



FACULTAD DE DERECHO

**ANÁLISIS COMPARADO DEL DERECHO
DE REPRESENTACIÓN DEL INVERSOR
ACCIONISTA EN LA PROPUESTA DE
REFORMA DEL CÓDIGO DE BUEN
GOBIERNO ESPAÑOL DE 2013 CON LOS
CÓDIGOS ALEMÁN E ITALIANO**

Autora: Mercedes González del Campo
5º E-3 Grupo B
Tutor: Javier Ibáñez Jiménez
Área de conocimiento: Derecho Mercantil

Madrid
Abril de 2014



**ANÁLISIS COMPARADO DEL DERECHO DE REPRESENTACIÓN DEL INVERSOR
ACCIONISTA EN LA PROPUESTA DE REFORMA DEL CÓDIGO DE BUEN
GOBIERNO ESPAÑOL DE 2013 CON LOS CÓDIGOS ALEMÁN E ITALIANO**

Nombre: Mercedes
Apellido 1: González
Apellido 2: del Campo

RESUMEN

El derecho de representación permite a los accionistas acudir a ejercer sus derechos en junta de manera indirecta. Aunque se trata de un derecho regulado en la ley, la Propuesta de Modificación del Código de Buen Gobierno hace referencia al mismo, pues trata así de promover las buenas prácticas corporativas en el ejercicio de tal derecho. Mediante su regulación se trata de proteger al accionista, pues se le faculta de tener la posibilidad de ejercer sus derechos como si estuviera presente en la junta sin estar realmente en ella. Mediante un análisis comparado, se observará cual es su regulación en dos países de nuestro entorno: Italia y Alemania, para así poder extraer conclusiones a cerca de si con la regulación actual en España realmente se está promoviendo la transparencia y protección del inversor o no.

Palabras clave: representación, buen gobierno, derechos del accionista, delegación de voto.

ABSTRACT

The proxy right allows shareholders to exercise their rights indirectly. Although the Law regulates this is a right, the Proposed Amendments of the Code of Corporate Governance refers to the proxy, promoting good corporate practices in the exercise of this right. By the actual regulation, the shareholders are protected, because it enables them to have the opportunity to exercise their rights as if they were present at the meeting without actually being in it. Through a comparative analysis, it is going to be noted that the regulation is two neighboring countries: Italy and Germany, in order to draw conclusions about whether the current regulation in Spain is actually promoting transparency and investor protection or not.

Key words: representation, good governance, shareholder rights, proxy.

**Análisis comparado del derecho de representación del inversor accionista en la
Propuesta de Reforma del Código de Buen Gobierno español de 2013 con los
Códigos alemán e italiano**

Índice

Listado de abreviaturas.....	5
1 INTRODUCCIÓN	6
2 LA DELEGACIÓN DE VOTO.....	7
2.1 El derecho de representación en la LSC	8
2.2 El derecho de representación en la PCM.....	12
2.3 Generalidades de la regulación mercantil	14
3 MARCO NORMATIVO.....	15
3.1 El “buen gobierno” en España.....	16
3.2 El “buen gobierno” en general.....	17
4 EL GOBIERNO CORPORATIVO EN EUROPA.....	19
5 LA SITUACIÓN ITALIANA	21
5.1 El Texto Único italiano de Disposiciones en Materia de Mercados o TUF	21
5.2 El Código de Buen Gobierno italiano o CA	23
6 LA SITUACIÓN ALEMANA.....	25
6.1 La ley de sociedades anónimas alemana o <i>Aktiengesetz</i>	26
6.2 El Código de Buen Gobierno alemán o DCGK.....	28
7 CONCLUSIONES	30
8 BIBLIOGRAFÍA Y DOCUMENTACIÓN UTILIZADAS.....	31
9 ANEXOS	35

Listado de abreviaturas.

LSC: Ley de Sociedades de Capital

PCM: Propuesta de Modificación del Código Mercantil

PCBG: Propuesta de Modificación del Código de Buen Gobierno

CBG: Código de Buen Gobierno

DGRN: Dirección General de los Registros y del Notariado

TUF: *Testo Unico della Finanza*

UE: Unión Europea

CA: *Codice di autodisciplina*

DCGK: *Deutscher Corporate Governance Kodex*

1 INTRODUCCIÓN

El presente trabajo se centra en el análisis del derecho de representación del que gozan los accionistas de una sociedad, ya que cuando un accionista quiere ejercer sus derechos en una junta de manera indirecta, este derecho es el que le proporciona tal posibilidad.

Son muchas las causas por las que un accionista puede encontrar dificultades para asistir a las votaciones que en la propia junta tengan lugar, para ello la Ley de Sociedades de Capital (en adelante LSC) establece la posibilidad de que los estatutos prevean la asistencia telemática de los socios. Sin embargo, para que esta asistencia telemática se pueda llevar a cabo se necesita de unos medios con los que no siempre se cuenta, además de la requerida previsión estatutaria. Por ello, es importante que el accionista que lo desee pueda ser representado, pues de este modo se facilita el ejercicio de sus derechos de votación, ya que pueden ser ejercidos mediante la asistencia, aunque indirecta, de los socios a la junta.

Aunque se trata de un derecho recogido en la ley, conocido en la misma como la representación voluntaria en la junta general, la Propuesta de Código de Buen Gobierno (en adelante PCBG), impulsora de un mejor gobierno corporativo, es de los textos españoles más recientes en el que se contempla el tema objeto de cuestión al hacer referencia a la materia en las cuestiones planteadas relativas a las votaciones en la junta general.

La LSC es la actual reguladora en España de los derechos de los accionistas, sin embargo, la promulgación recientemente de la Propuesta de Código Mercantil (en adelante PCM) ha hecho que la PCBG se refiera tanto a la LSC, como la PCM. Sin embargo, habrá que tener en cuenta que los expertos en la materia, creadores de la PCBG, consideran que lo que propone la PCM es excesivo al alegar que no entienden conveniente incluir las novedades que en dicho texto se recogen. En consecuencia, los expertos en la materia consideran que el sistema actual vigente, recogido y regulado por la LSC, en lo que respecta a la delegación de voto, es suficiente para garantizar los derechos de todos los interesados.

Los tres textos serán puestos en relación de forma que tanto la LSC, como la PCM, se juntarán a la PCBG para poder realizar la comparación en la regulación española del derecho de representación con la regulación que al respecto se da en los dos países que van a ser objeto de análisis en el presente trabajo: Alemania e Italia.

La Propuesta va a ser analizada de manera conjunta con los Códigos de Buen Gobierno alemán e italiano, para conseguir de esta manera un análisis comparado de la situación que permita ver y analizar conjuntamente la regulación que rodea al derecho de representación en los países de nuestro entorno.

La importancia del trabajo radica en que el grupo de expertos que se reunieron para la creación de la PCBG ya hicieron un análisis comparativo de códigos extranjeros. En consecuencia, con este trabajo, se tratará de hacer una argumentación o crítica constructiva a dicho trabajo a partir del análisis exhaustivo de un punto concreto de la cuestión: el derecho de representación.

El trabajo se divide en seis apartados. El primero de ellos recoge la delegación de voto en sí, explicando las implicaciones del tema objeto del estudio, así como introduciendo la regulación actual en la materia. En segundo lugar, mediante un análisis del marco normativo, se recogen los textos que inciden en el derecho de representación español, para establecer la regulación imperante. En tercer lugar, se analiza la situación del Gobierno Corporativo en Europa, pues al ser los tres países en lo que se centra el escrito (España, Italia y Alemania) miembros de la Comunidad Europea, es importante tomar como referencia el estado de la cuestión en el marco de la supra organización Europea. En cuarto y quinto lugar, respectivamente, se procede al análisis y comparación de la regulación en Italia y Alemania frente a la española. Y en sexto y último lugar se procede a extraer las conclusiones, que tras el estudio del tema, han sido creadas.

2 LA DELEGACIÓN DE VOTO

Hoy en día, los socios de una sociedad anónima, aportadores del capital de la misma, tienen principalmente dos formas de asistir a una junta: de manera física o de manera telemática.

Esta doble posibilidad se debe a que la Ley de Sociedades de Capital¹ permite la asistencia telemática en aquellas sociedades en las que sus estatutos sociales lo permitan (art. 182 de la Ley de Sociedades de Capital) a fin de conceder que sean los accionistas quienes ejerzan, directamente, sus propios derechos. Por tanto, la posibilidad de la asistencia telemática está supeditada a su previsión en los estatutos de la sociedad, en

¹ España. Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. *Boletín Oficial del Estado* núm. 161, de 3 de julio.

los cuales se dará una regulación específica al ejercicio de tal derecho, que será, en consecuencia, diferente en cada sociedad, pero siempre que dichos medios telemáticos “garanticen debidamente la identidad del sujeto” (como el propio artículo especifica).

Además de estas dos formas de ejercitar el derecho de asistencia a la junta de accionistas, en la LSC se recoge la representación voluntaria, que permite a los socios acudir por medio de un representante. Así, cuando los socios no pueden asistir personalmente, esta variante prevé un modo indirecto de asistencia, por la cual un accionista con derecho de asistencia puede hacerse representar² por otra persona, la cual puede ser incluso un no accionista. Esto es lo que se conoce como el ejercicio del derecho de representación o la representación voluntaria.

2.1 El derecho de representación en la LSC

Para el ejercicio del derecho de representación, la LSC recoge una serie de requisitos a fin de que se consiga una representación especial, pues se busca que la representación no sea de carácter permanente. Por este motivo, la LSC establece que se otorgue por escrito o por un medio de comunicación a distancia, buscando, de este modo, que se confiera exclusivamente para cada junta y que suponga una acreditación suficiente (art.184 LSC). Asimismo, en el artículo en el que se regula la representación voluntaria, la LSC recoge que son los estatutos los que pueden limitar la facultad de conferir tal representación; en este punto cabría señalar que, tal y como la Dirección General de los Registros y del Notariado (en adelante DGRN) señala mediante una resolución al respecto, no tiene sentido limitar la posibilidad que una persona tenga de la facultad de hacerse representar³.

² LSC, cit., arts. 184 y 185.

“Artículo 184. *Representación voluntaria en la junta general de la sociedad anónima.*

1. Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la junta general por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista. Los estatutos podrán limitar esta facultad.

2. La representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia que cumplan con los requisitos establecidos en esta ley para el ejercicio del derecho de voto a distancia y con carácter especial para cada junta.

Artículo 185. *Revocación de la representación.* La representación es siempre revocable. La asistencia personal a la junta del representado tendrá valor de revocación.”

³ Dirección General de los Registros y del Notariado, Resolución 10 de mayo de 1994. *Boletín Oficial del Estado* núm. 144, de 17 de junio de 1994, Pp. 19041.

“Admitido con carácter general el juego del instituto de la representación voluntaria en el ámbito

Como se puede observar, a pesar de los requisitos establecidos en la LSC para el otorgamiento de la representación, la Ley no exige formalidad alguna y basta con que de la redacción escrita de tal representación se desprenda su existencia⁴, debiendo la sociedad controlar y supervisar que el apoderamiento se haya hecho correspondientemente. Además, hay que señalar que la representación no exige que en todo momento haya que contar con el “escrito especial de representación” sino que si en juntas anteriores se ha venido representando a un accionista y tal representación ha sido aceptada, ha de admitir la representación⁵.

Además de lo anterior, el artículo 522 LSC complementa la regulación estableciendo que el representante ha de guardar durante un año las instrucciones y puede incluso tener la representación de más de un accionista⁶, en cuyo caso si ostenta la representación de más de tres personas se entiende que hay “solicitud pública de representación” (art. 186 de la LSC).

Antes de adentrarse en la materia, es necesario distinguir primero entre dos tipos

patrimonial (vid. artículos 1.712 del Código Civil y 281 del Código de Comercio), toda restricción o exclusión de su aplicación en dicho ámbito reclama una interpretación estricta a fin de garantizar que tales restricciones o exclusiones no se extiendan a hipótesis distintas y a objetivos diferentes de los que determinaron su formulación.”

⁴ España. Audiencia Provincial de Málaga (Sección 6ª). Sentencia núm. 304/2009 de 14 mayo.

