

MADRID

Castellana, 216
28046 Madrid
Tel.: (34) 91 582 91 00

BARCELONA

Diagonal, 640 bis
08017 Barcelona
Tel.: (34) 93 415 74 00

BILBAO

Alameda Recalde, 36
48009 Bilbao
Tel.: (34) 94 415 70 15

MÁLAGA

Marqués de Larios, 3
29015 Málaga
Tel.: (34) 952 12 00 51

VALENCIA

Gran Vía Marqués
del Turia, 49
46005 Valencia
Tel.: (34) 96 351 38 35

VIGO

Colón, 36
36201 Vigo
Tel.: (34) 986 44 33 80

BRUSELAS

Avenue Louise, 267
1050 Bruselas
Tel.: (322) 231 12 20

LONDRES

Five Kings House
1 Queen Street Place
EC 4R 1QS Londres
Tel.: +44 (0) 20 7329 5407

LISBOA

Avenida da Liberdade, 131
1250-140 Lisboa
Tel.: (351) 213 408 600

SOCIEDADES COTIZADAS Y SISTEMA FINANCIERO EN LA LEY DE ECONOMÍA SOSTENIBLE

Marisa Aparicio González

*Profesora Titular de Derecho Mercantil de la Universidad Autónoma de Madrid
Consejera académica de Gómez-Acebo & Pombo*

La Ley de Economía Sostenible (LES) tiene su origen en el documento Estrategia para una Economía Sostenible, que fue aprobada por el Consejo de Ministros en noviembre de 2009, e incluye un variado elenco de iniciativas legislativas, reglamentarias y administrativas. Tras casi un año de tramitación parlamentaria, acaba de ser aprobada definitivamente, si bien, en el camino se han producido modificaciones considerables al texto que inicialmente proponía el Proyecto de Ley que publicó el BOCG en marzo de 2010. Se trata de una ley transversal que abarca los más diversos sectores y actividades que se desarrollan en el mercado, con la finalidad de incentivar y acelerar el desarrollo de una economía más competitiva y que, por lo que respecta al régimen jurídico de las sociedades cotizadas y al sistema financiero, afecta del siguiente modo:

1. SOCIEDADES COTIZADAS

Se ha utilizado la LES como vehículo para incorporar importantes novedades al régimen jurídico de estas sociedades, que afectan, con carácter general, al sistema de transparencia informativa en relación con la remuneración de sus consejeros. Además, en el caso de las entidades de crédito, el Banco de España podrá exigirles que procedan a sus políticas de remuneración en coherencia con una gestión del riesgo prudente y eficaz.

En definitiva, el Derecho español ha optado por atender por vía legal, y no meramente convencional, la Recomendación 2009/385/CE, que complementó las recomendaciones 2004/913/CE y

2005/162/CE, en lo que atañe al sistema de remuneración de los consejeros de las empresas que cotizan en bolsa.

Lo esencial del sistema instaurado por la Recomendación consiste en que es el propio Consejo de administración (o bien la Comisión de retribuciones) sobre el que recae la competencia para efectuar la presentación de la declaración sobre política de retribuciones a la Junta general de accionistas, la cual, a su vez, deliberará sobre la declaración pero no sobre la política retributiva en sí misma considerada, y que habrá sido adoptada previamente por el propio Consejo. Por otro lado, la declaración debe contener información detallada sobre una serie de indicaciones minuciosas, que en el caso de la LES, se refieren, entre otros extremos, al importe de los componentes fijos, los conceptos retributivos de carácter variable y los criterios de rendimientos elegidos para su diseño, así como el papel desempeñado, en su caso, por la Comisión de Retribuciones.

A este documento se le otorga una "naturaleza diversa", pues se trata de un documento prospectivo, y no descriptivo, que contiene un enunciado de intenciones y de orientaciones para promover la información y la discusión entre accionistas, sin sujetar la política retributiva a una necesaria aprobación.

