OBLIGACIÓN DE ELABORAR EL INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO PARA ENTIDADES DISTINTAS DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS.

El informe anual de gobierno corporativo es un documento público elaborado anualmente por la sociedad cotizada, donde se detalla la información sobre su funcionamiento interno y organización. En este se expone si cumple las recomendaciones de gobierno corporativo o si por el contrario las ha incumplido y su justificación. La elaboración anual de este informe es obligatorio para todas las sociedades anónimas cotizadas<sup>33</sup>, sin embargo encontramos una excepción a esta regla general para las entidades distintas a las sociedades anónimas tras la modificación de la disposición adicional séptima de la LSC por el artículo 6.33 de la Ley 5/2021 de 12 abril:

*“Disposición adicional séptima. Informe anual de gobierno corporativo en entidades emisoras distintas de las sociedades anónimas cotizadas.*

*Lo previsto en el artículo 540 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, no será de aplicación, a las entidades distintas de las sociedades anónimas cotizadas que emitan valores que se negocien en mercados regulados que estén domiciliados u operen en un Estado miembro. Será suficiente con que estas entidades incluyan en el informe de gestión una referencia, en su caso, al código de buen gobierno que la entidad siga, con indicación de las recomendaciones del mismo que no se sigan y una descripción de las principales características de los sistemas internos de control y gestión de riesgos en relación con el proceso de emisión de información.”*

Esta disposición establece que lo previsto en el artículo 540 LSC sobre el informe anual de gobierno corporativo, no será de aplicación para las entidades distintas a las

---

<sup>33</sup> Artículo 540 del “Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.”

sociedades anónimas cotizadas que emitan valores negociados en mercados regulados, domiciliados u operativos en un Estado miembro, es decir, a las entidades cuyo Estado miembro de origen no sea España. Estas entidades deberán incluir en el informe de gestión una referencia al código de buen gobierno que siga, con indicación de las recomendaciones que no se sigan y una descripción de las principales características de los sistemas de control y gestión de riesgos en los procesos de emisión de información.

#### **4. CONCLUSIONES FINALES.**

Tras el análisis de las reformas en materia de gobierno corporativo y de funcionamiento de los mercados de capitales de la Ley 5/2021, de 12 de abril, en la que se ha transpuesto al ordenamiento jurídico español la Directiva (UE) 2012/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE, podemos extraer las siguientes conclusiones alcanzadas a partir de los objetivos propuestos al inicio del trabajo.

1. Mediante las reformas propuestas en la Ley 5/2021 se puede lograr su objetivo principal, que es el fomento de las inversiones de los accionistas a largo plazo, evitando así las posiciones cortoplacistas y asegurando la estabilidad en el mercado. Esta estabilidad se logra con un buen compromiso de los accionistas enfocados en el futuro de la empresa, con su máxima participación en ella. Una actitud pasiva de estos hacia la empresa haría del gobierno corporativo un sistema menos estable y por tanto menos eficaz.

2. La incorporación de la Directiva 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo por la Ley, a nuestro ordenamiento fue un gran avance en el ámbito mercantil puesto que ayudó a aclarar conceptos todavía ambiguos o sin determinar completamente en nuestra normativa como el de “sociedad cotizada”. Además, permitió que nuestra normativa nacional se adecuara a los objetivos establecidos por la Unión Europea sobre el fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas. Este fomento implica como hemos visto, que los accionistas participen más a largo plazo en las sociedades cotizadas en las que inviertan, y por tanto sus objetivos no son todos de ámbito financiero, sino también son sobre el bienestar de los trabajadores y del medio

ambiente. Estos objetivos son primordiales para garantizar la sostenibilidad de una sociedad en el futuro, por lo que integrar el fomento de esta idea en nuestro ordenamiento es un verdadero acierto.

3. En cuanto a las reformas sobre gobierno corporativo y de funcionamiento de los mercados de capitales tratadas en este trabajo, están bien enfocadas en cuanto a los objetivos que se quieren cumplir a través de ellas, que son la mejora de las sociedades cotizadas en cuanto a la financiación a largo plazo, y el aumento de transparencia en la actuación de los agentes del mercado, la remuneración de los consejeros y las operaciones entre la sociedad y sus partes vinculadas. Algunas de estas medidas como la posibilidad de celebrar juntas exclusivamente telemáticas, introducen novedades centradas en los problemas que pueden surgir en nuestra sociedad actual, como es el no poder asistir de manera presencial a reuniones. Gracias a esta medida surge la posibilidad de celebrarlas por videoconferencia desde casa, y creo por tanto que es una vía alternativa de gran utilidad. Por otro lado, una de las medidas en las que se puede apreciar claramente el objetivo largoplacista que promueve la Ley, es la novedad de las acciones con voto doble por lealtad. En ella, se incentiva esa participación activa y a largo plazo de los accionistas en la sociedad, mediante acciones que conceden un voto doble a los accionistas que mantengan la titularidad de éstas durante un periodo mínimo de dos años, por lo que favorece una mayor fidelización de los accionistas en las sociedades anónimas. En lo relativo a la mejora de la transparencia en la sociedad, encontramos reformas como la prohibición de nombrar como consejeros a personas jurídicas. En esta medida creo que se cumple el propósito de dar una mayor transparencia y seguridad a la sociedad ya que se puede conocer qué individuos concretos son titulares y por tanto quien tiene la responsabilidad última.