⁵ España. Tribunal Supremo (Jurisdicción Civil). Sentencia de 22 de mayo del 2002.

“(…)a tenor de jurisprudencia de esta Sala no se puede declarar que la inexistencia material o física de un poder escrito de designación para concurrir a una Junta, invalide la representación y por ende suponga la nulidad, siempre que en juntas anteriores se hubiera aceptado dicha representación, ya que la misma con tales antecedentes ha de estimarse como válida, incluso aunque las juntas anteriores fuera de distinta naturaleza -ordinaria o extraordinaria- (S.S. de 8 de mayo de 1.961, 5 de julio de 1.986 y 20 de abril de 1.987).

Con ello se evita dar un tratamiento a dicha formalidad de "ad solemnitatem", de manera que sin la existencia física y palpable del escrito especial de representación, no pueda darse por válida la delegación, lo que iría en contra del sentido espiritual y racional que impulsa la doctrina de la Sala en esta materia.(...)"

⁶ LSC, cit. Art. 522 “*La representación del accionista en la junta general.*

1. Las cláusulas estatutarias que limiten el derecho del accionista a hacerse representar por cualquier persona en las juntas generales serán nulas. No obstante, los estatutos podrán prohibir la sustitución del representante por un tercero, sin perjuicio de la designación de una persona física cuando el representante sea una persona jurídica.

2. En caso de que se hayan emitido instrucciones por parte del accionista representado, el representante emitirá el voto con arreglo a las mismas y tendrá la obligación de conservar dichas instrucciones durante un año desde la celebración de la junta correspondiente.

3. El nombramiento del representante por el accionista y la notificación del nombramiento a la sociedad podrán realizarse por escrito o por medios electrónicos. La sociedad establecerá el sistema para la notificación electrónica del nombramiento, con los requisitos formales, necesarios y proporcionados para garantizar la identificación del accionista y del representante o representantes que designe. Lo dispuesto en este apartado será de aplicación a la revocación del nombramiento del representante.

4. El representante podrá tener la representación de más de un accionista sin limitación en cuanto al número de accionistas representados. Cuando un representante tenga representaciones de varios accionistas, podrá emitir votos de signo distinto en función de las instrucciones dadas por cada accionista.

5. En todo caso, el número de acciones representadas se computará para la válida constitución de la junta.”

diferentes de representación, pues su regulación e implicaciones serán distintas. Así, cuando la representación es legal lo que predomina es el interés del representado, por lo que los límites estatutarios anteriormente citados, en caso de que existan, no operan. Sin embargo, cuando la representación es voluntaria, hay casos en los que los límites operan y casos en los que no operan⁷. Para el presente trabajo se van a considerar las circunstancias generales del derecho de representación, sin tener en consideración que la persona concreta que represente al accionista pueda constituir alguno de los rangos del art 187 de la LSC o que sea un representante legal.

Como nota característica de la representación, hay que señalar la revocación (art. 185 de la LSC), “siempre revocable”. Esta característica permite observar el fuerte papel que tiene el accionista, que siempre es quien decide en última instancia ya que “la delegación de voto es revocable no por ser delegación de voto sino por ser representación”⁸.

Debido a que el accionista se manifiesta sobre las competencias de la junta a través del ejercicio del derecho de voto, se ha de impulsar el que el ejercicio de tal derecho sea de la forma más sencilla posible. En muchas ocasiones el resultado de lo deliberado en junta tiene repercusión en el futuro de la sociedad y, por tanto, en el patrimonio del accionista, ya que las acciones que éste posee pueden ver afectado su valor por las políticas y actividades que lleve a cabo la empresa. El accionista invierte su patrimonio en una sociedad y querrá, por tanto, proteger dicho patrimonio e intentará incrementar el valor del mismo. Este es el motivo por el que es importante que una ley recoja el modo en que ha de ejercitarse el voto así como las posibilidades de actuación que el accionista pueda tener en caso de que no pueda acudir a la junta para ejercitar sus derechos.

A pesar de la importancia que el ejercicio del derecho de voto tiene, muchas y diferentes son las causas por las que el socio se abstiene de tal votación. El ejemplo más común de ellas es el desinterés en la administración de la sociedad, el cual, junto al convencimiento de la inutilidad del voto, hace que en muchas ocasiones los accionistas no lleguen a acudir a las juntas. Sin embargo, en ocasiones el no acudir a junta no se debe a una causa de tipo interno, como es el desinterés, sino a una causa de tipo externo.

⁷ LSC, cit. Art. 187. *Inaplicabilidad de las restricciones*. “Las restricciones legales contempladas en los artículos 184 y 186 no serán de aplicación cuando el representante sea el cónyuge o un ascendiente o descendiente del representado ni tampoco cuando aquél ostente poder general conferido en documento público con facultades para administrar todo el patrimonio que el representado tuviere en territorio nacional.”

⁸Paz-Ares, C.(2003): “El *Enforcement* de los pactos parasociales”, *Actualidad Jurídica Uría y Menéndez*, N° 5/2003, Pp 29.

Así, unido a estas causas internas de inasistencia encontramos las diferentes imposibilidades externas, que hacen que el accionista no asista a la junta y que hacen que el accionista, en ocasiones, renuncie a votar. La solución en estos últimos casos de inasistencia pasa por dos posibilidades: el ejercicio del voto telemático o el ejercicio del voto delegado.

Aunque la asistencia telemática es un buen remedio para al problema de la inasistencia, en algunas ocasiones el accionista prefiere ser representado por alguien de su confianza en lugar de acudir o votar de manera telemática. Por este motivo, es necesario que se prevea un sistema que no prive al accionista de manifestarse en lo concerniente a la sociedad o en lo concerniente a aquello que sea objeto de deliberación en junta, por esto es por lo que surge el derecho de representación. La representación nace para proteger los intereses del accionista, permitiendo, la ley, que un socio sea representado en junta. Sin embargo, es de destacar, que la breve regulación que sobre el tema hace la LSC permite que en la práctica sean las propias empresas las que establezcan el modo de proceder para ejercitar la representación.

De lo expuesto hasta ahora se observa que es un derecho que está regulado en la ley, pero que, sin embargo, no todo lo concerniente a éste derecho está recogido en la misma. Además de lo regulado por los estatutos de la correspondiente sociedad, aparecen en nuestro sistema más disposiciones que regulan la materia. Por este motivo, es necesario analizar lo que nuestro sistema jurídico recoge con respecto al derecho de representación, teniendo en cuenta que lo más novedoso y que posiblemente entre próximamente en vigor son las propuestas de modificación que versan sobre el tema.

Así, es de destacar el punto relativo a las votaciones en la junta general, en el apartado de las “modificaciones normativas en materia de junta general y derechos de los accionistas” que se recoge en la Propuesta de Modificación del Código de Buen Gobierno⁹, punto en el cual hace referencia al ejercicio del derecho de representación. La PCBG recoge al respecto que la transposición que en la materia se hizo con la Ley 25/2011 de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital¹⁰ creó un sistema que es adecuado y que, por tanto, lo que presenta la Propuesta de Modificación del Código

⁹ COMISIÓN DE EXPERTOS EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO (2013): *Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas*, Madrid, 3.6, Pp. 19-20

¹⁰ España. Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas. *Boletín Oficial del Estado*, 2 de agosto de 2011, núm. 184, pp. 87462-87477.

Mercantil en este punto no necesita ser incluido en la legislación española. Por tanto, la PCBG apuesta por el sistema vigente en la legislación española, en concreto en la LSC.

2.2 El derecho de representación en la PCM

La PCM¹¹, por su parte, recoge, en varios artículos, el ejercicio del derecho de representación, exigiendo requisitos y pautas que nuestra ley actual no recoge y que habría que plantearse si su necesidad es tal que requiera de su inclusión en nuestra legislación. Sin embargo, de la PCBG se extrae que el breve dibujo que la LSC establece sobre el modo en que ha de otorgarse la representación es suficiente como modo de actuación, no siendo necesarios más requisitos o pautas para el ejercicio de dicho derecho, por lo que lo que propone la PCM no necesita ser incluido.

Como ya se ha dicho, la LSC permite que los estatutos limiten la facultad de los accionistas de hacerse representar, sin embargo, frente a esto, la PCM impide que los estatutos contengan tales limitaciones¹². Con esta cláusula, lo que pretende la PCM es una unificación pues, permitiendo tal limitación, la LSC permite que la regulación quede en manos de cada sociedad, que acaba regulando el modo de proceder para el ejercicio del derecho de representación en la misma. Sin embargo, es importante tener en cuenta que la propia LSC regula más allá de lo recogido hasta ahora, pues el capítulo VI, relativo a “especialidades en la junta general de accionistas” establece como nulas las cláusulas estatutarias que “limiten el derecho del accionista a hacerse representar por cualquier persona en las juntas generales” (art. 522 LSC). De este modo, se trata de dar una cierta protección al accionista mediante un mínimo que los estatutos de cualquier

¹¹ SECCIÓN DE DERECHO MERCANTIL DE LA COMISIÓN GENERAL DE CODIFICACIÓN (2013), *Propuesta de Código Mercantil*, Madrid.

¹² PCM, cit., Art 283-11.

“La representación del accionista en la junta general

1. Los estatutos de sociedad cotizada no podrán contener cláusulas limitativas del derecho de representación del accionista en las juntas generales.

2. Si el accionista representado hubiera emitido instrucciones, el representante deberá atenerse a ellas al emitir el voto y tendrá la obligación de conservarlas durante un año desde la celebración de la junta correspondiente.

3. El nombramiento del representante por el accionista y su notificación a la sociedad podrán realizarse por escrito o por medios electrónicos. El reglamento de la junta establecerá el sistema para la notificación electrónica del nombramiento, con los requisitos formales, necesarios y proporcionados para garantizar la identificación del accionista y del representante o representantes que designe. Lo dispuesto en este apartado será de aplicación a la revocación del nombramiento del representante.”

sociedad tendrá que respetar, ya que por la escasa regulación que la LSC establece hace que el accionista quede a merced de una regulación que puede ser modificada por los estatutos de las diferentes sociedades. Debido a que la PCBG apuesta por el régimen de la LSC, crea una regulación abstracta en la que no se garantiza que todo accionista goce del derecho de representación con las mismas facilidades, pero si garantiza en todo caso su ejercicio. Por tanto, se admite una regulación por parte de los estatutos de la sociedad, dentro de la cual es importante señalar que “el ordenamiento no puede amparar a quien se escuda en su propio incumplimiento”, por lo que si se nombra a un representante incumpliendo lo que estatutariamente se requiere, no cabe impugnar el acuerdo en base a tal incumplimiento¹³.

Aunque con una redacción distinta, los requisitos que recoge la PCM son parecidos a los de la actual LSC en lo que respecta al nombramiento de los accionistas. Otra diferencia y novedad aportada por la PCM con respecto al régimen vigente es la previsión de que las sociedades cuenten con un formulario para el ejercicio de la representación. Así, se propone un artículo que recoge el hecho de que las sociedades dispongan de un formulario para que los accionistas puedan gozar de representación, si bien es cierto que a su vez, dicho artículo, establece que se desarrollen reglamentariamente las condiciones que aseguren una homogeneidad entre los diferentes tipos de formularios¹⁴ (anexo se encuentra un ejemplo de formulario para ejercer el derecho de delegación en junta). Por lo que respecta al resto de proposiciones, tienen un contenido que se acercan bastante a lo ya recogido en la LSC o no suponen tal innovación que requiera de más mención.

¹³ Paz-Ares, C.(2003), cit., “el ordenamiento no puede amparar a quien se escuda en su propio incumplimiento. Un caso de la misma progenie lo proporciona la sentencia del TS 6 de febrero 1987: un socio nombra para una Junta general a un representante que no reúne las condiciones estatutariamente exigidas y, posteriormente, invoca la infracción de la norma estatutaria para impugnar los acuerdos. El Alto Tribunal rechaza la pretensión por abusiva.”

¹⁴ PCM, cit., Art 283-12.

“ *Formulario para la representación del accionista*

1. Las sociedades cotizadas dispondrán de un formulario para la representación de sus accionistas, que se insertará en su página web junto con el anuncio de convocatoria de junta general.

