



24.05.2019

Anteproyecto de Ley por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, para adaptarlas a la Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas

I

Esta ley tiene por objeto transponer al ordenamiento jurídico español la Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017 por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas.

La Directiva fue aprobada tras prácticamente 5 años de negociaciones entre las instituciones europeas, lo que demuestra la importancia de algunas de las novedades que incorpora. Su objetivo último es, como indica su propio título, que los accionistas participen más a largo plazo en las sociedades cotizadas en las que invierten. El Plan de Acción de la Comisión de 2012 «Derecho de sociedades europeo y gobierno corporativo – un marco jurídico moderno para una mayor participación de los accionistas y la viabilidad de las empresas», del que trae causa este acto legislativo, afirmaba que *«[u]n compromiso de los accionistas eficaz y sostenible es una de las piedras angulares del modelo de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, que depende, entre otras cosas, de mecanismos internos de control y equilibrio entre los distintos órganos y partes interesadas. Si, por ejemplo, la mayoría de los accionistas mantiene una actitud pasiva, no busca la interacción con la empresa y no ejerce su derecho de voto, el funcionamiento del sistema de gobierno corporativo actual es menos eficaz.»*

En efecto, las estrategias de inversión cortoplacistas tienden a afectar negativamente al potencial desarrollo sostenible de las sociedades cotizadas. Por un lado, la presión por generar y distribuir beneficios financieros en el corto o incluso muy corto plazo, presiona a las direcciones de las empresas cotizadas a centrarse excesivamente en los resultados financieros trimestrales. Al centrarse fundamentalmente en maximizar los resultados financieros en el corto o muy corto plazo, las sociedades cotizadas adoptan en numerosas ocasiones estrategias corporativas que solo persiguen revalorizar sus acciones lo antes posible. Este tipo de estrategias y medidas, como por ejemplo algunos programas de recompra de acciones o reestructuraciones societarias, generan beneficios financieros efímeros, que sin embargo pueden hipotecar el futuro sostenible de la sociedad cotizada y de sus accionistas, trabajadores, acreedores y clientes, perjudicando la sostenibilidad de la empresa. Ciertamente, aquellas sociedades cotizadas con una base accionarial orientada mayoritariamente al



rendimiento en el corto plazo, se ve incentivada a detraer recursos para la inversión productiva en el largo plazo que contribuirían a mejorar la sostenibilidad y rentabilidad futura de las sociedades cotizadas. En especial, diversos estudios demuestran que las sociedades cotizadas que buscan maximizar sus resultados en el corto plazo suelen invertir menos en I+D+i. Esta menor inversión tiene a su vez una repercusión negativa en el desarrollo futuro de la compañía al afectar a su capacidad de adaptación al mercado, competitividad, posición en los mercados internacionales, etc.

Otro potencial efecto adverso de las estrategias de inversión cortoplacistas radica en que influyen en la sociedad cotizada para que se centre esencialmente en el rendimiento financiero en beneficio exclusivo de sus accionistas. Los demás objetivos no financieros de la sociedad cotizada y los intereses de otros grupos de interés, y muy especialmente de sus trabajadores, pasan así a un segundo plano de la estrategia corporativa. Por el contrario, las estrategias de inversión a largo plazo integran de forma natural otros objetivos no financieros, como el bienestar de los trabajadores y la protección del medio ambiente, garantizando la sostenibilidad de las empresas en el largo plazo. Y es que aquellas empresas viables en la sociedad y en el medio ambiente, son también más sostenibles económicamente en el medio y largo plazo. A este objetivo responde precisamente también otra iniciativa reciente, como es la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y la Ley de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad.

Pero este tipo de comportamientos cortoplacistas no sólo suelen tener un impacto negativo sobre las sociedades cotizadas que los adoptan. Los comportamientos individuales cortoplacistas de muchas empresas cotizadas pueden tener un efecto agregado muy perjudicial sobre el conjunto de la economía. En efecto, según numerosos estudios, las políticas de inversión cortoplacistas no sólo afectan a la sostenibilidad y rentabilidad de las empresas individualmente consideradas, sino que también pueden generar riesgos relevantes para la estabilidad de los mercados de capitales y la economía. Este “capitalismo trimestral” (en referencia a la presión por maximizar los resultados financieros en cada uno de los informes financieros trimestrales), tiene efectos sobre el crecimiento económico, el empleo y la productividad del capital. La crisis financiera de 2008 es, entre otros factores, el resultado de una visión excesivamente cortoplacista de la economía. El modelo de crecimiento anterior a la crisis, al estar basado en la necesidad de generar beneficios en el corto plazo generó un modelo de negocio arriesgado y excesivamente apalancado.

Este diagnóstico se recoge expresamente en la propia Directiva, al afirmar en sus considerandos que *«La crisis financiera ha puesto de manifiesto que, en muchos casos, los accionistas han apoyado una asunción excesiva de riesgos a corto plazo por parte de los gestores. Además, existen pruebas claras de que el nivel actual de «seguimiento» de las sociedades en las que se invierte y de implicación de los inversores institucionales y los gestores de activos a menudo es inadecuado y se centra demasiado en una rentabilidad a corto plazo, lo que puede dar lugar a una gestión y a un rendimiento empresarial que disten de ser óptimos. [...] La implicación efectiva y sostenible de los accionistas es una de las piedras angulares del modelo de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, que depende del sistema de control y equilibrio entre los distintos órganos y las distintas personas interesadas. Una mayor implicación de los accionistas en el gobierno corporativo constituye uno de los instrumentos que pueden contribuir a mejorar el rendimiento financiero y no financiero de esas sociedades, también por lo que se refiere a factores medioambientales, sociales y de gestión, en particular como los que se mencionan en los Principios de Inversión Responsable que las Naciones Unidas sostienen. Además, una mayor implicación por parte de todos los interesados, en particular los trabajadores, en el gobierno corporativo constituye un factor importante a la hora de garantizar un*



enfoque más a largo plazo por parte de las sociedades cotizadas, que debe ser fomentado y tenido en cuenta.»

Asimismo, esta conclusión es compartida también por diversas instancias internacionales, como por ejemplo los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20 de 2015, que reconocen el fomento de las inversiones a largo plazo como uno de los objetivos del gobierno corporativo. O los citados Principios para la Inversión Responsable, auspiciados por Naciones Unidas, que afirman que un sistema económicamente eficiente y financieramente sostenible a escala global recompensará a largo plazo la inversión responsable y beneficiará al medio ambiente y a la sociedad en su conjunto.

Por tanto, los efectos de la Directiva para el fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas claramente trascienden el ámbito propio del gobierno corporativo y la rentabilidad empresarial, y pueden tener un impacto positivo en la economía y la sociedad en su conjunto.

II

La transposición de la Directiva al ordenamiento jurídico español aportará mejoras en el ámbito del gobierno corporativo de las sociedades cotizadas en España. Hay que tener en cuenta que nuestro modelo es, a día de hoy, uno de los más reconocidos a nivel internacional. Estas mejoras giran en torno a dos ejes: por una parte, mejorar la financiación a largo plazo que reciben las sociedades cotizadas a través de los mercados de capitales, y por otra parte, aumentar la transparencia en la actuación de agentes del mercado de capitales como inversores institucionales, gestores de activos o asesores de voto (*proxy advisors*); y en relación con las remuneraciones de los consejeros o la realización de operaciones entre la sociedad y sus partes vinculadas.

Para ello, se toman como punto de partida las recientes reformas que se han llevado a cabo en los últimos años en esta materia en España y que han situado los estándares nacionales al más alto nivel de cumplimiento comparado de los criterios y Principios Internacionales de Buen Gobierno. Estas reformas recientes fueron propuestas por la Comisión de expertos en materia de gobierno corporativo y se plasmaron fundamentalmente en la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo. La aplicación de esta Ley ha sido con carácter general satisfactoria por lo que la transposición de la Directiva 2017/828/UE parte de este marco jurídico en la medida de lo posible. Además, la seguridad jurídica y la estabilidad de la normativa mercantil son unos valores en sí mismos. Es necesario preservarlos, evitando modificaciones legislativas innecesarias y frecuentes, para aumentar la certidumbre jurídica, reforzar la confianza de todos los agentes y facilitar así precisamente inversiones productivas a largo plazo en las sociedades cotizadas españolas. A esto hay que añadir que algunas de las soluciones recogidas en la Directiva, como por ejemplo la aprobación de la política de remuneraciones de los consejeros por los accionistas, fueron reguladas ya incluso con mayor nivel de exigencia en la citada Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

III

Entrando ya en las novedades de esta ley, se incorporan las disposiciones de la directiva sobre la política de transparencia de los inversores institucionales, los gestores de activos y los asesores de voto.

Con esta finalidad, se modifica en primer lugar la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y la Ley de Entidades de Capital Riesgo para obligar a las sociedades gestoras de estas instituciones y



entidades a elaborar y publicar una política de implicación. Esta política debe explicar, entre otros aspectos, cómo integran la implicación de los accionistas en su política de inversión y como han ejercido los derechos de voto en las juntas de las sociedades en las que invierten, en especial en las votaciones más importantes y, en su caso, el recurso a los servicios de asesores de voto.

Es cierto que la normativa hasta ahora vigente ya incluía algunas obligaciones de información similares, si bien de forma fragmentada. Sin embargo, la Directiva es más exhaustiva y comúnmente aplicable a diversos tipos de inversores institucionales, lo que hace necesario la modificación del régimen jurídico vigente.

Otra obligación relacionada con esta y que incorpora la ley es la que se impone a los gestores de activos para con los inversores institucionales cuyos activos gestionen. A partir de ahora deberán poner anualmente en conocimiento de las entidades con las que hayan concluido estos acuerdos de gestión de activos, la forma en que su estrategia de inversión y su aplicación se ajustan a dicho acuerdo y contribuyen al rendimiento a medio y largo plazo de los activos, entre otros aspectos.