En definitiva, creo que todas las reformas introducidas por esta Ley tienen un impacto positivo en la economía y la sociedad, ya que no se centran únicamente en el ámbito financiero, sino en también en el del propio trabajador, y con la visión largoplacista que se pretende impulsar con la participación de los accionistas en la sociedad, y la transparencia de las actuaciones dentro de esta, se pueden lograr unos beneficios mayores, y permite una mayor confianza de los accionistas en la sociedad.

## 5. REFERENCIAS WEB Y NORMATIVA.

### REFERENCIAS WEB

- Alvarez Royo-Villanova, S. (2021) “La Ley 5/2021 y la necesaria reforma de la remuneración de administradores”, *Diario La Ley*, nº 9886, Sección Tribuna, Wolters Kluwer, pg. 2.

Disponible en:

<https://diariolaley.laleynext.es/dll/2021/07/07/la-ley-5-2021-y-la-necesaria-reforma-de-la-remuneracion-de-administradores>

- Brenes Cortés, J. (2021) “Principales reformas incorporadas por la Ley 5/2021, para el fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas”, *Revista Lex Mercatoria*, Vol.18, art. 2.

Disponible en:

[https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwj-p4\\_ystT3AhUo-YUKHc-9CYwQFnoECAwQAQ&url=https%3A%2F%2Frevistas.innovacionumh.es%2Findex.php%2Fflexmercatoria%2Farticle%2Fdownload%2F1427%2F1464%2F6100&usg=AOvVaw1-jIAI3wTp-IXzSxodr80](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwj-p4_ystT3AhUo-YUKHc-9CYwQFnoECAwQAQ&url=https%3A%2F%2Frevistas.innovacionumh.es%2Findex.php%2Fflexmercatoria%2Farticle%2Fdownload%2F1427%2F1464%2F6100&usg=AOvVaw1-jIAI3wTp-IXzSxodr80)

- Carrera, P. (2022) *Juntas exclusivamente telemáticas*.

Disponible en:

<https://www.devesaycalvo.es/juntas-exclusivamente-telematicas/>

- Cohen Benchetrit, A. (2022) “Propuesta de Directiva sobre gobierno corporativo sostenible y diligencia debida”, *Diario La Ley*, nº 10031, Sección Tribuna, Wolters Kluwer, pg. 5.

Disponible en:

<https://diariolaley.laleynext.es/dll/2022/03/17/primera-aproximacion-a-la-propuesta-de-directiva-sobre-gobierno-corporativo-sostenible-y-diligencia-debida>

- Hernandez Molina, C. (2021) *La celebración exclusivamente telemática de las juntas generales en las sociedades de capital: una realidad*.

Disponible en:

<https://dictumabogados.com/e-dictum-publicaciones-derecho-mercantil/la-celebracion-exclusivamente-telematica-de-las-juntas-generales-en-las-sociedades-de-capital-una-realidad/28294/>

- Sánchez-Calero Guilarte, J. (2021) “La Modificación del Deber de Diligencia”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, nº 163, pp. 231-278.

Disponible en:

<https://eprints.ucm.es/id/eprint/68783/1/7-%20Art.%20225.1%20LSC-%20Deber%20diligencia.pdf>

## **NORMATIVA**

### **NORMATIVA NACIONAL**

- Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas.
- Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19.
- Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.
- Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.
- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

### **NORMATIVA COMUNITARIA**

- Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. Plan de acción: Derecho de sociedades europeo y gobierno corporativo-un marco jurídico moderno para una mayor participación de los accionistas y la viabilidad de las empresas.

- *Study on directors's duties and sustainable corporate governance, Final report*, julio 2020.
- *Directive of the European Parliament and of the Council on Corporate Sustainability Due Diligence and amending Directive (EU) 2019/1937*. Brussels, 23.2.2022. COM (2022).
- Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017.

#### NORMATIVA INTERNACIONAL

- Ley neerlandesa sobre la introducción de un deber de diligencia para evitar el suministro de bienes y servicios producidos utilizando trabajo infantil. *Wet van 24 oktober 2019 n. 401 houdende de invoering van een zorgplicht ter voorkoming van de levering van goederen en diensten die met behulp van kinderarbeid tot stand zijn gekomen (Wet zorgplicht kinderarbeid)*.
  - Ley francesa núm. 2017-399 sobre el deber de vigilancia de las sociedades matrices y las empresas ordenantes. JORF núm. 0074 de 28 marzo de 2017.

#### **6. ANEXO JURISPRUDENCIAL Y OTRAS RESOLUCIONES.**

##### SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO:

- STS 98/2018 de 26 de Febrero

##### RESOLUCIONES DE LA DIRECCIÓN GENERAL DE SEGURIDAD JURÍDICA Y FE PÚBLICA (ANTES: DIRECCIÓN GENERAL DE LOS REGISTROS Y DEL NOTARIADO):

- Resolución 8 de enero de 2018 de la DGSJFP.

<https://www.boe.es/boe/dias/2018/01/26/pdfs/BOE-A-2018-1013.pdf>

- Resolución 19 de diciembre de 2012 de la DGSJFP.

<https://www.boe.es/boe/dias/2013/01/25/pdfs/BOE-A-2013-727.pdf>

##### RESOLUCIÓN PARLAMENTO EUROPEO:

- Resolución del Parlamento Europeo, de 10 de marzo de 2021, con recomendaciones destinadas a la Comisión sobre diligencia debida de las empresas y responsabilidad corporativa (2020/2129(INL)).