2. Reglamentariamente se establecerán las condiciones que aseguren la homogeneidad de los formularios.”

2.3 Generalidades de la regulación mercantil

Actualmente, en la regulación mercantil del ordenamiento español, encontramos, por un lado, lo que se conoce como *soft law*, o Código de Buen Gobierno, y por otro, la ley propiamente dicha. La diferencia fundamental está en que mientras que la ley es de cumplimiento obligatorio, el Código de Buen Gobierno recoge una serie de recomendaciones que, aunque no son de obligado cumplimiento para el caso español, tratan de mejorar la situación existente exigiendo información acerca del grado de cumplimiento y valorando, el mercado, los progresos que al respecto se consigan.

Ambos textos han sido objeto de propuestas de modificación, así la Propuesta de Modificación del Código de Buen Gobierno, escrito objeto de análisis en el presente trabajo, se ha presentado frente al Código de Buen Gobierno vigente o Código Conthe y la Propuesta de Modificación del Código Mercantil se ha presentado al mismo objeto frente al vigente Código de Comercio, integrando, asimismo, distintas normas mercantiles como es el caso de la LSC, por lo que es más amplio que el Código de Comercio actual.

Por lo general, un Código de Buen gobierno surge para mejorar la situación que, con su regulación establece una ley, haciendo proposiciones que tratan de crear un clima más favorable que el establecido por dicha ley. Así, tras la presentación de la Propuesta de Modificación del Código Mercantil, se presentaron las modificaciones propuestas por un grupo de expertos sobre el Gobierno Corporativo, con las que trataban de mejorar la situación planteada con esa PCM. Estas proposiciones realizadas por expertos tienen como objetivo, principalmente, una mejora en el buen gobierno así como un aumento de la transparencia en la economía de España. En éste marco es en el que se sitúa la Propuesta de Modificación del Código de Buen Gobierno de 2013, siendo el “buen gobierno” aquella “estructura jurídica y empresarial que más coadyuve a una gestión generadora de riqueza y al mismo tiempo prudente”¹⁵. Sin embargo, es importante tener en cuenta que las recomendaciones que una propuesta de este estilo tiene, al igual que el Código Unificado en su día, constituyen únicamente “recomendaciones que las personas integrantes de la comisión que lo elaboró dirigieron a las sociedades cotizadas” y que, por tanto, “se basa en la confianza en la capacidad del mercado para impulsar al

¹⁵ DIEZ ESTRELLA, F. (2013) “La administración de la sociedad”, en *Temario de Derecho Mercantil*, Centro Universitario Villanueva. Documento en línea, disponible en : http://www.fernandodiezestrella.com/derecho_mercantil_1/tema_19.pdf [Consulta: 12-2-14].

establecimiento de correctas pautas de conducta”¹⁶. En consecuencia, la importancia de estas disposiciones radica más en la adopción y valoración que al respecto haga el mercado, que en el cargo del conjunto de personas que las proponen.

Lo que la PCM regula, con respecto a los formularios para la representación, es algo que ya se da hoy en día en la realidad de muchas sociedades. Lo que pretende esta propuesta de ley es, por tanto, unificar el modo de hacerlo, ya que no hay más que acudir a las páginas web de las diferentes empresas para observar que, junto a sus convocatorias de junta, la mayoría de ellas, recoge un modelo o formulario para el ejercicio de la representación. De este modo lo que se busca con la codificación es el recoger algo que ya se da en la actualidad, tratando, con ello, de dar cierta uniformidad al modo de actuar de las diferentes sociedades y de cubrir aquellos casos en los que aún no se prevé tal modelo, pues éste puede resultar necesario a fin de proteger a todas las partes interesadas en el proceso de ejercitar sus derechos. Por lo que respecta a la limitación del derecho por parte de los estatutos, lo que la PCM pretende es que las limitaciones y derechos sean iguales para todos los accionistas en todas las sociedades.

El motivo de que tras la publicación de la PCM surja el PCBG, manifestándose al respecto y incluyendo lo que parece olvidado o lo que pueda ser objeto de mejora, es la búsqueda del perfeccionamiento de la situación. Así, el que la PCBG se manifieste en contra de lo propuesto en PCM, indica que la situación actual, relativa al derecho de representación, respecto a su modo de proceder y de ejercitarlo, es ya óptima para conseguir un Buen Gobierno, tal y como un grupo de expertos en la materia han manifestado.

3 MARCO NORMATIVO

Como ya se ha explicado, el sistema mercantil español está compuesto por dos conjuntos de normas: uno de ellos compuesto por normas obligatorias y otro de ellos por normas de no obligatorias. Cada uno de estos dos conjuntos ha sido objeto de propuestas de modificación, siendo estas propuestas los textos más modernos

¹⁶ RECALDE CASTELLS, A. (2006) “¿Pero hay un problema de “gobierno” en las sociedades cotizadas?”. Documento en línea, disponible en: http://elpais.com/diario/2006/05/06/economia/1146866417_850215.html [Consulta: 20-3-14].

reguladores de la materia. Por tanto, dada su adaptación a la situación actual y dado que su creación ha sido hecha teniendo en consideración las más novedosas tendencias, han de ser tenidos en cuenta a la hora de valorar la importancia y regulación del derecho de representación, ya que hoy lo importante no es sólo lo vigente sino también aquello que en el futuro lo estará.

3.1 El “buen gobierno” en España

En 2013 se encomendó a un grupo de expertos la creación de lo que constituye la PCBG con el fin de que se mejorara el gobierno corporativo de las sociedades cotizadas cuyo fin era el de actualizar el CBG vigente hoy, así como el conseguir su adaptación a la situación actual, tanto a nivel español como a nivel internacional.

Con la PCGB España se sitúa en una cuarta fase del proceso recopilador de buenas prácticas corporativas, cuyo fin es propulsar un entorno en el que las empresas, en su gestión, sean más transparentes, eficientes y democráticas. Como ya se ha dicho anteriormente, los diferentes Códigos de Buen Gobierno que han existido en España han tratado de crear una mejor situación en el panorama empresarial a través de recomendaciones y directrices para las sociedades¹⁷, pues un “buen gobierno” es clave para una buena gestión empresarial.

Hasta la fecha son tres los Códigos de Buen Gobierno que han estado vigentes en España, constituyendo la PCBG, como “estudio sobre las propuestas de modificaciones normativas”, un cuarto texto que se publica respecto al Gobierno Corporativo. El primero de ellos data de 1998, cuando el Informe de la Comisión Olivencia sobre los Consejos de Administración trató de fortalecer el papel del propio Consejo de Administración en la vida de las empresas. Para ello, Manuel Olivencia presidió la Comisión elaboradora del retrato de la empresa española cotizada de la época, lo cual sirvió de fundamento para la elaboración del primer ensayo de Código de Buen Gobierno. En 2003 Enrique Aldama presidió otra comisión encargada de analizar el

¹⁷ ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS (2004): Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, Acuerdo de la OCDE, París, Pp.11: “la existencia de un sistema eficaz de gobierno corporativo dentro de una sociedad determinada, y dentro del conjunto de la economía, contribuye a generar el grado de confianza necesario para el correcto funcionamiento de una economía de mercado”

estado de la cuestión. Debido a que los progresos con la implantación del primer CBG no habían sido los esperados, se puso en reflexión la creación de un nuevo Código, lo cual dio lugar al llamado Código Aldama. Tras el establecimiento del Código Aldama, en 2006, una nueva comisión presidida por Manuel Conthe creó el Código Unificado, también conocido como Código Conthe, hoy vigente.

El Código Conthe, obliga, desde 2008, a las sociedades a informar sobre el grado de observancia y sobre los progresos consumados en las materias que en él se regulan. A diferencia de los anteriores, contiene definiciones obligatorias creando, de este modo, una situación menos abstracta y buscado así que su regulación alcance un mayor grado de cumplimiento de las sociedades, que ven que bajo el principio de “cumplir o explicar” el mercado valorará sus progresos en la materia de buen gobierno.

Hoy en día, la Ley del Mercado de Valores¹⁸ en el art.11 impone a las sociedades cotizadas la obligación de crear anualmente un informe de Gobierno Corporativo en el que se recoja el grado de cumplimiento respecto a las recomendaciones que el CBG establece, en el cual se debe explicar, en caso de falta de cumplimiento, los motivos de esa falta de seguimiento. De este modo, se consigue que quede complementado lo regulado en la *soft law* con lo regulado en la ley imperativa.

3.2 El “buen gobierno” en general

Los códigos de buen gobierno son importantes ya que, tal y como indicó la AECA¹⁹, recogen “una serie de recomendaciones precisas y de adopción voluntaria por parte de las empresas” emitidas por:

Comisiones especializadas de expertos, con frecuencia constituidas a iniciativa de organismos oficiales, con el cometido fundamental de estudiar los criterios y pautas a que deben someterse las sociedades en un contexto determinado, y pronunciarse con una serie de recomendaciones que mejoren el comportamiento de las organizaciones respecto a la transparencia informativa, composición y funcionamiento de los órganos de gobierno y

¹⁸ España. Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. *Boletín Oficial del Estado*, 29 de julio de 1988, núm. 181.

¹⁹ COMISIÓN DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA DE AECA (2003), *Documento AECA N°1*, Madrid, 7.2.5., Pp 24.

relación con distintos grupos de interés²⁰.

Como ahí se precisa, no sólo son recomendaciones, sino que son encomiendas adaptadas a la situación y a las circunstancias concretas del lugar donde se emiten, siendo unos especialistas en la materia los encargados de su redacción. Esto hace que sean tan importantes sus recomendaciones: se adaptan al entorno en el que son promulgadas, tratando de mejorar la situación dominante en el momento en que van a ser recomendadas. Esto es lo que hace que los CBG sean diferentes en un país y en otro, en un momento de la Historia y en otro.

La PCBG surge, tal y como explica su apartado de antecedentes, debido al entorno y la situación en la que se encuentra el país. España, a pesar de contar con un sistema repleto de normas y de recomendaciones no cuenta con el entorno deseado para el que éstas se crearon²¹, por ello, la Comisión de Expertos se encarga de debatir y crear unas recomendaciones más acordes con el panorama actual, dando recomendaciones que de adapten mejor a lo que se consideran buenas prácticas, empresarialmente hablando. Para ello, partiendo del análisis de una serie de documentos como son el propio CGB anterior, o Código Unificado, así como de una serie de Códigos extranjeros, la Comisión crea la PCBG.

Debido a que la situación y entorno en el que se mueve el mundo empresarial ha cambiado profundamente después de 2008 por la crisis que ha acontecido a nivel mundial, se hace preciso una comparación de la PCBG, postcrisis, con algunos de los Códigos de Buen Gobierno de países de nuestro entorno que daten de la misma época, para poder comprobar si la dirección tomada por España al respecto es correcta o no. Como se ha dicho anteriormente, las recomendaciones se adoptan al lugar concreto en el que se promulgan, sin embargo, al considerar diferentes países de la misma zona (europeos) y siendo todos de la misma época (postcrisis), se podrán realizar comparaciones que permitan obtener conclusiones al respecto.

Para realizar esta labor se han seleccionado los CBG italiano y alemán, los cuales fueron a su vez objeto del análisis comparativo llevado a cabo por la Comisión de Expertos en el momento de la creación de la PCBG. Ambos Códigos han sido seleccionados porque cumplen con los requisitos solicitados y porque ambos países

²⁰ COMISIÓN DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA DE AECA (2003), cit.

²¹ PCBG, cit. apartado 1.2, P. 5 “Las deficiencias en el gobierno corporativo han jugado un papel muy relevante en la génesis y el desarrollo de la actual crisis financiera. Las normas y las recomendaciones actuales no han proporcionado el entorno de control y equilibrio necesarios para reforzar las buenas prácticas empresariales.”

cuentan con una estrecha relación empresarial con España, lo que hará que lo que hace bien uno de ellos pueda ser tenido en cuenta como objetivo y como punto de partida a fin de mejorar la situación²².

Como la propia PCBG recoge, para su creación se tomó en específica consideración la PCM²³, por ello, en lo relativo al derecho de representación hace mención concretamente a lo establecido en ella.

Ahora, por tanto habrá que proceder a analizar lo que al respecto recogen los CBG que hemos decidido tomar como objetos de comparación.