IV

En segundo lugar, la Directiva reconoce expresamente el derecho de las sociedades a identificar a sus accionistas, con la finalidad de permitir a aquellas que se comuniquen directamente con ellos para facilitarles el ejercicio de sus derechos y su implicación en la sociedad. Como es sabido, nuestro derecho de sociedades reconoce este derecho también a las sociedades respecto de todos sus accionistas, sin exigir que solo puedan ser identificados los accionistas que tengan una participación accionarial mínima. El carácter anónimo de las sociedades anónimas se reputa respecto de los socios y frente a terceros como consecuencia de su carácter capitalista y no personalista y del privilegio de la limitación de la responsabilidad únicamente al capital aportado; pero no es aplicable en el plano interno. Por ello, la ley mantiene este derecho en favor de las sociedades sin limitación, pese a que la Directiva permite a los Estados miembros regular que solo se pueda identificar a los accionistas que posean más de un determinado porcentaje de acciones o de derechos de voto que no podrá exceder del 0,5%.

Sin embargo, la ley sí modifica un aspecto importante en relación con este derecho. En efecto, el artículo 497 de la Ley de Sociedades de Capital reconoce el derecho a identificar a los accionistas, entendiéndose por tales en las sociedades cuyas acciones están representadas mediante anotaciones en cuenta, a las personas que aparecen legitimadas en los asientos del registro contable, ex artículo 13 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre. La peculiaridad de los mercados regulados en España, como es la bolsa de valores, es que son sistemas de tenencia indirecta de acciones y de doble escalón. Derivado de todo lo anterior, no es infrecuente que el accionista formal reconocido en el registro no se corresponda con el beneficiario real último de los derechos económicos y políticos asociados a dichas acciones. Este es el caso, por ejemplo, de los inversores finales que adquieren acciones a través de entidades financieras intermediarias que disponen de una cuenta como entidad participante en el depositario central de valores. En estos casos, la entidad intermediaria actúa en nombre propio pero por cuenta de esos inversores, que son sus clientes, y que soportan el riesgo de la inversión. Esta situación ya era expresamente reconocida por la Ley de Sociedades de Capital, cuyo artículo 524 permite que, en estos casos, el intermediario financiero pueda ejercer su derecho de voto en una sociedad de manera fraccionada o divergente en representación de los diversos titulares indirectos de las acciones.



La Directiva reconoce el derecho a identificar a los accionistas reales con la finalidad de que estos estén en mejores condiciones de ejercer sus derechos, para lo que hay que establecer los mecanismos que permitan a las sociedades identificar a estos beneficiarios últimos. Sin embargo, la finalidad de la Directiva no es alterar el régimen jurídico de tenencia de valores que exista en cada Estado miembro. Así se recoge expresamente en el considerando 13: «*La presente Directiva se entiende sin perjuicio del Derecho nacional que regula la tenencia y la titularidad de valores ni de los dispositivos para el mantenimiento de la integridad de los valores y no afecta a los beneficiarios finales ni a otras personas que no sean accionistas en virtud del Derecho nacional aplicable.*»

A la vista de todo lo anterior, esta ley adopta una solución intermedia y equilibrada para hacer efectivo este derecho. Por un lado, reconoce el derecho de las sociedades a identificar no solo a los accionistas formales, sino también a los beneficiarios últimos. Y en segundo lugar, mantiene expresamente inalterado el sistema español vigente en la actualidad de registro de valores.

V

En tercer lugar, la Directiva se ocupa también de los *proxy advisors* o asesores de voto, que han adquirido una gran importancia en el funcionamiento de las juntas generales de accionistas de las sociedades cotizadas en los últimos años. Estas entidades, dedicadas al asesoramiento profesional a los inversores sobre como ejercer sus derechos de voto en las juntas generales de accionistas, son reguladas por primera vez en un acto de la Unión Europea. Cada vez un mayor número de inversores contrata los servicios de estos profesionales para determinar cómo ejercer los derechos de voto asociados a sus inversiones. Su creciente importancia se debe a diversos factores, pero muy en especial a la obligación de que los inversores institucionales ejerzan diligentemente los derechos económicos y políticos asociadas a sus inversiones. En España, el informe Olivencia de 1998 ya recomendaba a los inversores institucionales que ejercitasen de forma activa los derechos políticos en las sociedades cotizadas cuyas acciones poseyeran y que informasen a sus partícipes e inversores finales de los criterios generales que, en su caso, siguieran al ejercitar tales derechos.

La importancia creciente de los asesores de voto y los potenciales conflictos de interés en los que pueden incurrir, recomienda su regulación a nivel europeo. En España, su regulación podría realizarse a través de la modificación de diversas leyes, ya sea en sede de normativa societaria, de la inversión colectiva o del mercado de valores. Sin embargo, su regulación parece más apropiada en la Ley del Mercado de Valores, ya que las obligaciones que se les imponen son de transparencia y no innovan el contrato de sociedad, y la información básica de la que se sirven para elaborar sus recomendaciones es la información periódica regulada asimismo en dicha Ley.

VI

En cuarto lugar, el llamado *say on pay*, es decir, el derecho de los accionistas a pronunciarse sobre las remuneraciones de los administradores, ha sido una de las novedades más importantes en el gobierno corporativo a nivel internacional de los últimos años. En 2002, Reino Unido obligó a las compañías cotizadas británicas a publicar un informe anual de remuneraciones y a someterlo a voto no vinculante de la junta general. Desde entonces, el llamado *say on pay* se ha introducido, con distintas variaciones, en diversas jurisdicciones, notablemente los Estados Unidos y, desde 2014, también en España.

La Directiva extiende ahora este mecanismo a toda la Unión Europea, pero dotándolo de la suficiente flexibilidad como para «*respetar la diversidad de los sistemas de gobierno corporativo*»



existentes en la Unión, que son reflejo de los diferentes puntos de vista de los Estados miembros sobre el papel de las sociedades y de los órganos responsables de determinar la política de remuneración y la remuneración específica de cada administrador». Así por ejemplo, la Directiva permite a los Estados miembros regular que la política de remuneración pueda estar vigente hasta 4 años antes de ser aprobada por la junta de accionistas, o que el voto de esta tenga meramente efectos consultivos.

La regulación nacional vigente hasta ahora es más exigente, estableciendo un plazo de 3 años y configurando el voto de la junta como vinculante. La aplicación de este régimen ha sido positiva desde el punto de vista de la mayoría de las sociedades cotizadas, inversores y agentes financieros, por lo que esta ley mantiene este régimen inalterado en sus elementos principales. Sí se introduce sin embargo alguna modificación de cierta relevancia en el informe anual de remuneraciones, cuyo contenido pasa a ser más detallado como consecuencia de la transposición de la Directiva. Finalmente, se modifica también la Ley de Auditoría de Cuentas para adaptarla a la Directiva y transponer la disposición según la cual el auditor legal o la entidad auditora se asegurarán de que se ha facilitado el informe anual de remuneraciones.

VII

En quinto lugar, la regulación de las operaciones con partes vinculadas es, sin lugar a dudas, una de las cuestiones más importantes de la Directiva. Si bien es cierto que la Ley de Sociedades de Capital ya las regulaba, era necesario introducir determinadas novedades derivadas de la Directiva, aplicables a las sociedades cotizadas, y dotar a este régimen jurídico de mayor claridad y sistematicidad.

Se ha optado por mantener el régimen general aplicable al conjunto de las sociedades de capital, incluyendo sociedades cotizadas, y articulado en torno al conflicto de interés y el régimen de dispensa. Las modificaciones introducidas son las especialidades que deben tenerse en cuenta en las operaciones con partes vinculadas de las sociedades cotizadas, con la finalidad de garantizar que se ajustan a lo dispuesto por la Directiva y de ganar en coherencia interna y mejorar la sistemática. A estos efectos se introduce en el Título XIV, dedicado a las sociedades anónimas cotizadas, un nuevo capítulo VII bis enteramente dedicado al régimen de operaciones vinculadas.

La primera novedad importante es la remisión de la definición de operación con parte vinculada a la recogida en las Normas Internacionales de Información Financiera aprobadas de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad, tal y como exige la Directiva. A día de hoy, tal definición se encuentra, en concreto, en la norma 24 del Reglamento (CE) nº 1126/2008 de la Comisión, de 3 de noviembre de 2008, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo.

En cuanto al régimen sustantivo aplicable a estas operaciones, se ha optado por regular separadamente el régimen de publicidad de las operaciones, su régimen de aprobación y las distintas excepciones a uno y otro. Cabe subrayar que la regulación mantiene importantes elementos de continuidad con la regulación existente hasta ahora, ya que las diferentes categorías se basan en gran medida en los umbrales y criterios que hasta ahora venía manejando la Ley de Sociedades de Capital para someter su aprobación a la junta de accionistas o al consejo de administración, y que siguen siendo de aplicación para las sociedades cotizadas.



La ley establece la obligación de publicar la información relevante relativa a aquellas operaciones que superen determinados umbrales cuantitativos, acompañada con un informe elaborado por un experto independiente, a más tardar en el momento de su celebración. Los umbrales fijados tienen la finalidad de alcanzar una proporcionalidad razonable entre la debida protección de los intereses sociales y de los socios minoritarios y los costes administrativos y burocráticos de la medida.

