

IMPULSANDO EL RENDIMIENTO NO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS



Irene Zabala, Abogada del Área Mercantil de BROSETA

La Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y otras normas financieras, transpone al ordenamiento jurídico español la Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017, preocupada por el "capitalismo cortoplacista", que, centrado en maximizar los resultados financieros trimestrales, deja en segundo plano aspectos como la inversión en I+D+i, el bienestar de los trabajadores o la protección del medio ambiente, lo que en los últimos años ha venido dificultando el desarrollo sostenible de las compañías consideradas individualmente, repercutiendo consiguientemente sobre el crecimiento económico, el empleo y la productividad globales.

Impulsando la mejora del rendimiento no financiero de las empresas, se pretende propiciar un modelo de negocio general menos apalancado y más acorde con los Principios de Inversión Responsable de las Naciones Unidas, así como con las aspiraciones de otros organismos internacionales, como la OCDE o el G20.

No obstante, nuestro legislador ha aprovechado esta ocasión para introducir, al margen de la Directiva, otras mejoras en materia de gobierno corporativo y de funcionamiento de los mercados de capitales.

La norma incorpora importantes novedades en el ámbito mercantil que afectan a varios de nuestros textos más relevantes: desde el propio Código de Comercio, en el que se amplía el contenido del estado de información no financiera consolidado, al exigir la mención de los mecanismos utilizados para promover la implicación de los trabajadores en la gestión de la compañía; hasta la Ley General Tributaria, para que los depositarios centrales de valores faciliten a la administración tributaria la identidad de los accionistas; revisando, asimismo, la regulación de los inversores institucionales, obligando a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y de entidades de capital-riesgo a hacer pública su política de implicación de sus accionistas, explicando, entre otros aspectos, cómo los hacen partícipes de su estrategia de inversión, y cómo se ha ejercido el derecho de voto en las sociedades en las que invierten, haciendo extensivo este régimen a las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito que presten el servicio de gestión discrecional e individualizada de carteras

mediante la reforma de la Ley del Mercado de Valores.

En relación con esta última ley, se suprime la exigencia de formular el informe financiero trimestral; se restringe la de elaborar el informe anual de gobierno corporativo para determinadas entidades; se reconduce la obligación de los administradores de comunicar participaciones significativas, que ahora se canaliza a través del Reglamento de abuso de mercado, evitando duplicidades; y se reserva el folleto informativo para ofertas públicas de venta por importe superior a ocho millones de euros.

Paralelamente, se facilita la denuncia de infracciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), quien consolida su posición como entidad de supervisión del mercado, con potestad para hacer más estrictas algunas de las reglas mencionadas, y se refuerza la figura de los proxy advisors, que habrán de dar publicidad de su código de conducta y elaborar un informe anual precisando su modo de proceder.

Las novedades de la Ley de Sociedades de Capital merecen un análisis más detallado.

Como era de esperar, se ha dotado de carácter permanente algunas de las medidas "COVID-19", como son la posibilidad de que estatutariamente se permita la asistencia telemática a junta, pudiendo atender el derecho de información durante la propia sesión, así como la celebración de juntas exclusivamente telemáticas, pero ahora, en ambos casos, tanto en sociedades anónimas como en limitadas. A su vez, ningún aumento de capital, sin excepción, será inscribible de manera independiente de su ejecución. En cuanto a los administradores, se enfatiza su deber de diligencia debiendo subordinar "su interés particular al interés de la empresa", matiz criticado por su escasa utilidad técnica, y se amplía el círculo de las personas vinculadas, incluyendo el conflicto indirecto o por cuenta ajena, añadiéndose un régimen especial de aprobación de las operaciones vinculadas intragrupo.

Por lo que se refiere a las sociedades cotizadas, sus normas serán de aplicación, con carácter general, a las sociedades anónimas con acciones admitidas a negociación en un mercado regulado de otro estado del Espacio Económico Europeo o en uno equiparable de un tercer estado cuando no lo estén en

COYUNTURA ECONÓMICA Y BURSÁTIL

un mercado español. La sociedad tendrá derecho a conocer la identidad, no sólo de los accionistas "formales", sino también de los beneficiarios últimos de los derechos económicos y políticos asociados a las mismas, en aras de mejorar su ejercicio.

Asimismo, se agiliza el régimen de emisiones de obligaciones convertibles, así como el de ampliación de capital, reduciendo el plazo mínimo para el ejercicio del derecho de suscripción a catorce días, y exigiendo informe de experto independiente para suprimir este derecho en aquellas emisiones que superen el 20% del capital, delimitándose con mayor precisión la figura del capital autorizado, y admitiendo toda suscripción incompleta, salvo pacto en contrario.

Si bien resulta especialmente llamativa la introducción, por un lado, de un capítulo entero dedicado a las operaciones vinculadas, que fuerza la publicación de la información relevante de las operaciones que superen determinados umbrales cuantitativos, y restringe el actual sistema de aprobación para el caso de conflicto, y por otro, de las "acciones de lealtad" que confieren a su titular un voto doble siempre que haya mantenido

su inversión durante al menos dos años consecutivos ininterrumpidos, así como que ya no puedan ser consejeros las personas jurídicas.

Finalmente, en relación con éstos, recordar que las nuevas políticas remuneratorias, que en todo caso deberán contribuir a la sostenibilidad a largo plazo, deberán someterse a acuerdo de la junta y serán aplicables por un máximo de tres ejercicios, y el auditor, de conformidad con el nuevo articulado de la Ley de Auditoría de Cuentas, deberá comprobar la existencia, en el informe de gestión, del informe anual de remuneraciones de los administradores, siendo posible que las entidades públicas empresariales prescindan de la comisión de auditoría cuando sus funciones sean asumidas por el órgano de administración o cuando, siendo dependientes en estructuras de grupos, cumplan determinados requisitos.

Habrà que esperar a que estas medidas vayan entrando en juego según el calendario marcado por su derecho transitorio para poder valorar su eficacia de manera objetiva.



 **Más información**

 **BROSETA**