Antes de comenzar con la comparación, es necesario aclarar que en España la normativa societaria y de la empresa está formada, principalmente, por las siguientes normas: el Código de Comercio, la Ley de modificaciones estructurales, la ley de Sociedades de Capital, la Ley Concursal y el Código Unificado de Buen Gobierno. Por lo que estos serán los textos que habrá que contrastar con los homólogos existentes en cada uno de los países: Italia y Alemania.

4 EL GOBIERNO CORPORATIVO EN EUROPA

Aunque, como ya se ha dicho, el presente trabajo tiene como objeto la comparación de la situación existente en España, en lo relativo al derecho de representación, con la situación existente en Italia y en Alemania, es preciso comenzar con una breve introducción a la situación imperante en lo relativo al Gobierno Corporativo en la Unión Europea, asociación de la que forman parte tanto España como Italia y Alemania.

Este acercamiento servirá de marco para llevar a cabo un mejor análisis de la situación, pues el gobierno corporativo no acaba con el CBG de cada País al igual que la regulación de la materia no acaba con la Ley que al respecto haya en el respectivo

²² PCBG, cit. apartado 1.3, P. 7 “Además, se han analizado los códigos de buen gobierno de Alemania, Francia, Holanda, Italia, Reino Unido y la Bolsa de Nueva York, y se han tomado en consideración estudios comparativos sobre las mejores prácticas seguidas en distintos países, con objeto de identificar y valorar las recomendaciones no recogidas en la legislación española vigente ni en el Código Unificado.”

²³ PCBG, cit. apartado 1.3, P.7 “La Comisión de Expertos ha analizado y tomado en consideración las novedades de la Propuesta de Código Mercantil (en adelante, PCM) para mejorar la eficacia y la gestión de las sociedades cotizadas, lo que en distintas ocasiones la ha obligado también a reflexionar sobre el régimen general de las sociedades de capital.”

Estado. En consecuencia, el sistema es más amplio que la regulación que sobre la materia haya en uno de estos países pues, al formar parte de una supra organización, lo regulado por la UE incidirá en dicho sistema.

En este punto cabe destacar el “Plan de acción: Derecho de sociedades europeo y gobierno corporativo- un marco jurídico para la mayor participación de los accionistas y la viabilidad de las empresas” hecho público por la Comisión Europea el 12 de diciembre de 2012 y que versa, como su propio nombre indica, sobre el tema en el que se centra éste trabajo: el gobierno corporativo y la participación de los accionistas.

Ya en 2003 se publicó un primer “Plan”, pero los cambios en la situación y la evolución que la materia ha sufrido, han hecho que hoy tanto el derecho de sociedades como el gobierno corporativo demanden nuevas medidas. Como solución, se procedió a la creación de este segundo “Plan” de 2012, más adaptado a la actualidad.

El “Plan” de 2012 destaca una serie de imperfecciones que se dan de manera general en el entorno comunitario. Entre ellas, podemos citar la insuficiencia en la aplicación de los códigos de buen gobierno corporativo, que se pone de manifiesto cuando se ha de informar sobre el grado de seguimiento de los mismos, por la sujeción de las sociedades al principio de “cumplir o explicar”.

Entre las líneas de acción del “Plan” se encuentra la de “involucrar a los accionistas en el gobierno de las sociedades”²⁴, dentro de la cual cabe destacar el impulso a la participación de los accionistas en la sociedad. El derecho de representación es precisamente un derecho que persigue estimular esta participación, pues da a los accionistas la posibilidad de participar en las decisiones y votaciones de la junta cuando le es imposible su asistencia.

Por tanto, el “Plan” de 2012 es un incentivo más al buen gobierno corporativo, tratando para ello, de forma general, de incentivar la participación de los socios en la sociedad, lo cual conducirá al perfeccionamiento de la misma: el funcionamiento será óptimo cuando los intereses de los accionistas y de los gestores de capital converjan. En consecuencia, los accionistas tienen que manifestar sus deseos mediante el voto, pudiendo ejercer el mismo por medio de la representación cuando lo estimen

²⁴ GUERRA MARTIN, G. (2013): “El Plan de acción de la Comisión europea en materia de derecho de sociedades y gobierno corporativo”, Pp. 557-571, *Revista de Derecho de Sociedades*, enero-junio, Nº 40 “Involucrar a los accionistas en el gobierno de las sociedades, procediendo con carácter general a incentivar su participación y a ofrecerles más posibilidades de supervisar la política de remuneración y las transacciones de con partes vinculadas, imponiendo por otro lado determinadas obligaciones a los inversores institucionales, a los gestores de activos y a los asesores de voto.”

conveniente.

5 LA SITUACIÓN ITALIANA

El Código de Buen Gobierno italiano, que data de diciembre de 2011, recoge lo relativo al derecho de representación en el apartado dedicado a las relaciones con los accionistas, ya que se trata de un derecho que vincula a los accionistas con la sociedad. El CA recoge recomendaciones de obligado cumplimiento, por lo que habrá que proceder a su análisis de manera conjunta con los textos en los que se recogen las demás obligaciones, es decir, con las paralelas leyes en la que se regulen las sociedades, para poder analizar su alcance.

En Italia, el sistema de derecho societario se encuentra compuesto por diferentes textos. Así, es el *Codice Civile [Libro V: Titolo V: Delle Società]* el que se encarga de regular el funcionamiento de las sociedades. Junto a esta norma, encontramos el *Testo Unico della Finanza*, que es el Texto Único italiano de Disposiciones en Materia de Mercados así como el *Codice di autodisciplina*, que es el CGB italiano.

5.1 El Texto Único italiano de Disposiciones en Materia de Mercados o TUF

De entre los textos propuestos, que componen el derecho societario italiano, es el TUF el que recoge la solicitud y ejercicio del derecho de representación del que goza el accionista²⁵. En el citado texto se recoge desde una definición de la delegación de voto

²⁵ Italia. Decreto Legislativo 24 de febrero de 1998, n. 58, Testo Unico della Finanza, División de la Oficina de Relaciones Exteriores de las Relaciones Públicas.

“Art. 137(Disposizioni generali)

1. Al conferimento di deleghe di voto ai sensi della presente sezione si applicano gli articoli 135-novies e 135-decies.

2. Le clausole statutarie che limitano in qualsiasi modo la rappresentanza nelle assemblee non si applicano alle deleghe di voto conferite in conformità delle disposizioni della presente sezione.

3. Lo statuto può prevedere disposizioni dirette a facilitare l'espressione del voto tramite delega da parte degli azionisti dipendenti.

4. Le disposizioni della presente sezione non si applicano alle società cooperative.

4-bis. Le disposizioni della presente sezione si applicano anche alle società italiane con strumenti finanziari diversi dalle azioni ammessi con il consenso dell'emittente alla negoziazione sui mercati regolamentati italiani o di altri Paesi dell'Unione europea, con riguardo al conferimento della

hasta la más completa regulación en la materia.

La ley italiana recoge un mínimo a cumplir, el cual puede ser regulado en los estatutos de manera distinta cuando con ello se busque facilitar el ejercicio del derecho de representación. A diferencia de lo que recoge la LSC española, defendida por la PCGB, el TUF establece que las disposiciones legales que restrinjan la representación de algún modo, no se aplicarán (art. 137 TUF), permitiendo además que los estatutos establezcan normas que faciliten la delegación de voto. En consecuencia, la ley italiana trata de proteger el derecho del accionista a ser representado, ofreciendo una base a la regulación del derecho de representación, y permitiendo que esta base sea modificada cuando con ello se ofrezca las mayores ventajas que la facilitación del ejercicio del derecho por parte del accionista implican. En la ley española, se permite que los estatutos puedan limitar la facultad de los accionistas de hacerse representar, mientras que en la ley italiana los estatutos pueden facilitar esta facultad.

Otra nota distintiva con lo recogido en el sistema español y defendido por la PCBG, está en el hecho de que la ley italiana prevé la divulgación de un folleto y un formulario de representación (art. 138 TUF), pudiendo el accionista sólo ser sustituido por aquel que se indique de manera específica en dicho formulario. La PCBG español recoge un sistema menos estricto al establecer que la representación ha de conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia que cumplan con determinados requisitos, no exigiendo formularios o folletos para que la representación sea efectiva.

La delegación de voto italiana queda sujeta al cumplimiento de una serie de requisitos con los que se busca una mayor eficacia y una mayor protección de los accionistas, regulación que se aproximan a sistema vigente en España. Sin embargo, para ello los italianos exigen que en el momento de la redacción queden indicados las instrucciones,

rappresentanza per l'esercizio del diritto di voto nelle assemblee dei titolari di tali strumenti finanziari.

Art. 138(Sollecitazione)

1. La sollecitazione è effettuata dal promotore mediante la diffusione di un prospetto e di un modulo di delega.

2. Il voto relativo alle azioni per le quali è stata rilasciata la delega è esercitato dal promotore. Il promotore può farsi sostituire solo da chi sia espressamente indicato nel modulo di delega e nel prospetto di sollecitazione.

Art. 142 (Delega di voto)

1. La delega di voto è sottoscritta dal delegante, è revocabile e può essere conferita soltanto per singole assemblee già convocate, con effetto per le eventuali convocazioni successive; essa non può essere rilasciata in bianco e indica la data, il nome del delegato e le istruzioni di voto.

2. La delega può essere conferita anche solo per alcune delle proposte di voto indicate nel modulo di delega o solo per alcune materie all'ordine del giorno. Il rappresentante è tenuto a votare per conto del delegante anche sulle materie iscritte all'ordine del giorno, sulle quali abbia ricevuto istruzioni, non oggetto della sollecitazione. Le azioni per le quali è stata conferita la delega, anche parziale, sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea.”

la fecha e incluso el nombre del delegado, mientras que los españoles requieren que se confiera la representación con carácter especial para cada junta. Además, la regulación italiana establece que es un poder revocable que sólo se puede conceder para reuniones ya convocadas (art. 142 TUF) y la regulación española, que siempre es revocable (art. 185 LSC).

5.2 El Código de Buen Gobierno italiano o CA

Hasta ahora se ha analizado lo que la ley italiana establece en comparación con el sistema creado en España por la PCBG, ahora se procederá a compararlo con lo establecido en el homogéneo conjunto de disposiciones italianas, las cuales componen el CA.

El CA, que comienza con una exposición de los principales motivos y del régimen temporal que implica, recoge una serie de recomendaciones de voluntaria adopción y cumplimiento, que aquellas compañías que adopten el Código deberán cumplir y, en caso de no hacerlo, explicar los motivos por los que hayan omitido tal comportamiento.

Se trata de un Código creado en 2006 y modificado en 2010, cuya última publicación data de 2011 por lo que, a pesar de su antigüedad, se trata de un texto adaptado a la situación actual. El artículo que fue objeto de revisión en la citada modificación no nos afecta en el tema a analizar, ya que lo relativo a las relaciones con los accionistas y que, en consecuencia, se conecta con el derecho de representación de los mismos, se recoge en el artículo 9 del CGB, artículo que no ha sido objeto de modificación alguna. Sin embargo, el hecho de que haya habido modificaciones en otras materias del CA y no en el artículo que nos concierne, hace pensar que ya la situación creada en 2006 era la óptima y que es aplicable a la realidad de hoy, pues es lo que rige la situación hoy.

Este Código, estructurado en tres apartados sucesivos (principios, criterios y comentarios), se refiere al derecho de representación tanto en el apartado de principios como en el de comentarios. En los principios, el CA recoge el papel promotor que el Consejo de Administración ha de tener (principio 9.1 CA), ya que ha de adoptar medidas que hagan lo más fácil posible el ejercicio de los derechos de los accionistas,

dentro de los cuales se sitúa el ya citado derecho de representación²⁶. Por lo que respecta al comentario, se centra en explicar el papel que el Consejo ha de tener. Así, recoge que lo que el Consejo ha de hacer es conseguir que los trámites y cumplimientos que el ejercicio de asistencia y voto implican, sean lo menos onerosos y difíciles posible para el accionista. De este modo, lo que trata el CA es de promover facilidades al accionista, en concreto, promoviendo la asistencia efectiva de los mismos y sembrando vías alternativas en caso de que esta no pueda ser llevado a cabo, ya que el objetivo de los consejeros ha de ser el de que sea lo más fácil posible para los accionistas asistir y votar.