En cuanto al régimen de aprobación de las operaciones con partes vinculadas, se respetan las actuales competencias de la junta general, atribuidas tanto en la parte general de la norma como en la parte relativa a sociedades cotizadas. Esta continúa siendo competente, por ejemplo, para autorizar o dispensar a los miembros del consejo de administración la realización de aquellas operaciones cuya cuantía exceda el 10% de los activos sociales. En cuanto a la participación en la votación de socios en situación de conflicto, se establece una regla especial para las sociedades cotizadas, distinta de la recogida con carácter general por el artículo 190 de la Ley de Sociedades de Capital. Así, este artículo 190 sólo obliga a la abstención del socio en determinados supuestos, permitiendo para todos los demás supuestos de conflicto su participación en la votación y fiando la protección del minoritario a una inversión de la carga de la prueba en sede judicial. Teniendo en cuenta los requisitos necesarios para la impugnación de acuerdos sociales en las sociedades cotizadas, se ha preferido reforzar, como regla especial aplicable a estas, la protección de los socios minoritarios, de forma que los socios en situación de conflicto sólo podrán votar si la operación sujeta a decisión ha sido apoyada por la mayoría de los consejeros independientes del consejo de administración.

El consejo de administración será competente para aprobar el resto de operaciones vinculadas salvo que, por sus especiales características, se sujeten a un procedimiento de aprobación menos exigente y más ágil.

En este sentido, las operaciones estandarizadas cuyas tarifas son fijadas por el suministrador del bien o servicio de que se trate y cuyo importe no supera el 0,1 por ciento de los ingresos anuales de la sociedad, no requieren anuncio público previo por la sociedad y para su aprobación basta que se realice por un órgano o persona con poder de representación suficiente.

Las operaciones con sociedades del mismo grupo en el marco de la gestión ordinaria y en condiciones normales de mercado, así como las operaciones con sociedades íntegramente participadas pueden aprobarse igualmente por un órgano o persona con poder de representación suficiente, pero han de ser publicadas si superan los umbrales cuantitativos establecidos para ello.

Lo mismo sucede con otras operaciones como las modificaciones estructurales sujetas a la Ley 3/2009, de 3 abril o aquellas aprobadas en entidades de crédito en el marco de medidas para salvaguardar su estabilidad.

VIII

Finalmente, se ha considerado oportuno aprovechar esta ley para introducir, al margen de la Directiva, otras mejoras normativas en materia de gobierno corporativo y de funcionamiento de los mercados.

En primer lugar, se modifica el primer apartado del artículo 529bis de la Ley de Sociedades de Capital para establecer que los consejeros de las sociedades cotizadas deberán ser necesariamente personas físicas. Esta modificación obedece a razones de transparencia y buen gobierno corporativo.



En segundo lugar, la ley también introduce en nuestro derecho societario las denominadas “acciones de lealtad” con voto adicional, permitiendo a las sociedades cotizadas contemplarlas en sus estatutos sociales. De esta forma se permite que los estatutos otorguen derechos de voto adicionales a las acciones que haya mantenido su titular ininterrumpidamente durante un periodo de tiempo mínimo de dos años. Se trata de un mecanismo que puede ser utilizado para incentivar a los accionistas a mantener su inversión en la sociedad en el largo plazo y reducir presiones cortoplacistas sobre la gestión de las empresas, aunque el objetivo esencial que se persigue con su introducción es que nuestro régimen societario y, en definitiva, nuestro mercado bursátil ofrezcan las mismas opciones que permiten otras legislaciones europeas, reforzando así su atractivo.

El régimen que se propone es similar al régimen con el que ya cuentan desde hace años países como Francia e Italia, si bien, de un lado, su aplicación requerirá en todo caso una decisión expresa de la compañía introduciendo la figura en los estatutos sociales adoptada con requisitos de quorum y mayoría de votos especialmente exigentes con la finalidad de proteger al accionista minoritario; y, de otro, se facilita su supresión, que se podrá acordar con quorum y mayorías menos exigentes.

En tercer lugar, se modifica la disposición adicional séptima de la Ley del Mercado de Valores para exceptuar de la obligación de publicar los informes anuales de gobierno corporativo a los emisores de valores que no tengan que difundir su informe financiero anual y a las entidades para las que España no sea su Estado miembro de origen. De esta forma, se evita la inconsistencia actual y se reducen los desincentivos a emitir en España instrumentos distintos de acciones (típicamente renta fija).

En cuarto lugar, se deroga el artículo 120 de la Ley del Mercado de Valores para eliminar la obligación de las empresas cuyas acciones cotizan en mercados regulados de publicar información financiera trimestral. Esto supone homologar la norma española con la de la práctica totalidad de países de la UE y con todos los mercados relevantes en Europa. De esta forma, las empresas que lo deseen seguirán presentando información trimestral pero aquellas a las que les suponga una carga excesiva o que perciban que les implica sufrir presiones cortoplacistas podrán no hacerlo.

Por último, se modifica la disposición adicional séptima de la Ley de Sociedades de Capital para actualizar la enumeración de preceptos que se consideran normas de ordenación y disciplina del mercado de valores y que, por tanto, se encuentran bajo la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. De esta forma se facilita el ejercicio de la función supervisora y de protección de los inversores de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

IX

Esta ley responde a los principios de necesidad, eficacia, proporcionalidad, seguridad jurídica, transparencia, y eficiencia.

Por lo que se refiere a los principios de necesidad y eficacia, la presente ley es el instrumento óptimo para llevar a cabo la transposición parcial de la Directiva (UE) 2017/828/UE y dar así cumplimiento a las obligaciones del Reino de España en relación con la incorporación de normas de Derecho europeo a nuestro ordenamiento jurídico.

En cuanto al principio de proporcionalidad, ciertamente la transposición de la Directiva en esta ley guarda el necesario equilibrio entre proporcionar un marco legal adecuado, ágil y que favorezca las posibilidades de financiación de nuestras sociedades cotizadas a través de los mercados de capitales, y garantizar el mantenimiento de unos elevados estándares de exigencia en materia de gobierno



corporativo, lo que redundará en una mayor confianza en el sector financiero y un mejor desempeño por parte de este de las funciones que debe realizar en el conjunto de la economía española.

El principio de seguridad jurídica queda reforzado con la presente ley, toda vez que se han mantenido en todo lo posible los elementos del régimen vigente compatibles con la Directiva. Como ya hemos mencionado, la estabilidad de la normativa mercantil es un objetivo a perseguir, evitando modificaciones legislativas innecesarias y frecuentes. Esto contribuye a aumentar la certidumbre jurídica, reforzar la confianza de todos los agentes y facilitar así precisamente inversiones productivas a largo plazo en las sociedades cotizadas españolas.

Con esta ley se da cumplimiento a la previsión contenida en el Plan Anual Normativo 2019 bajo la denominación correspondiente. En aplicación del principio de transparencia, tanto en la fase de consulta pública como en la de audiencia pública, los interesados tuvieron acceso al borrador del mencionado anteproyecto de ley y a otros documentos de apoyo en la sede electrónica del Ministerio de Economía y Empresa.

Por último, en relación al principio de eficiencia, la presente ley no impone carga administrativa alguna adicional que no sea estrictamente necesaria para dar cumplimiento a las obligaciones derivadas de la Directiva (UE) 2017/828.

Esta ley se dicta de conformidad con lo previsto en el artículo 149.1.6.^a, 11.^a y 13.^a de la Constitución Española, que atribuyen al Estado la competencia exclusiva sobre legislación mercantil, bases de la ordenación de crédito, banca y seguros, y bases y coordinación de la planificación general de la actividad económica, respectivamente.

Artículo primero. Modificación de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva en los siguientes términos:

Uno. Se suprime el último párrafo del artículo 46.1, que queda redactado de la siguiente forma:

«Artículo 46. *Obligaciones y responsabilidad.*

1. Las sociedades gestoras deberán cumplir las obligaciones previstas en esta ley y sus normas de desarrollo y, en especial, las siguientes:

a) Comunicar a la CNMV aquellos cambios en las condiciones de la autorización que puedan ser relevantes con relación a las facultades y la labor supervisora de la CNMV.

b) Informar a la CNMV de las inversiones en que materialicen sus recursos propios y por cuenta de los fondos y sociedades que administren.



c) Informar a la CNMV de forma periódica sobre la composición de su accionariado o de las alteraciones que en el mismo se produzcan en los términos que se establezcan reglamentariamente. Tal información comprenderá, necesariamente, la relativa a la participación de otras entidades financieras en su capital, cualquiera que fuera su cuantía. Reglamentariamente se establecerá en qué casos la información suministrada tendrá carácter público.

d) En relación con los fondos gestionados, reglamentariamente se establecerán aquellos supuestos en los que, en atención a la relevancia cuantitativa y al carácter estable de la participación del fondo en el capital de una sociedad, la sociedad gestora estará obligada a ejercer todos los derechos inherentes a los valores integrados en el fondo en beneficio exclusivo de los partícipes, especialmente el derecho de asistencia y voto en las juntas generales.

e) Emitir los certificados de las participaciones en los fondos de inversión que estén representadas a través de dichos títulos. Asimismo, podrán solicitar a las entidades encargadas de los registros contables, por cuenta y en nombre de los partícipes, la expedición de los certificados a los que alude el artículo 12 de la Ley del Mercado de Valores, cuando se trate de participaciones representadas mediante anotaciones en cuenta. Lo anterior no será aplicable en el caso de que en el registro de partícipes de la sociedad gestora, las participaciones figuren a nombre de una entidad comercializadora por cuenta de partícipes, de acuerdo con lo establecido en el artículo 40.3 de esta Ley, en cuyo caso será dicha entidad comercializadora la que deba emitir los certificados correspondientes a cada uno de los partícipes.»

Dos. Se introducen dos nuevos artículos 47 ter y 47 quater con la siguiente redacción:

«Artículo 47 ter. *Política de implicación.*

1. Las sociedades gestoras desarrollarán y pondrán en conocimiento del público una política de implicación que describa cómo integran la implicación de los accionistas en su política de inversión. Esta política describirá cómo hacen el seguimiento de las sociedades en las que invierten en lo referente, entre otras cuestiones, a la estrategia, el rendimiento financiero y no financiero y los riesgos, la estructura del capital, el impacto social y medioambiental y el gobierno corporativo. Dicha política también describirá cómo desarrollan diálogos con las sociedades en las que invierten, ejercen los derechos de voto y otros derechos asociados a las acciones, cooperan con otros accionistas, se comunican con accionistas importantes de las sociedades en las que invierten y gestionan conflictos de interés reales y potenciales en relación con su implicación.