Por su parte, y de manera específica, la Recomendación 2009/384/CE, sobre las políticas de remuneración en el sector de los servicios financieros estableció un conjunto de principios generales para la política de remuneración en el citado sec-



tor, aplicable a todas las entidades financieras que operan en el mismo, lo que significa que se aplicará con independencia de si se trata de bancos o cajas de ahorros, equiparándolos, a estos efectos, con las sociedades cotizadas. Los principios persiguen que las políticas de remuneración se ajusten a la estrategia empresarial y a los objetivos, valores e intereses a largo plazo de las entidades financieras y sean coherentes con los principios que rijan la protección de los clientes y de los inversores durante la prestación de los servicios.

a. Identidad de accionistas. La Disposición final 25ª LES, modifica el art. 497 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), relativo al derecho a conocer la identidad de los accionistas de las entidades que lleven los registros de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta. La modificación consiste en reforzar las garantías de ese conocimiento, reconocido a las sociedades emisoras, en cualquier momento que lo solicite, y con independencia de que las acciones sean o no nominativas. La identificación de los accionistas incluye la dirección y aquellos medios de contacto de que se disponga, para poder dar lugar a la comunicación con ellos. Reglamentariamente se desarrollarán los aspectos técnicos y formales a que se refiere la norma.

b. Remuneración de consejeros y altos directivos. El art. 27 LES, que se rotula "Principios de buen gobierno corporativo y adecuada gestión del riesgo en relación con las remuneraciones de los ejecutivos" establece que las sociedades cotizadas deberán incrementar la transparencia respecto a la remuneración de consejeros y altos directivos y sobre las políticas de retribuciones, con arreglo a lo previsto por el art. 61.bis de la Ley del Mercado de Valores (LMV). Se trata de un nuevo artículo, incorporado por la Disposición final 5ª LES, enmarcado en el nuevo Capítulo VI del Título IV de la LMV, relativo al "Informe anual de gobierno corporativo". Destaca en este nuevo precepto la fija-

ción legal de las categorías de consejeros. El apartado séptimo las establece en consejero ejecutivo, consejero dominical y consejero independiente. En cuanto a este último, se habilita a la CNMV para que establezca las condiciones que deberá cumplir un consejero para ser calificado como independiente, entre las que quedan excluidas legalmente, entre otras circunstancias:

- Haber sido empleado o consejero ejecutivo de sociedades del grupo.
- Ser o haber sido socio del auditor externo o responsable del informe de auditoría.
- Ser cónyuges, personas ligadas por análoga relación de afectividad, o parientes hasta de segundo grado de un consejero ejecutivo o alto directivo de la sociedad.

Llama la atención que el art. 27 LES remita al art. 61.bis y no lo haga al 61.ter LMV, tratándose éste del precepto en el que se detallan los extremos del "Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros", que deberá incluir información "completa, clara y comprensible" sobre la política de remuneraciones de la sociedad aprobada por su Consejo de administración, la posible previsión para años futuros, así como un resumen global relativo a la aplicación de la citada política de retribuciones; y, por último, el detalle de las retribuciones individuales devengadas por cada uno de los consejeros.

Se trata, en definitiva, de la incorporación a nuestro Ordenamiento jurídico del sistema conocido como say on pay, por medio del que se produce la votación, vinculante o consultiva, de las remuneraciones individualizadas de los consejeros, y en ocasiones, de los altos directivos, por la Junta General, el cual tendrá que aplicarse ya al ejercicio 2012 de las sociedades cotizadas, puesto que la Ley entra en vigor sin vacatio, es decir, al día siguiente de su publicación en el BOE.



2. SUPERVISIÓN FINANCIERA.

El art. 28 LES obliga a que las autoridades financieras incorporen al ejercicio de sus facultades de inspección y sanción los principios, normas y criterios de calidad que incorporan las Disposiciones finales quinta (para el mercado de valores, en general); séptima (para las instituciones de inversión colectiva); octava (para las entidades de capital riesgo y sus sociedades gestoras); novena (para los intermediarios financieros, en general); y, décima (para las entidades de crédito).