Como expresamente se declara en el CA, el Reglamento de la junta es el encargado de especificar un serie de materias, como es el procedimiento de votación, dentro del cual cabría el ejercicio del derecho de representación, por lo que el CA está aquí complementando lo ya dicho por la ley: permite una regulación propia de la sociedad siempre que lo recogido en tales preceptos específicos y propios no contradigan lo ya regulado en la ley y siempre que tal método suponga una mejora con respecto a lo regulado en el TUF.

Como se puede observar, el sistema que crea la regulación italiana sobre la materia es

²⁶COMITÉ DE GOBIERNO CORPORATIVO (2011), *Codice di Autodisciplina*.

“Art. 9 – Rapporti con gli azionisti

Principi

9.P.1. Il consiglio di amministrazione promuove iniziative volte a favorire la partecipazione più ampia possibile degli azionisti alle assemblee e a rendere agevole l’esercizio dei diritti dei soci.

9.P.2. Il consiglio di amministrazione si adopera per instaurare un dialogo continuativo con gli azionisti fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli.

Commento

(...)In tale contesto l’assemblea dei soci rimane un’occasione importante di confronto tra azionisti ed amministratori.

Coerentemente, il Comitato auspica che il consiglio di amministrazione si adoperi per ridurre i vincoli e gli adempimenti che rendano difficoltoso od oneroso l’intervento in assemblea e l’esercizio del diritto di voto da parte degli azionisti. Nella scelta del luogo, della data e dell’ora di convocazione delle assemblee, nonché nella redazione dell’ordine del giorno, gli amministratori tengono presente l’obiettivo di rendere, per quanto possibile, agevole la partecipazione e il voto degli azionisti alle assemblee stesse.

Il Comitato è consapevole che il buon funzionamento delle riunioni assembleari può essere talvolta minacciato dal comportamento di alcuni azionisti “disturbatori”, i quali limitano, di fatto, la libera partecipazione degli altri azionisti. Il Comitato auspica che gli emittenti pongano in essere misure volte a tutelare la libera partecipazione degli azionisti, nel rispetto delle esigenze di ognuno.

Il regolamento assembleare può precisare, tra l’altro, la durata massima dei singoli interventi, il loro ordine, le modalità di risposta alle domande pervenute prima dell’assemblea, nonché i termini entro i quali devono pervenire tali domande, le modalità di votazione, gli interventi degli amministratori e dei sindaci, nonché i poteri del presidente anche per comporre o impedire il verificarsi di situazioni di conflitto all’interno dell’assemblea.

Essendo l’assemblea momento di dialogo tra soci ed amministratori, questi ultimi sono presenti alle assemblee. In particolare è opportuna la presenza di quelli che, per gli incarichi ricoperti nel consiglio o nei comitati, possano apportare un utile contributo alla discussione assembleare.(...)”

parecido a la española, pues se dan unas pautas a seguir para conseguir que el ejercicio de derecho se ajuste a lo que el accionista quiere, protegiendo sus intereses y derechos a través de una serie de requisitos que buscan que el ejercicio del voto delegado no se convierta en un derecho general sino concreto. Es decir, el punto de vista es el mismo, se trata de proteger al inversor-accionista. Sin embargo, aquí se aprecia que una vez concedido el derecho, su ejercicio no se limita a una única junta, lo que conseguiría una mayor seguridad, sino que, tal y como establece el TUF, aunque exige que se tengan que indicar las instrucciones de voto, sirve para las juntas convocadas sucesivamente a la delegación, sin perjuicio de que después quepa revocación, mientras que en caso español se concedía para una única junta, concediéndose también para este caso el derecho a la revocación.

Cabe aclarar que el CA no recoge de manera expresa el derecho a la representación, pero al establecer que se han de promover medidas que hagan que el accionista pueda ejercitar sus derechos de la manera más sencilla, y por ser la delegación de voto uno de los derechos comprendidos dentro del abanico de derechos de los que gozan los accionistas, indirectamente se refiere a él. El CA busca ayudar al accionista haciendo que su vida en la sociedad sea más sencilla, ya que el accionista será uno de los principales aportadores de capital de la misma.

Al igual que el PCBG el CA no recoge como tal el derecho de representación, pero trata de complementar el sistema introducido por la respectiva ley. Mientras que la PCBG se ciñe a lo establecido por la LSC al rechazar lo que en la PCM se refiere al derecho de representación, el CA no hace referencia expresa a una ley, pero al formar parte del sistema y al intentar promover facilidades para el accionista, se aprecia una intención de mantener el sistema establecido en el TUF, que difiere del español en lo que anteriormente se ha ido citando. Principalmente, estas diferencias están en el papel regulador del reglamento de cada sociedad y en la exigencia de un folleto y formulario a la hora de representación.

6 LA SITUACIÓN ALEMANA

El Código de Buen Gobierno alemán a analizar data del 13 de mayo de 2013, fecha de su última modificación. Al igual que el caso anterior, el italiano, en Alemania las

recomendaciones que recoge el CBG son de obligado cumplimiento, por tanto, habrá que proceder de igual modo, mediante un análisis conjunto con su paralela ley de sociedades para ver su alcance.

En Alemania el sistema de derecho societario se encuentra compuesto por el *Aktiengesetz* o Ley de sociedades anónimas alemana, así como por el *Deutscher Corporate Governance Kodex*, que es el Código de Buen Gobierno alemán. Además, es importante señalar que el caso alemán es distinto a los dos tratados anteriormente, español e italiano, pues tanto en la ley de sociedades anónimas alemana como en el DCGK se regula el derecho de representación de manera expresa.

En el caso español, como en el italiano, el derecho de representación aparece de manera indirecta en el CBG, pues al impulsar y facilitar el ejercicio, en general, de los derechos de los que goza el accionista, se hace una mención indirecta al derecho de representación, pues el derecho de representación queda reflejado como uno de esos derechos de los que goza el accionista en la ley de sociedades correspondiente. Sin embargo, en el caso alemán, el DCGK formula el derecho de representación, junto con el derecho de voto, como uno de los derechos cuyo ejercicio ha de ser facilitado por la compañía. Por tanto, el derecho alemán confiere una mayor importancia a la posibilidad de actuación que da el derecho de representación, pues habla de promover, de manera concreta, el ejercicio de tal derecho.

6.1 La ley de sociedades anónimas alemana o *Aktiengesetz*

De los citados textos, habrá que empezar, siguiendo en paralelo el sistema empleado para el caso anterior, con la principal ley de la legislación alemana relativa a las sociedades anónimas.

Empezando por el análisis de lo que el *Aktiengesetz*²⁷ establece, hay que señalar que la

²⁷ Alemania. 6 de septiembre de 1965, *Aktiengesetz*, *Gaceta Jurídica Federal I*, p. 1089, FNA 4121-1. Art. 121.3 “Die Einberufung muss die Firma, den Sitz der Gesellschaft sowie Zeit und Ort der Hauptversammlung enthalten. Zudem ist die Tagesordnung anzugeben. Bei börsennotierten Gesellschaften hat der Vorstand oder, wenn der Aufsichtsrat die Versammlung einberuft, der Aufsichtsrat in der Einberufung ferner anzugeben:
1. die Voraussetzungen für die Teilnahme an der Versammlung und die Ausübung des Stimmrechts sowie gegebenenfalls den Nachweistichtag nach § 123 Abs. 3 Satz 3 und dessen Bedeutung;
2. das Verfahren für die Stimmabgabe
a) durch einen Bevollmächtigten unter Hinweis auf die Formulare, die für die Erteilung einer

Ley de sociedades anónimas alemana, enmarca el derecho de representación como un derecho del que goza todo accionista. Así, empieza citando el derecho de representación en la sección relativa a la Junta general. Al igual que la legislación española, la legislación alemana regula el derecho a la asistencia telemática a la Junta, pero para aquellos casos en lo que el accionista prefiera estar presente de manera indirecta, recoge el derecho de representación. La ley alemana establece que el consejo de administración ha de indicar en la convocatoria el procedimiento para la emisión de voto de los representantes de los accionistas (art. 121 del *Aktiengesetz*). Además, esta ley exige que las sociedades cotizadas pongan a disposición de los accionistas, en la página web de la compañía tras convocar la junta de accionistas, los formularios que se requieran para el ejercicio de la delegación (art. 124.a del *Aktiengesetz*). Como se puede observar, la ley alemana recoge la existencia de unos formularios como los que propone la PCM y que la PCBG rechaza, punto de divergencia con la ley actual española.

En lo relativo a los derechos de voto, la ley alemana recoge que estos derechos pueden ser ejercidos por un representante (art. 134 *Aktiengesetz*)²⁸. No obstante, la citada ley establece que si el accionista nombra a más de un representante, la compañía puede rechazar a uno o a más de esos representantes, cosa que no aparece en la ley española. Además, aunque en lo relativo al otorgamiento de la representación los requisitos

Stimmrechtsvollmacht zu verwenden sind, und auf die Art und Weise, wie der Gesellschaft ein Nachweis über die Bestellung eines Bevollmächtigten elektronisch übermittelt werden kann sowie (...)"

Art. 124.a "Veröffentlichungen auf der Internetseite der Gesellschaft

Bei börsennotierten Gesellschaften müssen alsbald nach der Einberufung der Hauptversammlung über die Internetseite der Gesellschaft zugänglich sein:

1. der Inhalt der Einberufung;
2. eine Erläuterung, wenn zu einem Gegenstand der Tagesordnung kein Beschluss gefasst werden soll;
3. die der Versammlung zugänglich zu machenden Unterlagen;
4. die Gesamtzahl der Aktien und der Stimmrechte im Zeitpunkt der Einberufung, einschließlich getrennter Angaben zur Gesamtzahl für jede Aktiengattung;
5. gegebenenfalls die Formulare, die bei Stimmabgabe durch Vertretung oder bei Stimmabgabe mittels Briefwahl zu verwenden sind, sofern diese Formulare den Aktionären nicht direkt übermittelt werden.

Ein nach Einberufung der Versammlung bei der Gesellschaft eingegangenes Verlangen von Aktionären im Sinne von § 122 Abs. 2 ist unverzüglich nach seinem Eingang bei der Gesellschaft in gleicher Weise zugänglich zu machen."

²⁸ Aktiengesetz, , cit. Art. 134.3

"Das Stimmrecht kann durch einen Bevollmächtigten ausgeübt werden. Bevollmächtigt der Aktionär mehr als eine Person, so kann die Gesellschaft eine oder mehrere von diesen zurückweisen. Die Erteilung der Vollmacht, ihr Widerruf und der Nachweis der Bevollmächtigung gegenüber der Gesellschaft bedürfen der Textform, wenn in der Satzung oder in der Einberufung auf Grund einer Ermächtigung durch die Satzung nichts Abweichendes und bei börsennotierten Gesellschaften nicht eine Erleichterung bestimmt wird. Die börsennotierte Gesellschaft hat zumindest einen Weg elektronischer Kommunikation für die Übermittlung des Nachweises anzubieten. Werden von der Gesellschaft benannte Stimmrechtsvertreter bevollmächtigt, so ist die Vollmachtserklärung von der Gesellschaft drei Jahre nachprüfbar festzuhalten; § 135 Abs. 5 gilt entsprechend."

establecidos en la ley alemana son parecidos a los de la ley española al establecerse que ha de hacerse por escrito, la revocación alemana requiere que se haga también por escrito salvo que en los artículos o en el anuncio de la convocatoria se establezca otra cosa. Por tanto, la ley alemana recoge un modo de proceder para el caso de que no se establezca uno específico en la convocatoria de la junta, siendo este modo de proceder distinto al que establece la legislación española. La ley española, como ya se ha analizado, establece que “la representación es siempre revocable” y que “La asistencia personal a la junta del representado tendrá valor de revocación” (art. 185 de la LSC), por lo que los requisitos aquí, como acaba de ser explicado, difieren en su proceder.