2. Las sociedades gestoras revelarán públicamente con carácter anual cómo se ha aplicado su política de implicación, incluidos una descripción general de su comportamiento en relación con sus derechos de voto, una explicación de las votaciones más importantes y, en su caso, del recurso a los servicios de asesores de voto.

3. Las sociedades gestoras publicarán el sentido de su voto en las juntas generales de las sociedades en las que las IIC poseen acciones. Dicha publicación podrá excluir los votos que son insignificantes debido al objeto de la votación o a la dimensión de la participación en la sociedad.

4. La información mencionada en los apartados 1, 2 y 3 estará disponible públicamente de forma gratuita en el sitio web de la sociedad gestora.



5. Las obligaciones relativas a los conflictos de intereses recogidas en el artículo 46.5. b) serán asimismo aplicables a las actividades de implicación.

Artículo 47 quáter. Obligaciones de información de la sociedad gestora cuando presta servicios de gestión de activos a entidades aseguradoras o planes y fondos de pensiones.

Las sociedades gestoras que inviertan en nombre de entidades aseguradoras o planes o fondos de pensiones, bien de manera discrecional cliente por cliente, o bien a través de una IIC, pondrán anualmente en conocimiento de las entidades aseguradoras o planes y fondos de pensiones con los que hayan concluido acuerdos de gestión de activos, la forma en que su estrategia de inversión y su aplicación se ajustan a dicho acuerdo y contribuyen al rendimiento a medio y largo plazo de los activos de dichas entidades o planes y fondos de pensiones.

Las sociedades gestoras incluirán información sobre los principales riesgos a medio y largo plazo asociados a las inversiones, la composición de la cartera, la rotación y los costes de rotación, el uso de asesores de voto para fines de actividades de implicación y su política de préstamo de valores y el modo en que se aplica para cumplir sus actividades de implicación si procede, en particular en la junta general de las sociedades en las que se invierte.

También incluirán información sobre si adoptaron, y en tal caso cómo, decisiones sobre inversiones basadas en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de las sociedades en las que se invierte, incluido el rendimiento no financiero, y sobre si se han producido conflictos de intereses en relación con las actividades de implicación y, en tal caso, qué conflictos y cómo los han resuelto las sociedades gestoras.»

Artículo segundo. Modificación del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

Se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, en los siguientes términos:

Uno. Se modifica el artículo 495.1, que pasa a tener la siguiente redacción:

«Artículo 495. *Concepto.*

1. Son sociedades cotizadas las sociedades anónimas cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado que esté domiciliado u opere en un Estado miembro.»

Dos. Se modifica el artículo 496.1, que pasa a tener la siguiente redacción:

«Artículo 496. *Representación de las acciones de sociedades cotizadas.*



1. Las acciones y las obligaciones que pretendan acceder o permanecer admitidas a cotización en un mercado regulado que esté domiciliado u opere en un Estado miembro habrán de representarse necesariamente por medio de anotaciones en cuenta.»

Tres. Se modifica el artículo 497, que pasa a tener la siguiente redacción:

«Artículo 497. *Derecho a conocer la identidad de los accionistas.*

1. La sociedad o un tercero nombrado por la sociedad tendrán derecho a obtener en cualquier momento del depositario central de valores la información que permita determinar la identidad de sus accionistas, con el fin de comunicarse directamente con ellos con vistas a facilitar el ejercicio de sus derechos y su implicación en la sociedad.

Esta información incluirá, como mínimo:

a) su nombre y datos de contacto; incluidos la dirección completa y, si se dispone de él, el correo electrónico del accionista y, cuando se trate de una persona jurídica, su identificador único, como el código de identificación como entidad jurídica (LEI) o, en caso de que no se disponga de estos, su número de registro o número de identificación fiscal;

b) el número de acciones de las que es titular; y

c) si la sociedad lo solicita, uno o más de los siguientes datos: las categorías o las clases de dichas acciones o la fecha a partir de la cual es titular de ellas.

2. El mismo derecho, pero limitado a la identificación de aquellos accionistas que sean titulares de al menos el 0,5 por ciento de los derechos de voto de la sociedad, tendrán las asociaciones de accionistas que se hubieran constituido en la sociedad emisora y que representen al menos el uno por ciento del capital social, así como los accionistas que tengan individual o conjuntamente una participación de, al menos, el tres por ciento del capital social, exclusivamente a efectos de facilitar su comunicación con los accionistas para el ejercicio de sus derechos y la mejor defensa de sus intereses comunes.

En la solicitud deberá hacerse constar la finalidad de la consulta y la información no podrá utilizarse para otros fines distintos de los que figuran en la solicitud.

En el supuesto de utilización abusiva o perjudicial de la información solicitada, la asociación o socio serán responsables de los daños y perjuicios causados.

3. Los datos personales recabados de conformidad con este artículo no podrán utilizarse para finalidades distintas de las establecidas en él y su tratamiento se ajustará plenamente a lo establecido por la normativa de protección de datos de carácter personal.

Salvo que un acto legislativo sectorial de la Unión Europea o su normativa de transposición establezca un periodo más largo, las sociedades y los intermediarios o prestadores de servicios conservarán los datos obtenidos durante un máximo de doce meses desde que tengan conocimiento de que el interesado ha dejado de ser accionista. El mismo plazo será de aplicación a los accionistas y asociaciones de accionistas que hayan obtenido los datos de conformidad con el apartado dos.



Los accionistas que sean personas jurídicas podrán ejercer el derecho de rectificación de la información incompleta o inexacta sobre su identidad como accionistas.

4. Será de aplicación a las solicitudes y respuestas formuladas de conformidad con lo dispuesto en los apartados anteriores el Reglamento de Ejecución (UE) 2018/1212 de la Comisión de 3 de septiembre de 2018 por el que se establecen requisitos mínimos de ejecución de las disposiciones de la Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a la identificación de los accionistas, la transmisión de información y la facilitación del ejercicio de los derechos de los accionistas.

5. Reglamentariamente se podrán concretar otros aspectos técnicos y formales necesarios para el ejercicio de los derechos recogidos en los apartados anteriores.»

Cuatro. Se introduce un nuevo artículo 497 bis, que pasa a tener la siguiente redacción:

«Artículo 497 bis. *Derecho a identificar a los beneficiarios últimos.*

1. En el supuesto de que la entidad o persona legitimada como accionista en virtud del registro contable de las acciones sea una entidad intermediaria que custodia o gestiona dichas acciones por cuenta de beneficiarios últimos, el derecho a conocer la identidad de los accionistas por parte de la sociedad cotizada regulado en el artículo anterior comprenderá también el derecho a conocer la identidad de dichos beneficiarios últimos.

A estos efectos, la sociedad cotizada podrá solicitar la identificación de los beneficiarios últimos directamente a la entidad intermediaria o solicitárselo indirectamente por medio del depositario central de valores. Las asociaciones de accionistas o los accionistas que sean titulares individual o conjuntamente de una participación de, al menos, el tres por ciento del capital social, solicitarán la identificación de los beneficiarios últimos a la entidad intermediaria necesariamente por medio del depositario central de valores. En ambos supuestos, la entidad intermediaria comunicará directamente y sin demora al solicitante la identidad de los beneficiarios últimos.

2. Cuando existan varias entidades intermediarias en cadena custodiando o gestionando las acciones de un mismo beneficiario último, estas se transmitirán entre sí sin demora la solicitud de la sociedad en cuestión, de forma que cualquier entidad intermediaria de la cadena que posea la información solicitada sobre el beneficiario último la transmitirá directamente y sin demora a la sociedad.

3. El conocimiento por parte de la sociedad cotizada o de los demás solicitantes autorizados del beneficiario último de sus acciones no alterará ni perjudicará en modo alguno el ejercicio de los derechos económicos y políticos que le correspondan a la entidad intermediaria o persona legitimadas como accionistas en virtud del registro contable de las acciones.»

Cinco. Se modifica el artículo 512, que pasa a tener la siguiente redacción:

«Artículo 512. *Carácter obligatorio del reglamento de la junta general.*



La junta general de accionistas de la sociedad, constituida con el quórum del artículo 193 o con el superior previsto a este propósito en los estatutos, aprobará un reglamento específico para la junta general. En este reglamento podrán contemplarse todas aquellas materias que atañen a la junta general, respetando lo establecido en la ley y los estatutos.»

Seis. Se introducen unos nuevos artículos 520 bis y 520 ter con el siguiente contenido:

«Artículo 520 bis. *Transmisión de información de la sociedad a los accionistas y beneficiarios últimos.*

1. Las sociedades deberán entregar la siguiente información a sus accionistas o a un tercero nombrado por ellos:

a) la información que debe facilitarles para permitirles ejercer los derechos derivados de sus acciones y que vaya dirigida a todos los accionistas titulares de acciones de esa categoría, o

b) cuando la información contemplada en la letra a) esté a disposición de los accionistas en el sitio web de la sociedad, un aviso que indique dónde pueden encontrar esa información.

2. A los efectos previstos en el apartado anterior, las sociedades podrán remitir directamente esa información a todos sus accionistas o un tercero nombrados por ellos o transmitir dicha información al depositario central de valores de manera normalizada y en tiempo oportuno, en cuyo caso este estará obligado a remitirla sin demora a los accionistas de la sociedad.

3. En el supuesto de que la entidad legitimada como accionista en virtud del registro contable de las acciones sea una entidad intermediaria que custodia o gestiona dichas acciones por cuenta de un beneficiario último, aquella transmitirá sin demora a este último la información mencionada en el apartado uno.