Mención especial requiere la Disposición final sexta. Su contenido va dirigido a modificar la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que –a su vez– se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas. La modificación consiste en añadir una nueva letra i) al apartado 2 de la Disposición Adicional segunda de la Ley 26/2003, de 17 de julio, con el siguiente tenor literal:

«i) Una descripción de las principales características de los sistemas internos de control y gestión de riesgos en relación con el proceso de emisión de información financiera regulada».

El problema reside en que la citada Disposición Adicional fue derogada por el Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros, por lo que no se sabe qué hacer con el texto aprobado ni dónde aplicarlo. Está claro que el largo proceso de tramitación parlamentaria de la LES ha contribuido a que se produzcan discordancias como la reseñada.

3. PROTECCIÓN DE LOS USUARIOS DE SERVICIOS FINANCIEROS.

El art. 29 LES se refiere a la “responsabilidad en el crédito y protección de los usuarios de servicios financieros”, con el

fin de asegurar la práctica de un crédito responsable, las entidades de crédito deberán evaluar la solvencia del prestatario, a la vez que se les obliga a incrementar la información facilitada sobre los productos financieros y bancarios que se ofrecen al usuario.

a. **Solvencia del prestatario.** Antes de la celebración del contrato de crédito o préstamo, la entidad de crédito correspondiente evaluará la solvencia del prestatario, para lo que podrá utilizar la información que haya recibido por parte del solicitante, así como la que se desprenda de la consulta de ficheros automatizados de datos.

b. **Información sobre productos.** Las entidades de crédito deberán facilitar a los consumidores de productos financieros y bancarios, preferentemente con carácter precontractual, todas las explicaciones posibles y adecuadas para poder valorar si los productos ofrecidos, en especial los depósitos a plazo y los créditos o préstamos hipotecarios o personales, se adecúan a los intereses, necesidades y situación financiera del solicitante.

Estas nuevas obligaciones de transparencia serán objeto de desarrollo; tendrán la condición de normas de ordenación y disciplina, y –como expresa literalmente el precepto– podrán tener el contenido siguiente:

- Normas dirigidas a promover las prácticas de concesión responsable de préstamos o créditos.
- Normas sobre la prestación a los consumidores de los restantes servicios bancarios distintos de los de inversión, en especial respecto a la contratación de depósitos y a las comunicaciones que permitan el seguimiento de las operaciones realizadas por dichos clientes.
- La información precontractual que debe facilitarse a los consumidores antes de que formalicen sus relaciones contractuales con las entidades, incluyendo las que deben figurar en



las páginas electrónicas de la entidad cuando se ofrezcan servicios por esa vía o por otras de comercialización a distancia, todo ello para asegurar que aquélla refleje de forma explícita y con la necesaria claridad los elementos más relevantes de los productos contratados.

4. REFORMA DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.

Por otro lado, la Disposición final 5ª LES altera sustancialmente el contenido actual de la LMV, para su adaptación a los principios que incorpora en nuestro Ordenamiento la Ley de Economía Sostenible, afectando del siguiente modo:

- **Se modifican** los arts. 35.1; 70.bis. 1 y 3; 84.1.a), b) y g); 85.2, 3, 6 y 7; 86.2; 87.bis.3; 95; 97.1; 98.1 y 3; 99; 100; 101; 102; y, 107.
- **Se añaden** los arts. 61.bis; 61.ter; nuevo párrafo al art. 81.2; letra c)

bis al art. 84.2; se añade la letra II) al art. 90.4; se añaden seis nuevas letras al art. 99; se añaden tres nuevas letras al art. 100; 101.bis; 106.ter; 107.bis; Disposición adicional vigésima; y, Disposición final tercera.

Lo establecido por esta última Disposición (final 3ª LMV) es exigible desde el 1 de enero de 2011 y la información a que se refiere se deberá incluir en el Informe Anual de Gobierno Corporativo que se publique en relación con dicho ejercicio económico.

- **Se derogan** los arts. 23.c; 114.2 y 3; 116 y 116.bis.

La derogación de los arts. 114, 116 y 116.bis es una consecuencia lógica de la incorporación a la Ley de un Capítulo VI en el Título IV (arts. 61.bis y 61.ter), dedicados al Informe anual de gobierno corporativo.