Otra diferencia se aprecia en el hecho de que la ley alemana regula el caso de que una persona utilice acciones de otra persona, sin autorización para actuar como representante y sin la aprobación de dicha persona, a ejercer derechos en una asamblea de accionistas o de una reunión por separado, siendo en este caso culpable de una infracción administrativa (art. 405 *Aktiengesetz*). La ley española no recoge tal previsión.

6.2 El Código de Buen Gobierno alemán o DCGK

Una nota característica de DCGK es que, generalmente, es revisado de manera anual, por lo que son numerosas las versiones que han estado vigentes. De esta forma, se consigue en Alemania que el Código de Buen Gobierno se adapte a la situación concreta en la que se encuentra, pues incluye constantes ajustes en función de los acontecimientos, tanto nacionales como internacionales, que tengan lugar y que tengan relevancia suficiente en el ámbito del buen gobierno corporativo.

El DCGK se dirige a las compañías alemanas que cotizan en Bolsa, conteniendo “estándares reconocidos nacional e internacionalmente para la gobernanza buena y responsable”²⁹ que sólo constituyen recomendaciones, que pueden optar por seguir o por no seguir, para las empresas que no cotizan en Bolsa. Así, el Código busca la transparencia y comprensibilidad del sistema de gobierno corporativo mediante la promoción de la confianza entre los agentes que en él participan. El Código alemán

²⁹ DELEGACIÓN DEL GOBIERNO EN EL CÓDIGO ALEMÁN DE GOBIERNO CORPORATIVO (2013), Deutscher Corporate Governance Kodex.

contiene, por un lado, recomendaciones obligatorias que en caso de no ser cumplidas por las empresas debe ser informado anualmente. Esto permite una adaptación de lo que el DCGK establece a las necesidades de la empresa que tenga que cumplir con sus recomendaciones en concreto, pues permite que una recomendación obligatoria no sea cumplida dando lugar al cumplimiento del principio de “cumplir o explicar”. Por otro lado, contiene recomendaciones que constituyen sugerencias, que no cumplen con lo anteriormente explicado, es decir, que pueden ser no cumplidas sin requerir de explicación

Es en el apartado segundo, relativo a los accionistas y a la Junta General, en el que el DCGK hace referencia al derecho de representación, haciendo, como anteriormente quedo reflejado, mención expresa. Aunque la representación es uno de los derechos con los que el accionista cuenta, el DCGK no hace referencia a los derechos en general, sino que cita promover facilidades para un más sencillo ejercicio del derecho de representación.

Debido a que el propio DCGK distingue entre recomendaciones obligatorias y sugerencias, es importante ver ante qué nos encontramos. Lo recogido al respecto de este derecho constituye una recomendación de las de obligado cumplimiento, por lo que se aprecia una gran importancia de este derecho, lo que es lógico dadas las repercusiones favorables que suponen para el accionista el gozar de un derecho de tal envergadura. Así, el DCGK establece que es la empresa la que debe facilitar el ejercicio del derecho de voto por parte de los accionistas así como el uso de representantes por los mismos³⁰. Aquí se puede apreciar el papel protector que el DCGK supone, pues, como ya se dijo, la importancia de la votación en junta hace que su protección suponga una garantía para el accionista.

Como punto a resaltar, hay que distinguir que mientras que el DCGK hace referencia a la representación como uno de los puntos con gran importancia, al establecer una recomendación de obligado cumplimiento, se refiere al uso de los medios modernos de comunicación como una sugerencia a promover³¹. Esto sirve de nuevo para remarcar la

³⁰ DELEGACIÓN DEL GOBIERNO EN EL CÓDIGO ALEMÁN DE GOBIERNO CORPORATIVO (2013), cit., p. 4

“2.3.2 Die Gesellschaft soll den Aktionären die persönliche Wahrnehmung ihrer Rechte und die Stimmrechtsvertretung erleichtern. Der Vorstand soll für die Bestellung eines Vertreters für die weisungsgebundene Ausübung des Stimmrechts der Aktionäre sorgen; dieser sollte auch während der Hauptversammlung erreichbar sein.”

³¹ Delegación del Gobierno en el Código Alemán de Gobierno Corporativo. (2013), cit., p. 4

“2.3.3 Die Gesellschaft sollte den Aktionären die Verfolgung der Hauptversammlung über moderne

importancia actual que el derecho a la representación supone.

De nuevo, como en el caso español, con el Código de Buen Gobierno, se aprecia que se intenta crear un clima de bienestar al accionista, tratando de que a éste le sea más fácil el ejercicio de sus derechos. Así, el DCGK trata promover un ejercicio el derecho de voto más fácil para el accionista y de, en caso de no querer ejercerlo directamente, de un más fácil uso del derecho de representación.

7 CONCLUSIONES

Hay que tener en cuenta una serie de cuestiones teóricas para entender el tema:

Primero, el derecho de representación es un derecho regulado en la ley que permite al accionista ejercer sus derechos por medio de otra persona cuando le es imposible ejercerlos directamente.

Segundo, el sistema mercantil español actual no se compone únicamente por lo que dice la LSC sino que también inciden otra serie de textos, de entre los que destacan el Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas.

Tercero, un Código de Buen Gobierno es aquel que trata, a través de recomendaciones elaboradas por expertos, de crear un clima favorable en lo que al gobierno de las sociedades cotizadas se refiere.

En lo relativo al buen gobierno, el texto más actual que al respecto está publicado en España es la PCBG, sobre el cual, tras un estudio del mismo y un análisis de la situación en dos países próximos voy a extraer conclusiones en lo relativo a la representación voluntaria del accionista en la junta general.

La PCBG recoge que, en lo relativo al derecho de representación, ha de mantenerse lo regulado en la actual LSC, rechazando de este modo los nuevos artículos y apartados que al respecto se proponen en la PCM. Sin embargo, del estudio realizado, se aprecia que la PCM contiene una serie de disposiciones más próximas a las contenidas en las homogéneas leyes de otros países, o al menos a las contenidas en las leyes italianas y alemanas, por lo que las disposiciones de la LSC nos alejan, en este sentido, de lo regulado en otros lugares de nuestro entorno y de lo que demanda la realidad de hoy en

Kommunikationsmedien (z. B. Internet) ermöglichen.”

día.

En consecuencia, en mi opinión, ha de mantenerse la PCM en algunos aspectos, fundamentalmente en lo relativo al derecho de representación voluntaria del accionista. Es decir, la disposición que la PCBG establece al respecto en el apartado relativo a las votaciones en junta está equivocada, pues para crear un clima más próximo al de nuestro entorno han de incluirse algunas de las novedades propuestas en los artículos 283-11 a 283-19 de la PCM. En concreto, han de incluirse los artículos comentados y analizados, por ser materia coincidente con la regulación de otros países y por ser algo imperante en la realidad: los artículos 283-11 y 283-12 de la PCM.

Por lo tanto, deben incluirse en la PCBG, o mantenerse de la PCM:

- El artículo 283-11 porque elimina la posibilidad de que los estatutos contengan cláusulas que limiten el derecho de representación, por lo que protegen al accionista, que podrá gozar del derecho en toda aquella sociedad en la que quiera hacerse representar. De este modo se creará una regulación uniforme para todas las sociedades, ya que actualmente se dota a cada sociedad de la posibilidad de regular el concreto ejercicio del derecho.
- El artículo 283-12 porque establece la disposición de un formulario para la representación de los accionistas. De este modo se consigue una mayor protección jurídica para el accionista que sabe cómo ha de proceder a la hora de ejercer su derecho de representación.

8 BIBLIOGRAFÍA Y DOCUMENTACIÓN UTILIZADAS

ALCALÁ DÍAZ, M., (2006): *El Derecho de impugnación del socio en la sociedad anónima cotizada*, 1º Ed., Editorial La Ley, Madrid.

Alemania. 6 de septiembre de 1965, Aktiengesetz, *Gaceta Jurídica Federal I*, p. 1089, FNA 4121-1.

BLANCO DOPICO, M.I., HERNÁNDEZ MADRIGAL, M., BEATRIZ AIBAR GUZMÁN, B. (2009): “El buen gobierno corporativo y los requerimientos informativos sobre los sistemas de control interno y riesgos: análisis de la regulación

española y portuguesa en relación a otros referentes”, en *Tékhné-Revista de estudios Politécnicos*, N° 12. Documento en línea, disponible en: http://www.scielo.oces.mctes.pt/scielo.php?pid=S1645-99112009000200006&script=sci_arttext [Consulta: 21-2-14].

COMISIÓN DE EXPERTOS EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO (2013): *Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas*, Madrid

COMISIÓN DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA DE AECA (2003), *Documento AECA N°1*, Madrid.

COMITÉ DE GOBIERNO CORPORATIVO (2011), *Codice di Autodisciplina*.

DELEGACIÓN DEL GOBIERNO EN EL CÓDIGO ALEMÁN DE GOBIERNO CORPORATIVO. (2013), Deutscher Corporate Governance Kodex.

Derecho de sociedades y empresa. Documento en línea, disponible en: <http://derempresa.blogspot.com.es/p/normatividad.html> [Consulta: 15-2-14].

DIEZ ESTRELLA, F. (2013) “La administración de la sociedad”, en *Temario de Derecho Mercantil*, Centro Universitario Villanueva. Documento en línea, disponible en : http://www.fernandodiezestrella.com/derecho_mercantil_1/tema_19.pdf [Consulta: 12-2-14].

Dirección General de los Registros y del Notariado, Resolución 10 de mayo de 1994. *Boletín Oficial del Estado* núm. 144, de 17 de junio de 1994, Pp. 19041.

El País (2013) “El Ejecutivo crea una comisión para mejorar el gobierno corporativo”, documento en línea, disponible en: http://economia.elpais.com/economia/2013/05/10/actualidad/1368188996_565908.html [Consulta: 15-2-14].

España. Audiencia Provincial de Málaga (Sección 6ª). Sentencia núm. 304/2009 de 14 mayo.

España. Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. *Boletín Oficial del Estado*, 29 de julio de 1988, núm. 181.

España. Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas. *Boletín Oficial del Estado*, 2 de agosto de 2011, núm. 184, pp. 87462-87477.

España. Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. *Boletín Oficial del Estado* núm. 161, de 3 de julio.

España. Tribunal Supremo (Jurisdicción Civil). Sentencia de 22 de mayo del 2002.

FERNÁNDEZ GARCÍA, R. (2011)“Principios éticos de nuestras empresas cotizadas. Nuestro Código de Buen Gobierno Corporativo”. Documento en línea, disponible en: <http://www.diarioresponsable.com/buen-gobierno/codigos/13562-principios-eticos-de-nuestras-empresas-cotizadas-nuestro-codigo-de-buen-gobierno-corporativo-.html> [Consulta: 21-2-14].

FERRUZ AGUDO, L., MARCO SANJUÁN, I., ACERO FRAILE I. (2008) “Evolución temporal de los códigos de buen gobierno en España”, en *Boletín económico de ICE*, septiembre, N° 2948. Documento en línea, disponible en http://www.revistasice.com/cache/pdf/BICE_2948_19-28__16E8BFF889D6ED2DA89A1C7C8DBA7545.pdf [Consulta: 15-2-14].

FERRUZ AGUDO, L., MARCO SANJUÁN, I., ACERO FRAILE I. (2010) “Códigos de Buen Gobierno: un análisis comparativo. Especial incidencia en el caso español”, en *Aposta revista de ciencias sociales*, Julio, Agosto y Septiembre, N° 46. Documento en línea, disponible en: <http://www.apostadigital.com/revistav3/hemeroteca/sanjuan2.pdf>

Funespaña. Documento en línea, disponible en: <http://www.funespana.es> [Consulta: 31-3-14].

GARRIGUES NOVEDADES, (2013)“La comisión de expertos en materia de gobierno corporativo emite su estudio sobre propuestas de modificaciones normativas”. Documento en línea, disponible en: <http://www.garrigues.com/es/Publicaciones/Novedades/Documents/Novedades->

Gobierno-Corporativo-3-2013.pdf [Consulta: 21-2-14].

GUERRA MARTIN, G. (2013): “El Plan de acción de la Comisión europea en materia de derecho de sociedades y gobierno corporativo”, Pp. 557-571, *Revista de Derecho de Sociedades*, enero-junio, N° 40.

IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J.W., (2003): “El ejercicio telemático de los derechos del accionista en las sociedades cotizadas españolas”, en *Revista de Derecho Mercantil*, julio-septiembre, N° 249.

Iberdrola. Documento en línea, disponible en: <http://www.iberdrola.es> [Consulta: 31-3-14].

Italia. Decreto Legislativo 24 de febrero de 1998, n. 58, Testo Unico della Finanza, División de la Oficina de Relaciones Exteriores de las Relaciones Públicas.

NAVARRO, G., (2013) “ La propuesta de nuevo código mercantil”, en *legaltoday.com*. Documento en línea, disponible en: <http://www.legaltoday.com/leyes-en-tramite/codigo-mercantil/la-propuesta-de-nuevo-codigo-mercantil> [Consulta: 15-2-14].

OLIVENCIA RUIZ, M. (2012) “El Gobierno Corporativo como instrumento al servicio del accionista minoritario”, en *Cuadernos de Derecho para Ingenieros*, n° 10, La Ley, Pp. 49-62. Documento en línea, disponible en: http://www.cuatrecasas.com/media_repository/docs/esp/el_gobierno_corporativo_como_instrumento_al_servicio_del_accionista_cuadernos_de_derecho_para_ingenieros_n_10_537.pdf [Consulta: 15-2-14]

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS (2004): Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, Acuerdo de la OCDE, París.

PAZ-ARES, C.(2003): “El *Enforcement* de los pactos parasociales”, *Actualidad Jurídica Uría y Menéndez*, N° 5/2003. Documento en línea, disponible en: <http://www.uria.com/documentos/publicaciones/1052/documento/03Candido.pdf> [Consulta: 20-3-14].

PUENTES POYATOS, R., VELASCO GÁMEZ, M., VILAR HERNÁNDEZ, J. (2009)

“El Buen Gobierno Corporativo en las sociedades cooperativas”, en *REVESCO, Revista de Estudios Cooperativos*, Nº 98. Documento en línea, disponible en:

<http://pendientedemigracion.ucm.es/info/revesco/txt/REVESCO%20N%2098.5%20Raquel%20PUENTES,%20Maria%20del%20Mar%20VELASCO,%20Juan%20VILAR.htm> [Consulta: 15-2-14].

PUENTES POYATOS, R., VELASCO GÁMEZ, M., VILAR HERNÁNDE, J. (2010) “El Código unificado de Buen Gobierno: su nivel de seguimiento por empresas socialmente responsables”, en *Revista de Estudios Empresariales*, Segunda Época, Nº2, Pp 99-113.

RECALDE CASTELLS, A. (2006) “¿Pero hay un problema de “gobierno” en las sociedades cotizadas?”. Documento en línea, disponible en: http://elpais.com/diario/2006/05/06/economia/1146866417_850215.html [Consulta: 20-3-14].

SÁNCHEZ CALERO, F., (2009): “Presente y futuro en la Junta General: propuesta de reforma”, Comunicación presentada en la Jornada Internacional Ilustre Colegio Notarial de Madrid. Documento en línea, disponible en: http://eprints.ucm.es/9232/1/Sánchez-Calero._UCM.pdf [Consulta: 20-3-14].

SECCIÓN DE DERECHO MERCANTIL DE LA COMISIÓN GENERAL DE CODIFICACIÓN (2013), *Propuesta de Código Mercantil*, Madrid.

9 ANEXOS

En el anexo se muestran dos ejemplos del formulario para el ejercicio de la representación voluntaria en junta. Como se puede observar, las sociedades son las que crean estos formularios, por lo que son distintos y adaptados a sus necesidades. Se han tomado dos ejemplos encontrados en la página web de las respectivas sociedades, publicados junto a la convocatoria de junta de las mismas.



FORMULARIO DE REPRESENTACIÓN

JUNTA GENERAL ORDINARIA Y EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS DE FUNESPAÑA PREVISTA PARA EL 27 DE JUNIO DE 2.012

Formulario de delegación de representación para la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de FUNESPAÑA, S.A. (la "**Sociedad**"), que se celebrará en la ciudad de Almería, el próximo día **27 de junio de 2.012**, en primera convocatoria, en el Hotel AC Almería (Plaza Flores, número 5), Salón Gran Fórum, a las 12'30 horas de su mañana, o, en su caso, el siguiente día **28 de junio de 2.012**, a la misma hora y en el mismo lugar, en segunda convocatoria.

Esta representación deberá remitirse mediante correspondencia postal al domicilio social de la Sociedad, o de forma electrónica a la siguiente dirección accionistas@funespana.es.

Conforme a lo establecido en los estatutos sociales, sólo se admitirá la representación otorgada, si la misma se recibe por la Sociedad al menos (5) horas antes de la prevista para la celebración de la Junta General en primera convocatoria.

La representación es siempre revocable. La asistencia del accionista a la Junta General, supone la revocación de cualquier delegación, cualquiera que sea la fecha de ésta.

1.- DATOS DEL ACCIONISTA QUE DESEA DELEGAR.

Accionista Don/Doña:

N.I.F./C.I.F:

Entidad Depositaria (Código y nombre):

Cuenta de valores (Sucursal + DC+ nº cuenta):

Número de Títulos:

Firma del accionista:

Deberá adjuntarse al presente formulario copia del DNI del accionista que desea delegar, así como Certificado de Legitimación, que acredite la titularidad de sus acciones.

En caso de remitirse el presente formulario de forma electrónica a la dirección accionistas@funespana.es, además, se deberá enviar el Certificado de Legitimación original por correspondencia postal al domicilio social de la Sociedad.

2.- DATOS DE LA PERSONA EN LA QUE DESEA DELEGAR.

Don / Doña:

NIF:

En el caso de que este formulario de representación se entregue a la Sociedad sin indicación de la persona concreta a la que el Accionista confiere su representación, la representación se entenderá conferida al Presidente de la Junta General.

3.- INTRUCCIONES DE VOTO.

Marque con una cruz la casilla correspondiente.

PUNTO DEL ORDEN DEL DÍA	1º	2º	3º	4º	5º	6º	7º	8º	9º	10º	11º	12º	13º	14º	15º	16º	17º
A favor																	
En contra																	
Abstención																	
En blanco																	

4.- EXTENSIÓN DE LA REPRESENTACIÓN RESPECTO DE ASUNTOS NO CONTEMPLADOS EN EL ORDEN DEL DÍA.

Salvo indicación contraria marcando con una cruz la casilla NO siguiente (en cuyo caso se entenderá que el accionista instruye al representante para que se abstenga), el apoderamiento se extiende a los asuntos que, aun no figurando en el Orden del Día de la reunión, puedan ser sometidos a votación en la Junta General.

NO

En relación con dichos asuntos no contemplados en el Orden del Día pero que finalmente se sometan a votación en la Junta General, y salvo que se haya marcado con una cruz la casilla NO anterior (en cuyo caso se entenderá que el accionista instruye al representante para que se abstenga), se instruye expresamente al representante para: (i) votar a favor de cualquier propuesta formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad; y (ii) votar en contra de cualquier otra propuesta.



5.- ORDEN DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL ORDINARIA Y EXTRAORDINARIA DE LA SOCIEDAD.

Primero.- Confección de la Lista de Asistentes para la determinación del quórum y subsiguiente constitución válida de la Junta General.

Segundo.- Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales Individuales auditadas de la Sociedad (esto es, Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Estado de Flujos de Efectivo y Memoria), así como del Informe de Gestión, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de Diciembre de 2.011.

Tercero.- Examen y aprobación, en su caso, de la Propuesta del Consejo de Administración en materia de Reparto de Dividendos y de aplicación de resultados del ejercicio cerrado a 31 de Diciembre de 2.011. Aprobación, en su caso, de la gestión realizada por el Consejo de Administración durante dicho ejercicio.

Cuarto.- Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales Consolidadas auditadas de la Sociedad (esto es, Balance Consolidado, Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado, Estado de Flujos de Efectivo Consolidado y Memoria Consolidada), así como del Informe de Gestión Consolidado e Informe de Auditoría Consolidado, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de Diciembre de 2.011.

Quinto.- Elección de Auditores para la verificación de las Cuentas Anuales Individuales y Consolidadas de la Sociedad correspondientes al ejercicio en curso.

Sexto.- Toma de razón por la Junta General de la Memoria de Actividades de la Comisión de Auditoría y Control y del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Séptimo.- Toma de razón del Informe Anual sobre la política retributiva del Consejo de Administración de la Sociedad.

Octavo.- Fusión de FUNESPAÑA, S.A. por absorción de FUNERARIA TERRASSA, S.A.U. (sociedad absorbida íntegramente participada por FUNESPAÑA, S.A. en el momento de la Fusión), con extinción de la Sociedad Absorbida y traspaso en bloque de su patrimonio, a título universal, a la Absorbente, de conformidad con el Proyecto de Fusión depositado en los Registros Mercantiles de Almería y Barcelona, aprobado por los Órganos de Administración de las referidas Sociedades.

Examen y aprobación, en su caso, del Proyecto de Fusión y, como Balance de Fusión, del Balance de la Sociedad cerrado a 31 de Diciembre de 2.011. Información, en su caso, sobre las modificaciones importantes del activo y del pasivo de las sociedades participantes en la Fusión, acaecidas entre la fecha del Proyecto de Fusión y la celebración de la Junta General que, por la presente, se convoca. Sometimiento de la Fusión al Régimen Tributario establecido en el Capítulo VIII, del Título VII de la Ley sobre Impuesto de Sociedades, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2.004, de 5 de Marzo.

Noveno.- Aprobación, en su caso, de determinadas modificaciones estatutarias, para su adaptación a la Ley de Sociedades de Capital y a las recientes novedades legislativas habidas en materia societaria, y creación de un nuevo artículo 12 bis, así como la posterior refundición de los Estatutos Sociales en un único texto.

- Noveno 1.- Aprobar la modificación del artículo 3 de los Estatutos Sociales (Domicilio).
- Noveno 2.- Aprobar la modificación del artículo 11 de los Estatutos Sociales (Clases).
- Noveno 3.- Aprobar la modificación del artículo 12 de los Estatutos Sociales (Convocatoria).
- Noveno 4.- Aprobar la creación de un nuevo artículo 12 bis de los Estatutos Sociales (Lugar de celebración).
- Noveno 5.- Aprobar la modificación del artículo 16 de los Estatutos Sociales (Presidente y Secretario de la Junta).
- Noveno 6.- Aprobar la modificación del artículo 17 de los Estatutos Sociales (Adopción de acuerdos).
- Noveno 7.- Aprobar la modificación del artículo 19 de los Estatutos Sociales (Composición).
- Noveno 8.- Aprobar la modificación del artículo 22 de los Estatutos Sociales (Reuniones del Consejo).
- Noveno 9.- Aprobar la modificación del artículo 26 de los Estatutos Sociales (Retribuciones).
- Noveno 10.- Aprobar la modificación del artículo 31 de los Estatutos Sociales (Disolución).
- Noveno 11.- Aprobar la modificación del artículo 32 de los Estatutos Sociales (Liquidación).
- Noveno 12.- Aprobar la refundición de los Estatutos Sociales en un único texto, como consecuencia de las modificaciones estatutarias anteriores.

Décimo.- Aprobación, en su caso, de las modificaciones al Reglamento de la Junta General de Accionistas, en adaptación a las modificaciones estatutarias aprobadas, y creación de un nuevo artículo 2 bis y un nuevo artículo 18 bis, así como la posterior refundición del Reglamento de la Junta General de Accionistas en un único texto.

- Décimo 1.- Aprobar la creación de un nuevo artículo 2 bis del Reglamento de la Junta General de Accionistas (Publicidad).
- Décimo 2.- Aprobar la modificación del artículo 6 del Reglamento de la Junta General de Accionistas (Convocatoria de la Junta General).



- Décimo 3.- Aprobar la modificación del artículo 7 del Reglamento de la Junta General de Accionistas (Anuncio de convocatoria).
- Décimo 4.- Aprobar la modificación del artículo 10 del Reglamento de la Junta General de Accionistas (Delegaciones).
- Décimo 5.- Aprobar la modificación del artículo 11 del Reglamento de la Junta General de Accionistas (Lugar de celebración).
- Décimo 6.- Aprobar la creación de un nuevo artículo 18 bis del Reglamento de la Junta General de Accionistas (Propuestas).
- Décimo 7.- Aprobar la modificación del Anexo del Reglamento de la Junta General de Accionistas (Solicitud Pública de Representación).
- Décimo 8.- Aprobar la refundición del Reglamento de la Junta General de Accionistas en un único texto, como consecuencia de las modificaciones habidas.