Artículo 520 ter. *Transmisión de información de los beneficiarios últimos a la sociedad.*

Las entidades intermediarias legitimadas como accionistas en virtud del registro contable de las acciones transmitirán sin dilación a la sociedad la información relacionada con el ejercicio de los derechos que hayan recibido por parte de los beneficiarios últimos cuyas acciones custodien o gestionen.»

Siete. Se introduce un nuevo artículo 523 bis con el siguiente contenido:

«Artículo 523 bis. *Facilitación del ejercicio del voto por parte de entidades intermediarias.*

1. Las entidades intermediarias legitimadas como accionistas en virtud del registro contable de las acciones, así como, en el supuesto previsto en el artículo 497 bis.2, las restantes entidades intermediarias, facilitarán el ejercicio de los derechos inherentes a las acciones por parte de los beneficiarios últimos cuyas acciones custodien o gestionen, incluido el derecho a participar y a votar en las juntas generales, y ejercerán los derechos derivados de las acciones según la autorización y las instrucciones expresas del beneficiario último y en su beneficio.



2. Las entidades intermediarias facilitarán el ejercicio de los derechos inherentes a las acciones de los beneficiarios últimos de conformidad con el Reglamento de ejecución (UE) 2018/1212 de la Comisión de 3 de septiembre de 2018.»

Ocho. Se modifica el artículo 524, que pasa a tener la siguiente redacción.

«Artículo 524. *Delegación de la representación y ejercicio del voto por parte de entidades intermediarias.*

1. Las entidades intermediarias que aparezcan legitimadas como accionistas en virtud del registro contable de las acciones pero que actúen por cuenta de diversos beneficiarios últimos, podrán en todo caso fraccionar el voto y ejercitarlo en sentido divergente en cumplimiento de instrucciones de voto diferentes, si así las hubieran recibido.

2. Las entidades intermediarias podrán delegar el voto a cada uno de los beneficiarios últimos o a terceros designados por estos, sin que pueda limitarse el número de delegaciones otorgadas.»

Nueve. Se introducen dos nuevos artículos 524 bis y 524 ter con la siguiente redacción:

«Artículo 524 bis. *Disposiciones comunes a la transmisión de información y el ejercicio del voto.*

1. Cuando existan varias entidades intermediarias custodiando o gestionando las acciones de un mismo beneficiario último, éstas se transmitirán entre sí sin demora la información o confirmación mencionadas en los artículos 520 bis, 520 ter, 523 bis, 524 y 527 bis hasta llegar a dicho beneficiario último o a la sociedad, salvo que la información o confirmación pueda ser transmitida directamente por una de las entidades intermediarias a estos.

2. Será de aplicación a la información transmitida con arreglo a los artículos 520 bis y 520 ter el Reglamento de Ejecución (UE) 2018/1212 de la Comisión de 3 de septiembre de 2018.

3. Reglamentariamente se podrán concretar otros aspectos técnicos y formales necesarios para garantizar la aplicabilidad de lo dispuesto en los artículos 520 bis, 520 ter, 523 bis y 524.

Artículo 524 ter. *No discriminación, proporcionalidad y transparencia de los costes.*

1. Las entidades intermediarias deberán publicar en sus páginas web todas las tarifas aplicables por los servicios prestados en virtud de los artículos 520 bis, 520 ter, 523 bis, 524, 524 bis y 527 bis de forma individualizada para cada tipo de servicios.

2. Las tarifas que cobre un intermediario a los accionistas, las sociedades, beneficiarios últimos y otras entidades intermediarias no podrán ser discriminatorias y deberán ser proporcionadas en relación con los costes reales en que hayan incurrido para la prestación de dicho servicio.

3. Las diferencias en las tarifas cobradas por la prestación de un mismo servicio en función del Estado de origen del cliente o su representante por el ejercicio de los derechos reconocidos en los artículos 520 bis, 520 ter, 523 bis, 524, 524 bis y 527 bis serán válidas únicamente si están



debidamente justificadas y reflejan la variación de los costes reales en que se haya incurrido para la prestación de los servicios en cuestión.»

Diez. Se introduce un nuevo artículo 527 bis, con la siguiente redacción:

«Artículo 527 bis. *Confirmación de votos.*

1. Cuando el voto se haya ejercido por medios electrónicos, la sociedad estará obligada a enviar a la persona que emite el voto una confirmación electrónica de la recepción de su voto.

2. Una vez celebrada la junta general, el accionista o su representante y el beneficiario último podrán solicitar una confirmación de que los votos correspondientes a sus acciones han sido registrados y contabilizados correctamente por la sociedad, salvo que ya dispongan de esta información. La sociedad deberá remitir esta confirmación al accionista o su representante o al beneficiario último en el plazo máximo establecido en el Reglamento de Ejecución (UE) 2018/1212 de la Comisión de 3 de septiembre de 2018.»

Once. Se añade al Título XIV, Capítulo VI, Sección 3.^a del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital una nueva Subsección 4.^a, con el siguiente título y contenido:

«Subsección 4.^a Voto adicional por lealtad

Artículo 527 ter. *Atribución de voto adicional por lealtad.*

1. Como excepción a lo previsto en los artículos 96.2 y 188.2, los estatutos de la sociedad anónima cotizada podrán modificar la proporción entre el valor nominal de la acción y el derecho de voto para conferir un voto adicional a cada acción de la que haya sido titular un mismo accionista durante dos años consecutivos ininterrumpidos.

2. Los estatutos podrán ampliar pero no disminuir el periodo mínimo de titularidad ininterrumpida previsto en el apartado anterior.

Artículo 527 quáter. *Mayorías necesarias para su aprobación.*

1. Para que la junta general pueda acordar válidamente la inclusión de la previsión estatutaria de voto adicional por lealtad será necesario el voto favorable de al menos dos tercios del capital presente o representado en la junta si asisten accionistas que representen el cincuenta por ciento o más del capital total suscrito con derecho a voto y el voto favorable del ochenta por ciento del capital presente o representado si concurren accionistas que representen el veinticinco por ciento o más del capital, lo que será en todo caso necesario, sin alcanzar el cincuenta por ciento.

2. Los estatutos sociales podrán elevar las mayorías y quórumos previstos en el apartado anterior.



Artículo 527 quinquies. Cómputo del voto adicional por lealtad.

1. Salvo disposición estatutaria en contrario, los votos adicionales por lealtad se tendrán en cuenta a efectos de determinar el quórum de las juntas de accionistas y del cómputo de las mayorías de voto necesarias para la adopción de acuerdos.

2. En todo caso, los votos adicionales por lealtad se tendrán en cuenta a efectos de la obligación de comunicación de participaciones significativas prevista en el artículo 540 y de la obligación de formular una oferta pública de adquisición de valores prevista en la Ley del Mercado de Valores.

Artículo 527 sexies. Eliminación de la previsión estatutaria de voto adicional por lealtad.

La eliminación de la previsión estatutaria de voto adicional por lealtad podrá acordarse en cualquier momento por la junta general con los quórum y mayorías previstos en el artículo 201.2. En el caso de que hubieran transcurrido más de diez años desde la fecha de su adopción o aprobación, no se tendrán en cuenta en el cómputo los derechos de voto adicionales por lealtad existentes.

Artículo 527 septies. Acreditación del periodo de lealtad.

El voto de lealtad y su ejercicio quedarán sujetos a la acreditación ante la sociedad del periodo de titularidad ininterrumpida al que se refiere el artículo 502 bis anterior y a su constancia en un registro complementario conforme a lo que prevean los estatutos sociales. La sociedad deberá facilitar sin demora la información que conste en este registro a cualquier accionista que lo solicite.

Artículo 527 octies. Transmisiones de las acciones por el accionista privilegiado.

1. El privilegio del voto adicional por lealtad se extinguirá como consecuencia de la transmisión por el socio privilegiado de la acción a la que está asociada dicho privilegio, incluso a título gratuito, y desde la fecha de la transmisión.

2. No obstante y salvo disposición estatutaria en contrario, el privilegio del voto adicional por lealtad beneficiará también al adquirente de la acción a la que está asociada dicho privilegio si la transmisión de las acciones se produce por cualquiera de las siguientes causas:

a) Sucesión mortis causa, atribución de acciones al cónyuge en caso de disolución y liquidación de la sociedad de gananciales o donación entre cónyuges, personas ligadas por análoga relación de afectividad o entre ascendientes y descendientes.

b) Cualquier modificación estructural de la sociedad de las previstas en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.



3. El voto adicional por lealtad beneficiará automáticamente a las acciones asignadas gratuitamente con ocasión de ampliaciones de capital en relación con acciones con voto de lealtad que ya se posean.»

Doce. Se modifica el artículo 529 bis.1, que pasa a tener la siguiente redacción:

«1. Las sociedades cotizadas deberán ser administradas por un consejo de administración que estará compuesto, exclusivamente, por personas físicas.»

Trece. Se modifica el artículo 529 ter.1.h), que pasa a tener la siguiente redacción:

«h) La aprobación, previo informe de la comisión de auditoría, de las operaciones con partes vinculadas, en los supuestos y términos previstos en el capítulo VII bis.»

Catorce. Se modifica el artículo 529 quaterdecies.4.g), que pasa a tener la siguiente redacción y se añade una nueva letra h):

«g) Informar, con carácter previo, al consejo de administración sobre todas las materias previstas en la Ley, los Estatutos sociales y en el Reglamento del consejo y en particular, sobre:

1.º La información financiera que la sociedad deba hacer pública periódicamente; y

2.º la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales.

La comisión de auditoría no ejercerá las funciones previstas en esta letra cuando estén atribuidas estatutariamente a otra comisión y ésta esté compuesta únicamente por consejeros no ejecutivos y por, al menos, dos consejeros independientes, uno de los cuales deberá ser el presidente.

h) Informar sobre las operaciones con partes vinculadas que deba aprobar el consejo de administración y supervisar el procedimiento interno que tenga establecido la compañía para aquellas operaciones vinculadas que no precisen de aprobación por el consejo ni la junta de accionistas.»

Quince. Se modifica el artículo 529 novodecies, que pasa a tener la siguiente redacción:

«Artículo 529 novodecies. *Aprobación de la política de remuneraciones de los consejeros.*

1. La política de remuneraciones de los consejeros se ajustará en lo que corresponda al sistema de remuneración estatutariamente previsto y se aprobará por la junta general de accionistas al menos cada tres años como punto separado del orden del día. La política de remuneraciones de los consejeros así aprobada mantendrá su vigencia durante los tres ejercicios siguientes a aquel en que haya sido aprobada por la junta general. Cualquier modificación o sustitución de la misma durante



dicho plazo requerirá la previa aprobación de la junta general de accionistas conforme al procedimiento establecido para su aprobación.

2. La política de remuneraciones, junto con la fecha y el resultado de la votación, será accesible en la página web de la sociedad de forma gratuita desde su aprobación y al menos mientras sea aplicable.

3. La política de remuneraciones deberá contribuir a la estrategia empresarial y a los intereses y la sostenibilidad a largo plazo de la sociedad y explicar de qué modo lo hace. Resultará clara y comprensible y describirá los distintos componentes de la remuneración fija y variable, incluidas todas las bonificaciones y otras prestaciones en cualquiera de sus formas, que pueden ser concedidas a los administradores, indicando su proporción relativa.

La política de remuneraciones expondrá de qué forma se han tenido en cuenta las condiciones de retribución y empleo de los trabajadores de la sociedad al fijar la política de remuneraciones.

Cuando una sociedad conceda remuneración variable, la política de remuneraciones establecerá criterios claros, completos y variados para esa concesión. Señalará los criterios de rendimiento financiero y no financiero, incluidos, en su caso, los relativos a la responsabilidad social de las empresas, explicando la forma en que contribuyen a la consecución de los objetivos establecidos en el párrafo primero, y los métodos que deben aplicarse para determinar en qué medida se han cumplido los criterios de rendimiento. Informará sobre cualquier período de diferimiento y sobre la posibilidad que tenga la sociedad de exigir la devolución de la remuneración variable.

Cuando la sociedad conceda remuneración basada en acciones, la política especificará los períodos de devengo, así como, en su caso, la retención de las acciones tras la consolidación, y explicará la forma en que dicha remuneración contribuye a la consecución de los objetivos establecidos en el párrafo primero.

La política de remuneraciones señalará la duración de los contratos o acuerdos con los administradores, los plazos de preaviso aplicables, las principales características de los sistemas de pensión complementaria o jubilación anticipada, las condiciones de terminación y los pagos vinculados a esta.

La política de remuneraciones explicará el proceso de toma de decisiones que se ha seguido para su determinación, revisión y aplicación, incluidas las medidas destinadas a evitar o gestionar los conflictos de intereses y, en su caso, la función de la comisión de nombramientos y retribuciones y de las demás comisiones que hubieran podido intervenir. En caso de revisión de la política, se describirán y explicarán todos los cambios significativos y cómo se tienen en cuenta las votaciones y los puntos de vista de los accionistas sobre la política y los informes a partir de la votación más reciente sobre la política de remuneraciones en la junta general de accionistas.

4. La propuesta de la política de remuneraciones del consejo de administración será motivada y deberá acompañarse de un informe específico de la comisión de nombramientos y retribuciones. Ambos documentos se pondrán a disposición de los accionistas en la página web de la sociedad desde la convocatoria de la junta general, quienes podrán solicitar además su entrega o envío gratuito. El anuncio de la convocatoria de la junta general hará mención de este derecho.



5. En caso de que el informe anual sobre remuneraciones de los consejeros fuera rechazado en la votación consultiva de la junta general ordinaria, la sociedad solo podrá seguir aplicando la política de remuneraciones vigente en ese momento hasta la celebración de la siguiente junta general.

6. Cualquier remuneración que perciban los consejeros por el ejercicio o terminación de su cargo y por el desempeño de funciones ejecutivas será acorde con la política de remuneraciones de los consejeros vigente en cada momento, salvo las remuneraciones que expresamente haya aprobado la junta general de accionistas.

Las sociedades podrán aplicar excepciones temporales a la política de remuneraciones, siempre que en dicha política consten el procedimiento a utilizar y las condiciones en las que se puede recurrir a esas excepciones y se especifiquen los componentes de la política que puedan ser objeto de excepción.

Las circunstancias excepcionales mencionadas en el párrafo primero solo cubrirán situaciones en las que la excepción de la política de remuneraciones sea necesaria para servir a los intereses a largo plazo y la sostenibilidad de la sociedad en su conjunto o para asegurar su viabilidad.

7. Si la política de remuneraciones es rechazada por la junta general de accionistas, la sociedad continuará aplicando la política de remuneraciones en vigor y deberá someter a aprobación una nueva política de remuneraciones en la siguiente junta general de accionistas.»

Dieciséis. Se introduce un nuevo capítulo VII bis que comprenderá los artículos 529 vicies a 529 quinvicies, con el siguiente contenido:

«CAPÍTULO VII bis

Operaciones con partes vinculadas

Artículo 529 vicies. *Definición de operaciones con partes vinculadas.*

A efectos de lo establecido en esta Ley, se entenderán por operaciones con partes vinculadas las transacciones definidas como tales por las Normas Internacionales de Contabilidad, adoptadas de conformidad con el Reglamento (CE) n° 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad.

Artículo 529 unvicies. *Publicación de información sobre operaciones con partes vinculadas.*

1. Las sociedades deberán anunciar públicamente, a más tardar en el momento de su celebración, las operaciones con partes vinculadas que realice la sociedad cotizada o sociedades de su grupo y que sean igual o superen alguno de los siguientes umbrales, ya sea consideradas de forma individual o de forma agregada cuando hubiesen sido realizadas con una misma parte vinculada en un periodo de doce meses o en el mismo ejercicio:



a) el 5 por ciento del valor del patrimonio neto que figure en el último balance individual o consolidado, de la sociedad; o

b) el 2,5 por ciento del importe anual de la cifra anual de negocios que se deduzcan, así mismo, de la cuenta de resultados individual o consolidada de la sociedad.

2. El anuncio deberá insertarse en un lugar fácilmente accesible de la página web de la sociedad y será comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como otra información relevante de conformidad con el artículo 227 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

3. El anuncio deberá incluir, como mínimo, información sobre la naturaleza de la relación con la parte vinculada, el nombre de la parte vinculada, la fecha y el valor de la operación o, en su caso, las fechas y valores de las operaciones objeto de agregación, y aquella otra información necesaria para valorar si esta o estas son justas y razonables desde el punto de vista de la sociedad y de los accionistas que no sean partes vinculadas; y en particular los minoritarios.

4. El anuncio público deberá ir acompañado de un informe emitido por un tercero independiente que evalúe si la operación es justa y razonable desde el punto de vista de la sociedad y de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios, y que explique los supuestos en que se basa junto con los métodos utilizados.

Artículo 529 duovicies. Aprobación de las operaciones con partes vinculadas por el consejo o la junta.

1. La junta general de accionistas deberá aprobar las operaciones con partes vinculadas en los supuestos en los que la Ley reserve dicha aprobación a su competencia y, en especial, en los supuestos previstos en los artículos 160, 230.2 y 511 bis. El socio que tenga la consideración de parte vinculada no podrá ejercitar el derecho de voto en la junta de accionistas, salvo que la operación hubiese sido aprobada por la mayoría de los consejeros independientes.

2. Las operaciones con partes vinculadas cuya aprobación no esté reservada legalmente a la junta general deberán ser aprobadas por el consejo de administración, previo informe no vinculante de la comisión de auditoría, que dispondrá del informe previsto en el apartado 1 antes de emitir el suyo. El consejero afectado deberá abstenerse de participar en la deliberación y votación del acuerdo de conformidad con el artículo 228.c).

3. Las propuestas de acuerdo deberán ir acompañadas del informe al que se refiere el artículo 529 unvicies.4.

Artículo 529 tercivicies. Régimen especial de determinadas operaciones con partes vinculadas.

1. Salvo disposición estatutaria en contrario, lo dispuesto en los artículos 529 unvicies y 529 duovicies no será de aplicación a las operaciones con partes vinculadas que reúnan simultáneamente las tres características siguientes:

a) que se realicen en virtud de contratos cuyas condiciones estén estandarizadas y se apliquen en masa a un elevado número de clientes,



b) que se realicen a precios o tarifas establecidos con carácter general por quien actúe como suministrador del bien o servicio de que se trate, y

c) que su valor no supere el 0,1 por ciento de los ingresos anuales de la sociedad.

La aprobación de estas operaciones podrá corresponder a otros órganos o personas distintas de la junta o del consejo de administración que dispongan de poder de representación suficiente. El consejo deberá implantar un procedimiento interno para la evaluación periódica del cumplimiento de estos requisitos, en la que no participarán las partes vinculadas.

2. Salvo disposición estatutaria en contrario, lo dispuesto en el artículo 529 duovicies no será de aplicación a las siguientes operaciones con partes vinculadas, y su aprobación podrá corresponder a otros órganos o personas distintas de la junta o del consejo de administración que dispongan de poder de representación suficiente:

a) las operaciones entre la sociedad y otras entidades que formen parte del mismo grupo, siempre que se realicen dentro de la gestión ordinaria y se lleven a cabo en condiciones normales de mercado.