Decimoprimerο.- Ratificación de la página Web corporativa como sede electrónica de la Sociedad.

Decimosegundo.- Aprobación, si procede, de solicitud para que FUNESPAÑA, S.A. se constituya en un Grupo de Consolidación Fiscal, en calidad de Sociedad Dominante, de acuerdo con lo dispuesto en el Título VII, Capítulo VII del Real Decreto Legislativo 4/2.004, de 5 de Marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Decimotercero.- Autorización, en su caso, al Consejo de Administración para realizar ampliaciones de capital con los límites y requisitos previstos en el artículo 297. 1. b) de la Ley de Sociedades de Capital, con atribución de excluir, en su caso, el derecho de suscripción preferente cuando el interés de la Sociedad así lo exija.

Decimocuarto.- Autorización, en su caso, al Consejo de Administración para la adquisición derivativa de acciones de la Sociedad, directamente o a través de sociedades del Grupo, dentro del plazo de 18 meses a contar desde el acuerdo de la Junta, dejando sin efecto la autorización acordada en la Junta General celebrada el 17 de Junio de 2.011, de conformidad con lo establecido en el artículo 146 y en la Disposición Adicional primera, ambos de la Ley de Sociedades de Capital.

Decimoquinto.- Delegación de facultades.

Decimosexto.- Aprobación, en su caso, de la propuesta de cese de D. Juan A. Valdivia Gerada como miembro del Consejo de Administración de Funespaña, S.A.

Decimoséptimo.- Información sobre el cumplimiento por los firmantes del Contrato de Accionistas en relación con Funespaña, S.A. de fecha 31 de Mayo de 2.011, de sus obligaciones derivadas del artículo 3.1. b) del Real Decreto 1066/2007, de 27 de Julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

* * *

TARJETA DE ASISTENCIA Y VOTO A DISTANCIACódigo Cuenta Valores: Número de acciones:

Número de acciones necesarias para asistir: 1

Prima de asistencia: 0,005 euros brutos por acción

Esta tarjeta es válida para asistir presencialmente o ejercer el voto a distancia en relación con la Junta General de Accionistas que se celebrará en Bilbao, en el Palacio Euskalduna, avenida Abandoibarra número 4, a las 11:30 horas del día **22 de marzo de 2013, en primera convocatoria** o, en segunda convocatoria, el día siguiente, 23 de marzo, en el mismo lugar y hora, conforme al orden del día adjunto. En caso de asistir presencialmente a la Junta General de Accionistas, deberá entregar esta tarjeta el día de celebración de la reunión en las puertas de acceso. Para ejercer el voto a distancia deberá remitirla, una vez cumplimentado el formulario de esta tarjeta, al apartado de correos 1.113, 48008 Bilbao, sin perjuicio de los restantes mecanismos previstos al efecto para el voto a distancia en las disposiciones del Sistema de gobierno corporativo de la Sociedad y de la *Guía del accionista* publicadas en la página web corporativa (www.iberdrola.com). Dichas disposiciones serán de aplicación a las instrucciones contenidas en esta tarjeta.

TARJETA DE DELEGACIÓNCódigo Cuenta Valores: Número de acciones:

Número de acciones necesarias para asistir: 1

Prima de asistencia: 0,005 euros brutos por acción

Esta tarjeta es válida para delegar su representación en la Junta General de Accionistas que se celebrará en Bilbao, en el Palacio Euskalduna, avenida Abandoibarra número 4, a las 11:30 horas del día **22 de marzo de 2013, en primera convocatoria** o, en segunda convocatoria, el día siguiente, 23 de marzo, en el mismo lugar y hora, conforme al orden del día adjunto. Una vez cumplimentado el formulario de esta tarjeta, podrá hacerla llegar a su representante para su entrega el día de celebración de la reunión en las puertas de acceso o, alternativamente, remitirla al apartado de correos 1.113, 48008 Bilbao, sin perjuicio de los restantes mecanismos previstos al efecto para la delegación en las disposiciones del Sistema de gobierno corporativo de la Sociedad y de la *Guía del accionista* publicadas en la página web corporativa (www.iberdrola.com). Dichas disposiciones serán de aplicación a las instrucciones contenidas en esta tarjeta.



VOTO A DISTANCIA

El accionista vota a favor de todas las propuestas de acuerdo formuladas por el Consejo de Administración, salvo que se indique otra cosa a continuación (*marcar las casillas correspondientes*):

Punto del orden del día	1	2	3	4	5	6A	6B	7	8	9A	9B	10	11	12
A favor														
En contra														
Abstención														
En blanco														

En relación con las propuestas de acuerdo no formuladas por el Consejo de Administración o sobre puntos no previstos en el orden del día adjunto y salvo que se marque la casilla NO siguiente, se entiende conferida la representación al presidente del Consejo de Administración o, en caso de conflicto de interés, solidaria y sucesivamente, al presidente de la Junta General de Accionistas, al secretario de esta y al vicesecretario del Consejo de Administración, en caso de haber sido nombrado, quienes votarán en el sentido que entiendan más favorable a los intereses del accionista, en el marco del interés social. NO

Firma del accionista

A de de 2013



DELEGACIÓN

El accionista confiere su representación al presidente del Consejo de Administración, salvo que indique otro representante a continuación:
.....

El representante recibe instrucciones precisas de voto a favor de todas las propuestas de acuerdo formuladas por el Consejo de Administración salvo que se indique otra cosa a continuación (*marcar las casillas correspondientes*):

Punto del orden del día	1	2	3	4	5	6A	6B	7	8	9A	9B	10	11	12
A favor														
En contra														
Abstención														
En blanco														

La delegación se extiende, salvo que se marque la casilla NO siguiente, a las propuestas de acuerdo no formuladas por el Consejo de Administración o sobre puntos no previstos en el orden del día adjunto, en relación con las cuales el representante votará en el sentido que entienda más favorable a los intereses del accionista, en el marco del interés social. NO

A efectos de lo dispuesto en los artículos 523 y 526 de la Ley de Sociedades de Capital, se hace constar que el presidente del Consejo de Administración y los restantes consejeros pueden encontrarse en situación de conflicto de interés en relación con el punto 12 del orden del día y que la persona cuya ratificación y reelección se propone bajo el punto 7 del orden del día se encuentra en situación de conflicto de interés en relación con su propia ratificación y reelección.

Asimismo, existirá una situación de conflicto de interés en el supuesto de que se sometan a la Junta General de Accionistas asuntos que no figuren en el orden del día adjunto y que se refieran a la separación o a la interposición de una acción social de responsabilidad contra el representante, en el caso de que este a su vez sea consejero de la Sociedad.

Si el representante estuviera incurso en una situación de conflicto de interés, salvo que se marque la casilla NO siguiente, la representación se entenderá conferida, en relación con dichos asuntos, solidaria y sucesivamente, al presidente de la Junta General de Accionistas, al secretario de esta y al vicesecretario del Consejo de Administración, en caso de haber sido nombrado. En caso de marcarse la casilla NO siguiente, se entenderá que el accionista instruye al representante para abstenerse en relación con los asuntos en conflicto. NO

Firma del accionista

Firma del representante

A de de 2013

A de de 2013

Orden del día de la Junta General de Accionistas 2013

PUNTOS RELATIVOS A LAS CUENTAS ANUALES, A LA GESTIÓN SOCIAL Y A LA REELECCIÓN DEL AUDITOR DE CUENTAS DE LA SOCIEDAD:

- Primero.-** Aprobación de las cuentas anuales individuales de la Sociedad y de las cuentas anuales consolidadas con sus sociedades dependientes correspondientes al ejercicio 2012.
- Segundo.-** Aprobación del informe de gestión individual de la Sociedad y del informe de gestión consolidado con sus sociedades dependientes correspondientes al ejercicio 2012.
- Tercero.-** Aprobación de la gestión y actuación del Consejo de Administración durante el ejercicio 2012.
- Cuarto.-** Reelección de Ernst & Young, S.L. como auditor de cuentas de la Sociedad y de su grupo consolidado para el ejercicio 2013.

PUNTOS RELATIVOS A LA RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA:

- Quinto.-** Aprobación de la propuesta de aplicación del resultado y de la distribución del dividendo correspondiente al ejercicio 2012.
- Sexto.-** Aumentos de capital liberados.

A.- Aprobación de un aumento de capital social liberado por un valor de mercado de referencia máximo de 883 millones de euros para la asignación gratuita de las nuevas acciones a los accionistas de la Sociedad. Oferta a los accionistas de la adquisición de sus derechos de asignación gratuita a un precio garantizado. Previsión expresa de asignación incompleta. Solicitud de admisión a negociación de las acciones emitidas en las Bolsas de Valores de Bilbao, Madrid, Barcelona y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil. Delegación de facultades en el Consejo de Administración, con expresa facultad de sustitución, incluyendo, entre otras cuestiones, la facultad de dar nueva redacción al artículo 5 de los *Estatutos Sociales*.

B.- Aprobación de un aumento de capital social liberado por un valor de mercado de referencia máximo de 1.021 millones de euros para la asignación gratuita de las nuevas acciones a los accionistas de la Sociedad. Oferta a los accionistas de la adquisición de sus derechos de asignación gratuita a un precio garantizado. Previsión expresa de asignación incompleta. Solicitud de admisión a negociación de las acciones emitidas en las Bolsas de Valores de Bilbao, Madrid, Barcelona y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil. Delegación de facultades en el Consejo de Administración, con expresa facultad de sustitución, incluyendo, entre otras cuestiones, la facultad de dar nueva redacción al artículo 5 de los *Estatutos Sociales*.

PUNTOS RELATIVOS A LA COMPOSICIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y A LAS AUTORIZACIONES EXPRESAS QUE SE SOLICITAN:

- Séptimo.-** Ratificación del nombramiento por cooptación y reelección de don Manuel Lagares Gómez-Abascal como consejero de la Sociedad, con la calificación de consejero dominical.
- Octavo.-** Autorización al Consejo de Administración, con expresa facultad de sustitución, para la constitución y dotación de asociaciones, entidades y fundaciones, con el límite máximo de 12 millones de euros anuales, de conformidad con la normativa vigente, dejando sin efecto, en la cuantía no utilizada, la autorización concedida por la Junta General de Accionistas de 22 de junio de 2012.

PUNTO RELATIVO A LA MODIFICACIÓN DE LOS *ESTATUTOS SOCIALES*:

- Noveno.-** Modificación de los *Estatutos Sociales*.
- A.- Modificación del artículo 6 de los *Estatutos Sociales* conforme a lo dispuesto en el artículo 497 de la Ley de Sociedades de Capital.
- B.- Modificación de los artículos 39, 42 y 43 de los *Estatutos Sociales* para introducir mejoras técnicas en la regulación del funcionamiento del Consejo de Administración y sus comisiones.

PUNTO RELATIVO A LA REDUCCIÓN DE CAPITAL:

Décimo.- Aprobación de una reducción de capital social mediante la amortización de 87.936.576 acciones propias en cartera de Iberdrola, S.A. representativas del 1,40% del capital social y la adquisición de acciones propias representativas de un máximo del 1% del capital social a través de un programa de recompra para su amortización. Delegación de facultades en el Consejo de Administración, con expresa facultad de sustitución, incluyendo, entre otras cuestiones, las facultades de dar nueva redacción al artículo 5 de los *Estatutos Sociales* y de solicitar la exclusión de la cotización y la cancelación de los registros contables de las acciones que sean amortizadas.

PUNTO RELATIVO A ASUNTOS GENERALES:

Undécimo.- Delegación de facultades para la formalización y ejecución de todos los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas, para su elevación a instrumento público y para su interpretación, subsanación, complemento, desarrollo e inscripción.

PUNTO RELATIVO A ACUERDOS SOMETIDOS A VOTACIÓN CONSULTIVA:

Duodécimo.- Votación consultiva del *Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros*.