En este caso el consejo deberá establecer un mecanismo de información y control periódicos en relación con estas operaciones, sobre las que en todo caso deberá ser informada la comisión de auditoría.

b) las operaciones celebradas entre la sociedad y sus filiales, siempre que estas estén íntegramente participadas,

c) las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles sujetas a la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles,

d) las operaciones relativas a la remuneración de los administradores, o a determinados componentes de esta, abonada o por abonar; y

e) las operaciones celebradas por entidades de crédito basándose en medidas destinadas a la salvaguardia de su estabilidad, adoptadas por la autoridad competente responsable de la supervisión prudencial en el sentido del Derecho de la Unión Europea.

3. Las operaciones con partes vinculadas que se hayan celebrado con una misma parte vinculada en cualquier período de doce meses o en el mismo ejercicio se agregarán a efectos de determinar el valor total de las operaciones. En el supuesto de que estas operaciones con una misma parte vinculada superen conjuntamente alguno de los umbrales previstos en el apartado 1 o en los artículos en 160 y 511 bis, les serán de aplicación a todas las operaciones con dicha parte vinculada agregadas los requisitos legales que correspondan en función de su cuantía.»

Artículo 529 quatercices. *Operaciones celebradas entre las partes vinculadas de la sociedad y sus filiales.*

La sociedad publicará conforme al artículo 529 unvicies la información relativa a las operaciones que celebren las partes vinculadas de la sociedad cotizada con las filiales de esta, a excepción de aquellas operaciones que cumplan las tres características previstas en el artículo 529 tercices.1.b).



Diecisiete. Se modifica el artículo 538, que queda redactado de la siguiente forma:

«Artículo 538. *Inclusión del informe de gobierno corporativo y de remuneraciones en el informe de gestión.*

Las sociedades que hayan emitido valores admitidos a cotización en un mercado regulado de cualquier Estado miembro de la Unión Europea incluirán en el informe de gestión, en una sección separada, el informe de gobierno corporativo y las sociedades cotizadas, también, el informe anual sobre remuneraciones de los consejeros.»

Dieciocho. Se modifica el artículo 541, que pasa a tener la siguiente redacción:

«Artículo 541. *Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros.*

1. El consejo de administración de las sociedades anónimas cotizadas deberá elaborar y publicar anualmente un informe sobre remuneraciones de los consejeros, incluyendo las que perciban o deban percibir en su condición de tales y, en su caso, por el desempeño de funciones ejecutivas.

2. El informe anual sobre remuneraciones de los consejeros deberá incluir información completa, clara y comprensible sobre la política de remuneraciones de los consejeros aplicable al ejercicio en curso. Incluirá también un resumen global sobre la aplicación de la política de remuneraciones durante el ejercicio cerrado, así como el detalle de las remuneraciones individuales devengadas por todos los conceptos por cada uno de los consejeros en dicho ejercicio.

3. El informe anual sobre remuneraciones de los consejeros se difundirá como otra información relevante por la sociedad de forma simultánea al informe anual de gobierno corporativo y se mantendrá accesible en la página web de la sociedad y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de forma gratuita durante un periodo mínimo de diez años y podrán optar por hacerlo durante más tiempo siempre que dicho informe ya no contenga datos personales de los administradores o que un acto legislativo sectorial de la Unión Europea establezca un periodo más largo.

4. El informe anual sobre remuneraciones de los consejeros se someterá a votación, con carácter consultivo y como punto separado del orden del día a la junta general ordinaria de accionistas.

5. La persona titular del Ministerio de Economía y Empresa o, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, determinará el contenido y estructura del informe anual sobre remuneraciones de los consejeros, así como el papel desempeñado, en su caso, por la comisión de retribuciones.

Formará parte de dicho contenido, cuando sea de aplicación, la siguiente información sobre la remuneración de cada administrador:

a) la remuneración total devengada en el ejercicio desglosada en sus componentes, la proporción relativa de la remuneración fija y variable, una explicación de la forma en que la remuneración total devengada cumple la política de remuneraciones adoptada, en particular cómo contribuye al rendimiento sostenible y a largo plazo de la sociedad, e información sobre la manera en que se han aplicado los criterios de rendimiento,



b) el importe de la remuneración total anual devengada y la variación experimentada en el año de las siguientes categorías: la remuneración del consejero, el rendimiento de la sociedad y la remuneración media sobre una base equivalente a tiempo completo de los trabajadores de la sociedad distintos de los administradores durante al menos los cinco ejercicios más recientes, presentadas de manera conjunta de modo que resulte posible establecer comparaciones,

c) toda remuneración procedente de cualquier empresa perteneciente al mismo grupo,

d) el número de acciones y de opciones sobre acciones concedidas u ofrecidas y las principales condiciones para el ejercicio de los derechos, incluidos el precio y la fecha de ejercicio, así como cualquier modificación de las mismas,

e) información sobre el uso de la posibilidad de exigir la devolución de la remuneración variable; e

f) información sobre toda desviación del procedimiento para la aplicación de la política de remuneraciones a que se refiere el artículo 529 novodecies.3 y toda excepción que se aplique de conformidad con el artículo 529 novodecies.6, incluida la explicación del carácter de las circunstancias excepcionales y la indicación de los componentes específicos que son objeto de excepción.

6. El informe sobre remuneraciones no incluirá, por lo que respecta a cada administrador, categorías especiales de datos personales en el sentido del artículo 9.1 del Reglamento (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo y del consejo de 27 de abril de 2016 relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y por el que se deroga la Directiva 95/46/CE, ni datos personales relativos a su situación familiar. Se evitará a tal efecto desglosar aquellos conceptos retributivos específicos que puedan llevar a conocer estos datos personales dotados de especial protección.

Los datos personales de los administradores se incluirán en el informe sobre remuneraciones con el fin de aumentar la transparencia de las sociedades en lo que respecta a la remuneración de los administradores, con miras a reforzar la rendición de cuentas de estos y la supervisión de los accionistas sobre dicha remuneración; y su tratamiento se ajustará plenamente a lo establecido por la normativa de protección de datos de carácter personal y no podrán utilizarse para finalidades distintas de las establecidas este artículo.»

Diecinueve. Se modifica la disposición adicional séptima, que pasa a tener la siguiente redacción:

«Disposición adicional séptima. *Competencias supervisoras de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.*

1. Las disposiciones contenidas en los artículos 497 bis, 512, 513, 514, 515, 516, 517, 520 bis, 520 ter, 523 bis, 524 bis, 524 ter, 525.2, 526, 527 ter.1, 528, 529, 529 quaterdecies, 529 quidecies, 530, 531, 532, 533, 534, 538, 539, 540 y 541 del Título XIV forman parte de las normas de ordenación y disciplina del mercado de valores, cuya supervisión corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con lo dispuesto en el Título VIII de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.



La Comisión Nacional del Mercado de Valores será competente para incoar e instruir los expedientes sancionadores a los que den lugar los incumplimientos de las obligaciones establecidas en los artículos indicados en el párrafo anterior, de acuerdo con lo dispuesto en el Título VIII del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre.»

Artículo tercero. Modificación de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Se añaden dos artículo 67 bis y 67 ter con la siguiente redacción:

«Artículo 67 bis. *Política de implicación.*

1. Las SGEIC desarrollarán y pondrán en conocimiento del público una política de implicación que describa cómo integran la implicación de los accionistas en su política de inversión en caso de inversiones por cuenta de las ECR y EICC gestionadas en acciones admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro. Esta política describirá cómo hacen el seguimiento de las sociedades en las que invierten en lo referente, entre otras cuestiones, a la estrategia, el rendimiento financiero y no financiero y los riesgos, la estructura del capital, el impacto social y medioambiental y el gobierno corporativo. Dicha política también describirá cómo desarrollan diálogos con las sociedades en las que invierten, ejercen los derechos de voto y otros derechos asociados a las acciones, cooperan con otros accionistas, se comunican con accionistas importantes de las sociedades en las que invierten y gestionan conflictos de interés reales y potenciales en relación con su implicación.

2. Las sociedades gestoras revelarán públicamente con carácter anual cómo se ha aplicado su política de implicación, incluidos una descripción general de su comportamiento en relación con sus derechos de voto, una explicación de las votaciones más importantes y, en su caso, del recurso a los servicios de asesores de voto.

3. Las sociedades gestoras publicarán el sentido de su voto en las juntas generales de las sociedades en las que poseen acciones. Dicha publicación podrá excluir los votos que son insignificantes debido al objeto de la votación o a la dimensión de la participación en la sociedad.

4. La información mencionada en los apartados 1, 2 y 3 estará disponible públicamente de forma gratuita en el sitio web de la sociedad gestora.

5. Las obligaciones relativas a los conflictos de intereses recogidas en el artículo 59.1 d) serán asimismo aplicables a las actividades de implicación.

6. En caso de que las sociedades gestoras decidan no cumplir con uno o más de los requisitos recogidos en los apartados anteriores, se deberá publicar una explicación clara y motivada sobre las razones para ello.



Artículo 67 ter. Obligaciones de información de la SGEIC cuando presta servicios de gestión de activos de entidades aseguradoras o planes y fondos de pensiones.

Las SGEIC que inviertan en acciones admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro en nombre de entidades aseguradoras o planes y fondos de pensiones, bien de manera discrecional cliente por cliente, o bien a través de una ECR o EICC, pondrán anualmente en conocimiento de las entidades aseguradoras o planes y fondos de pensiones con los que hayan concluido acuerdos de gestión de activos, la forma en que su estrategia de inversión y su aplicación se ajustan a dicho acuerdo y contribuyen al rendimiento a medio y largo plazo de los activos de dichas entidades o planes y fondos de pensiones.

Las SGEIC incluirán información sobre los principales riesgos a medio y largo plazo asociados a las inversiones, la composición de la cartera, la rotación y los costes de rotación, el uso de asesores de voto para fines de actividades de implicación y su política de préstamo de valores y el modo en que se aplica para cumplir sus actividades de implicación si procede, en particular en la junta general de las sociedades en las que se invierte.

También incluirán información sobre si adoptaron, y en tal caso cómo, decisiones sobre inversiones basadas en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de las sociedades en las que se invierte, incluido el rendimiento no financiero, y sobre si se han producido conflictos de intereses en relación con las actividades de implicación y, en tal caso, qué conflictos y cómo los han resuelto.»

Artículo cuarto. Modificación de la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras.

Se introducen dos nuevos artículos en la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras:

Artículo 79 bis. Política de implicación.

Las entidades aseguradoras autorizadas para operar en el ramo de vida y las entidades reaseguradoras deberán desarrollar y poner en conocimiento del público una política de implicación en la que se describa cómo se implica la entidad como accionista en su estrategia de inversión, en la forma y con el contenido que se determine reglamentariamente.

Artículo 79 ter. Estrategia de inversión y acuerdos con los gestores de activos.

Las entidades aseguradoras autorizadas para operar en el ramo de vida y las entidades reaseguradoras deberán poner en conocimiento del público, en la forma y con el contenido que se determina reglamentariamente, cómo los elementos principales de su estrategia de inversión en valores son coherentes con el perfil y la duración de sus pasivos, en particular sus pasivos a largo plazo, y la manera en que contribuyen al rendimiento a medio y largo plazo de sus activos.



Artículo quinto. Modificación de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas.

Se modifica el artículo 35.2.b) de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en los siguientes términos:

«b) En el caso de auditorías de cuentas de entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados regulados, en relación con la información contenida en el artículo 540.4. letra a), 3.º, letra c), 2.º y 4.º a 6.º, y letras d), e), f) y g); y, para las sociedades cotizadas según se definen en el artículo 495 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, el informe anual de remuneraciones de los consejeros, contenido en el artículo 541 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

En este supuesto, el auditor deberá comprobar únicamente que esta información se ha facilitado en el informe anual de gobierno corporativo incorporado al informe de gestión y que el citado informe anual de remuneraciones se encuentre incluido en el informe de gestión. En el caso de que no fuera así, lo indicará en el informe de auditoría.»

Artículo sexto. Modificación del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

Se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, en los siguientes términos:

Uno. Se deroga el artículo 120 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

Dos. Se introduce un nuevo capítulo X denominado “Asesores de voto” en el Título IV que comprenderá los nuevos artículos 137 bis a 137 quinquies, con el siguiente contenido:

«CAPÍTULO X

Asesores de voto

Artículo 137 bis. *Asesores de voto.*

1. Este capítulo será de aplicación a los asesores de voto que presten sus servicios en relación con sociedades cotizadas que tengan su domicilio social en un Estado miembro de la Unión Europea y cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado miembro de la Unión Europea, siempre y cuando el asesor de voto:

a) tenga su domicilio social en España.

b) no tenga su domicilio social en un Estado miembro de la Unión Europea, pero tenga su establecimiento principal en España; o



c) no tenga ni su domicilio social ni su establecimiento principal en un Estado miembro de la Unión Europea, pero tenga un establecimiento en España.

2. A efectos de lo previsto en este artículo, se entenderá por asesor de voto aquella persona jurídica que analiza con carácter profesional y comercial la información que las sociedades cotizadas están legalmente obligadas a publicar y, en su caso, otro tipo de información, para asesorar a los inversores en el ejercicio de sus derechos de voto mediante análisis, asesoramiento o recomendaciones de voto.

Artículo 137 ter. *Código de Conducta.*

1. Los asesores de voto deberán publicar la referencia del código de conducta que apliquen e informarán sobre la forma en que lo han hecho.

Cuando los asesores de voto no apliquen ningún código de conducta, explicarán el motivo de manera clara y motivada. Asimismo, cuando los asesores de voto apliquen un código de conducta pero se aparten de alguna de sus recomendaciones, informarán públicamente sobre las recomendaciones que no estén siguiendo, los motivos para ello y las medidas alternativas adoptadas.

2. La información a que se refiere el presente apartado se hará pública de forma gratuita en las páginas web de los asesores de voto y será actualizada anualmente.

Artículo 137 quáter. *Informe anual.*

1. Los asesores de voto publicarán anualmente un informe con la finalidad de que sus clientes estén debidamente informados acerca de la exactitud y fiabilidad de sus actividades, que contendrá al menos la siguiente información relacionada con sus investigaciones, su asesoramiento y las recomendaciones de voto que emitan:

a) las características importantes de los métodos y los modelos aplicados,

b) las principales fuentes de información utilizadas,

c) los procedimientos implantados para garantizar la calidad de las investigaciones, asesoramientos y recomendaciones de voto y la cualificación del personal destinado a esas funciones,

d) el grado y forma de consideración de las condiciones del entorno de mercado, jurídico, regulatorio y las condiciones específicas de la sociedad cotizada en cuestión,

e) las características importantes de las políticas de voto que aplican a cada mercado,

f) el grado y la forma en la que mantienen canales de comunicación con las sociedades que son objeto de sus investigaciones, asesoramientos o recomendaciones de voto y con otras partes interesadas en la sociedad; y

g) la política relativa a la prevención y a la gestión de conflictos de intereses potenciales.



2. Los asesores de voto pondrán a disposición del público la información a que se refiere el presente artículo en sus páginas web, donde permanecerá disponible de forma gratuita durante un período mínimo de tres años a partir de la fecha de su publicación.

Artículo 137 quinquies. *Conflictos de intereses.*

Los asesores de voto determinarán y comunicarán sin demora a sus clientes cualquier conflicto de intereses real o potencial o cualesquiera relaciones de negocio que puedan influir en la elaboración de sus investigaciones, asesoramientos o recomendaciones de voto y las medidas adoptadas para eliminar, mitigar o gestionar los conflictos de intereses reales o potenciales.»

Dos. Se introduce un nuevo párrafo 9.º en el artículo 233.1.a) con el siguiente contenido:

«9.º Los asesores de voto.»

Tres. Se introduce un nuevo apartado 22 en el artículo 282 con el siguiente contenido:

«22. El incumplimiento no ocasional o aislado por parte de los asesores de voto de la obligación de publicar de forma gratuita en su página web las informaciones a que se refieren los artículos 137 ter 137 quáter, o de determinar y comunicar sin demora a sus clientes cualquier conflicto de intereses real o potencial o cualesquiera relaciones de negocio que puedan influir en la elaboración de sus investigaciones, asesoramientos o recomendaciones de voto y las medidas adoptadas para eliminar, mitigar o gestionar los conflictos de intereses reales o potenciales.»

Cuatro. Se introduce un nuevo apartado 23 en el artículo 295 con el siguiente contenido:

«23. El incumplimiento ocasional o aislado por parte de los asesores de voto de la obligación de determinar y comunicar sin demora a sus clientes cualquier conflicto de intereses real o potencial o cualesquiera relaciones de negocio que puedan influir en la elaboración de sus investigaciones, asesoramientos o recomendaciones de voto y las medidas adoptadas para eliminar, mitigar o gestionar los conflictos de intereses reales o potenciales.»

Cinco. Se modifica la Disposición adicional séptima, que pasa a tener la siguiente redacción.

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

Lo previsto en el artículo 540 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital resultará de aplicación, conforme a su naturaleza jurídica, a las entidades distintas de las sociedades anónimas cotizadas que emitan valores que se negocien en mercados oficiales de valores, con las siguientes excepciones:



a) Los emisores a los que les sea de aplicación los supuestos de no sujeción establecidos en el artículo 121 de esta Ley.

b) Los emisores de valores que se negocien en mercados regulados para los que España no sea su Estado miembro de origen.

Se faculta al Ministerio de Economía y Empresa y, con su habilitación expresa a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para establecer, teniendo en cuenta la naturaleza jurídica de las distintas categorías de entidades a las que resulte de aplicación esta disposición, medidas concretas sobre el contenido y estructura del informe de gobierno corporativo.”

Disposición adicional única. Información a la Comisión Europea por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores informará a la Comisión Europea de dificultades prácticas considerables en la aplicación de los artículos 497, 497 bis, 520 bis, 520 ter, 523 bis, 524, 524 bis y 527 bis del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y del incumplimiento de estos artículos por parte de las entidades intermediarias de la Unión Europea o de terceros países.

Disposición transitoria primera. Régimen transitorio.

1. Las modificaciones introducidas por esta Ley en el artículo 529 novodecies del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, entrarán en vigor a partir del [1 de enero de 2020] y deberán acordarse en la primera junta general que se celebre con posterioridad a esta fecha.

2. Las modificaciones introducidas por esta Ley en el artículo 541 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, entrarán en vigor para los informes anuales de remuneraciones de los consejeros correspondientes a los ejercicios cerrados a partir del [1 de julio de 2020].

3. La exigencia de que los consejeros de sociedades cotizadas sean personas físicas, prevista en la modificación que realiza la presente Ley en el artículo 529bis del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, sólo será aplicable a los nombramientos, incluidas renovaciones, que se produzcan a partir del 1 de enero de 2020.

Disposición derogatoria única. Derogación normativa.

Quedan derogadas cuantas disposiciones de igual o inferior rango se opongan a lo establecido en este real decreto.

Disposición final primera. Título competencial.



Esta Ley se dicta de conformidad con lo previsto en el artículo 149.1.6.^a, 11.^a y 13.^a de la Constitución Española, que atribuyen al Estado la competencia exclusiva sobre legislación mercantil, bases de la ordenación de crédito, banca y seguros, y bases y coordinación de la planificación general de la actividad económica, respectivamente.

Disposición final segunda. *Incorporación de derecho de la Unión Europea.*

Mediante esta Ley se incorpora al derecho español la Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas.

Disposición final tercera. *Habilitaciones normativas.*

Reglamentariamente se podrán dictar las disposiciones precisas para el desarrollo de esta Ley.

Disposición final cuarta. *Entrada en vigor.*

La presente Ley entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».